

## 非银金融

### 非银行业周报（2026年第四期）

#### 2025 券商业绩整体向好，关注券商估值修复

##### 市场表现：

本期（2026.1.26-2026.1.30）非银（申万）指数+1.04%，行业排 7/31，券商 II 指数-0.69%，保险 II 指数+5.50%；

上证综指-0.44%，深证成指-1.62%，创业板指-0.09%。

个股涨跌幅排名前五位：中国人寿（+8.73%）、中国太保（+8.48%）、新华保险（+8.40%）、华鑫股份（+4.53%）、中国平安（+4.46%）；

个股涨跌幅排名后五位：拉卡拉（-9.93%）、越秀资本（-8.00%）、浙江东方（-6.37%）、华金资本（-6.18%）、海南华铁（-6.14%）。

（注：去除 ST 及退市股票）

##### 核心观点：

##### 证券：

市场层面，本周，证券板块下跌 0.69%，跑输沪深 300 指数 0.77pct，跑输上证综指数 0.25pct。当前券商板块 PB 估值为 1.36 倍。

本周，券商密集发布业绩快报及预增报告，截至 1 月 30 日，已有中信证券为代表的四家上市券商披露业绩快报，另有国泰海通、国联民生、申万宏源等 13 家券商披露业绩预增快报。中信证券全年实现营业收入 748.3 亿元，同比增长 28.75%；归母净利润 300.51 亿元，同比增长 38.46%，刷新自身盈利纪录。国泰海通 2025 年预计实现归母净利润 275.33 亿元至 280.06 亿元，同比增长 111%至 115%；预计实现归母扣非净利润 210.53 亿元至 215.16 亿元，同比增长 69%至 73%。根据目前已披露的数据来看，上市券商 2025 业绩整体实现高质量高增长，呈现头部稳增、中小突围的梯队格局。从增长驱动因素来看，核心源于三大方面：一是市场环境显著改善，A 股日均股基交易额增长，交投活跃度的提升直接增厚经纪业务佣金收入，同时两融余额稳步扩张，带动信用业务利息收入增长。二是业务结构持续优化，头部券商全业务链协同发力，中小券商聚焦特色领域转型，经纪、自营两大核心业务成为增长主引擎，贡献主要盈利增量。三是政策红利持续释放，资本市场改革深化推动 IPO、再融资及并购重组业务活跃，进一步拓宽券商盈利渠道。此外，并购重组成为部分券商业绩高增长的关键抓手，行业资源加速向优质主体集中，集中度持续提升，券商行业高质量发展成效愈发凸显。

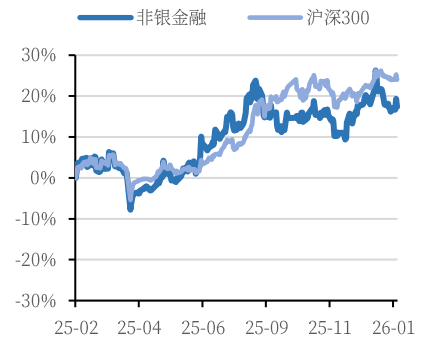
综合来看，目前监管明确鼓励行业内整合，在政策推动证券行业高质量发展的趋势下，并购重组是券商实现外延式发展的有效手段，券商并购重组对提升行业整

投资评级

增持

维持评级

##### 行业走势图



##### 作者

薄晓旭

分析师

SAC 执业证书：S0640513070004

联系电话：0755-33061704

邮箱：boxx@avicsec.com

##### 相关研究报告

非银行业周报（2026年第三期） 2025 券商业绩预增，迎来估值业绩双修复 —2026-01-26

非银行业周报（2026年第二期） 中信发布 25 年业绩快报，看好券商业绩增长 —2026-01-19

非银行业周报（2026年第一期） 基金降费让利，券商财富管理转型提速 —2026-01-12

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦

中航证券有限公司

公司网址：www.avicsec.com

联系电话：010-59219558 传真：010-59562637

体竞争力、优化资源配置以及促进市场健康发展具有积极作用，同时行业整合有助于提高行业集中度，形成规模效应。建议关注有潜在并购可能的标的，以及头部券商如中信证券、华泰证券等。

**保险：**

本周，保险板块上涨 5.50%，跑赢沪深 300 指数 5.42pct，跑赢上证综指数 5.94pct。

近日，中国人寿接连发布两则公告，宣布拟投资设立一只养老产业股权投资基金和一只长三角私募基金，直接认缴出资合计近 125 亿元。近年来，受低利率环境持续、固收类资产收益收窄、利差损压力加大等多重因素影响，险资逐步调整资产配置结构，将私募股权基金作为优化组合、增厚收益、服务主业的重要抓手。监管政策的持续松绑，进一步为险资布局私募股权基金拓宽了空间，推动险资从被动配置向主动管理转型，成为私募股权市场不可或缺的核心资金来源之一。监管层逐步放宽险资权益类资产配置比例上限，明确允许险资通过私募股权基金参与产业升级、科技创新等领域投资，先后出台多项政策支持险资发挥长期资金优势，服务国家战略。当前私募股权市场面临募资难、资金短期化等问题，险资作为规模庞大、久期漫长的长期资金，其持续入场能够有效缓解市场募资压力，为私募股权基金提供稳定的资金来源，推动资金向硬科技、实体经济等重点领域倾斜。

保险板块当前的不确定性主要基于资产端面临的压力，后续估值修复情况仍需根据债券市场、权益市场、以及房地产市场表现进行判断。建议关注综合实力较强，资产配置和长期投资实力较强，攻守兼备属性的险企，如中国平安、中国人寿。

**风险提示：**行业规则重大变动、外部市场风险加剧、市场波动

## 正文目录

一、券商周度数据跟踪.....	4
(一) 经纪业务.....	4
(二) 投行业务.....	5
(三) 资管业务.....	6
(四) 信用业务.....	6
(五) 自营业务.....	6
二、保险周度数据跟踪.....	7
(一) 资产端.....	7
(二) 负债端.....	8
三、行业动态.....	8
(一) 券商.....	8
1、行业动态.....	8
2、公司公告.....	9

## 图表目录

图 1 A 股各周日均成交额 (亿元) .....	5
图 2 A 股各周日均换手率 (%) .....	5
图 3 IPO 承销金额 (亿元) 及增速.....	5
图 4 增发承销金额 (亿元) 及增速 .....	5
图 5 债承规模 (亿元) 及增速 .....	5
图 6 券商集合资管产品各月发行情况 (亿份) .....	6
图 7 基金市场规模变化情况 (万亿元) .....	6
图 8 近一年两融余额走势 (亿元) .....	7
图 9 2022 年以来股、债相关指数走势.....	7
图 10 国债到期收益率 (%) .....	7
图 11 750 日国债移动平均收益率 (%) .....	7
图 12 财险原保费收入(亿元)及同比增速 (%) .....	8
图 13 人身险原保费收入(亿元)及同比增速 (%) .....	8



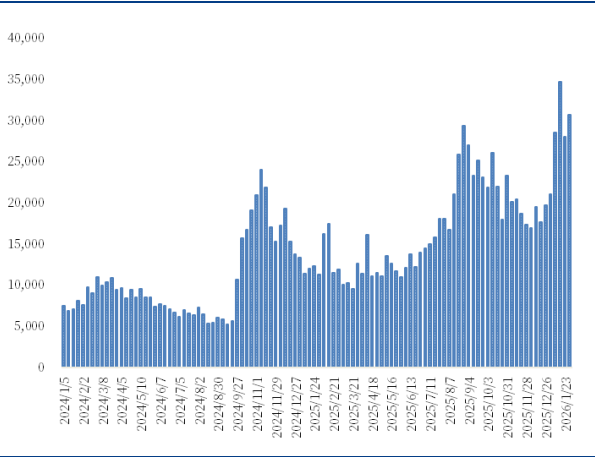
---

表 1 2025 年 11 月末保险资产规模及变化..... 7

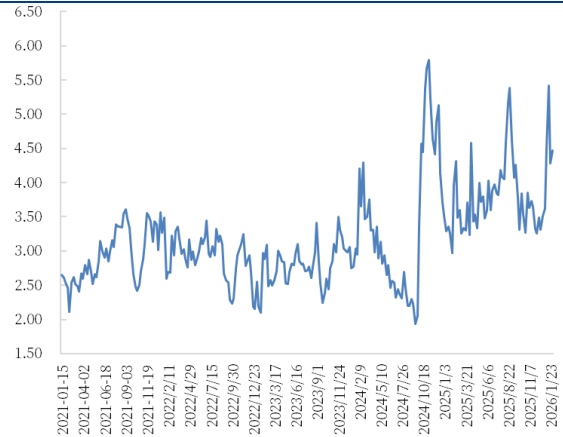
## 一、券商周度数据跟踪

### (一) 经纪业务

本周（2026.1.26-2026.1.30）A股日均成交额30632亿元，环比+9.45%；日均换手率4.47%，环比+0.19pct，本周，市场活跃度上升。

**图1 A股各周日均成交额（亿元）**


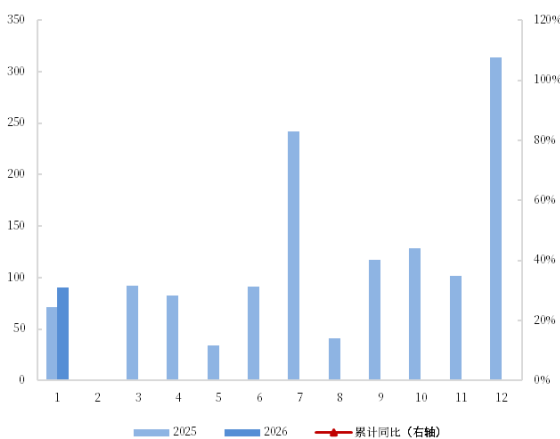
资料来源：WIND，中航证券研究所

**图2 A股各周日均换手率（%）**


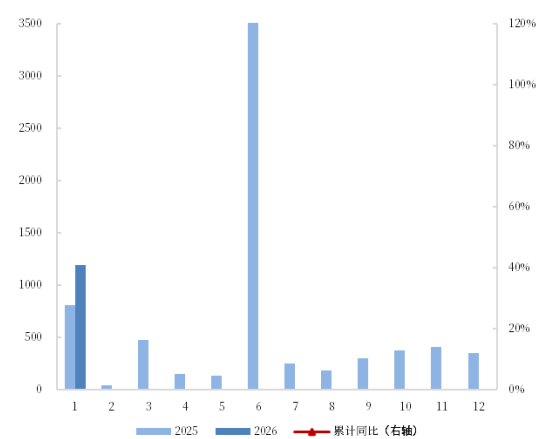
资料来源：WIND，中航证券研究所

## （二）投行业务

截至2026年1月30日，26年股权融资规模达1326.52亿元。其中，IPO91亿元，增发1194亿元，其中，再融资1236亿元。2025年12月券商直接融资规模为703.18亿元，同比+55.45%，环比+20.05%。截至2026年1月30日，券商累计主承销债券规模11372.84亿元。2025年12月债券承销规模达到10732.52亿元，同比-19.66%，环比-33.31%。

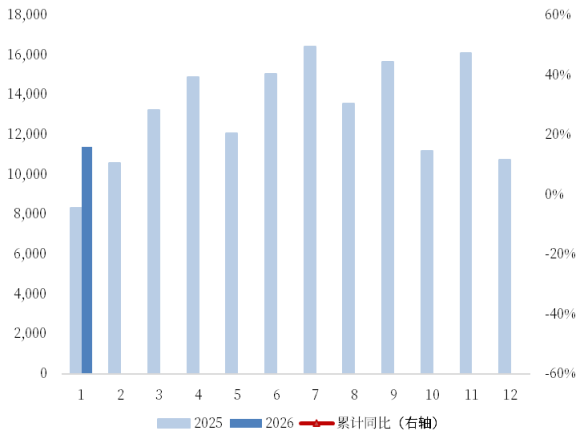
**图3 IPO承销金额（亿元）及增速**


资料来源：WIND，中航证券研究所

**图4 增发承销金额（亿元）及增速**


资料来源：WIND，中航证券研究所

**图5 债承规模（亿元）及增速**

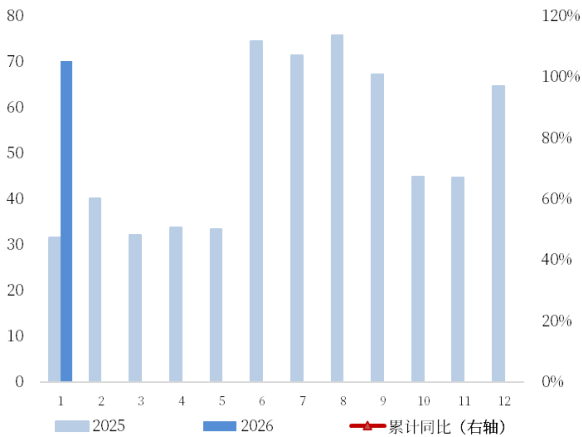


资料来源: WIND, 中航证券研究所

### (三) 资管业务

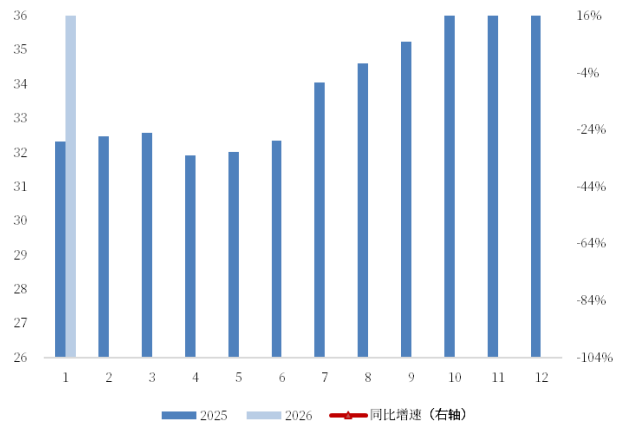
截至 2026 年 1 月 30 日, 2026 年券商资管累计新发行份额 70.12 亿份, 新成立基金 368 只。2025 年 12 月共计新发资管产品 725 只, 同比+169.52%, 共计市场份额 64.68 亿份, 同比上涨 125.29%。截至 2026 年 1 月 30 日, 基金市场份额 32.04 万亿份, 实现基金规模 37.30 万亿元。

图6 券商集合资管产品各月发行情况 (亿份)



资料来源: WIND, 中航证券研究所

图7 基金市场规模变化情况 (万亿元)



资料来源: WIND, 中航证券研究所

### (四) 信用业务

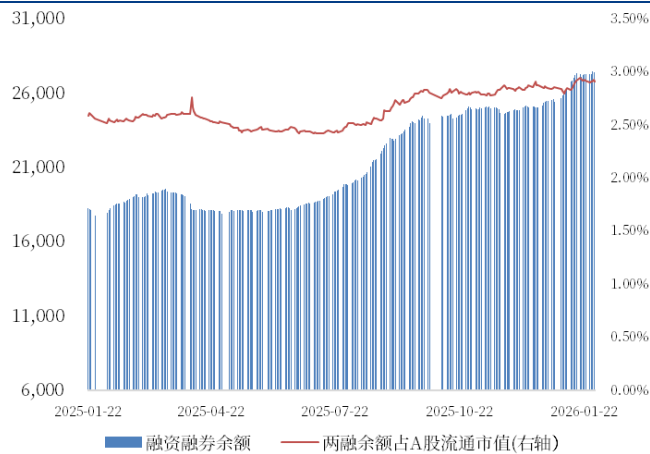
截至 2026 年 1 月 29 日, 两融余额 27393.27 亿元, 较上周末+158.78 亿元, 1 月两融日均余额 26859 亿元, 环比+6.88%; 截止 1 月 30 日, 市场质押股数 2,898.59 亿股, 市场质押股数占总股本 3.52%, 市场质押市值 31,662.82 亿元。

### (五) 自营业务

截至 2026 年 1 月 30 日, 沪深 300 年内上涨 1.65%, 中债总财富 (总值) 指数年

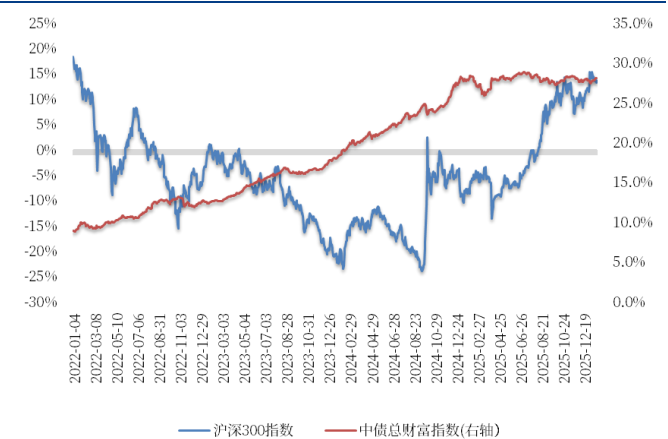
内上涨 0.36%。本周股票市场上行，债券市场上行。

图8 近一年两融余额走势 (亿元)



资料来源：WIND，中航证券研究所

图9 2022年以来股、债相关指数走势



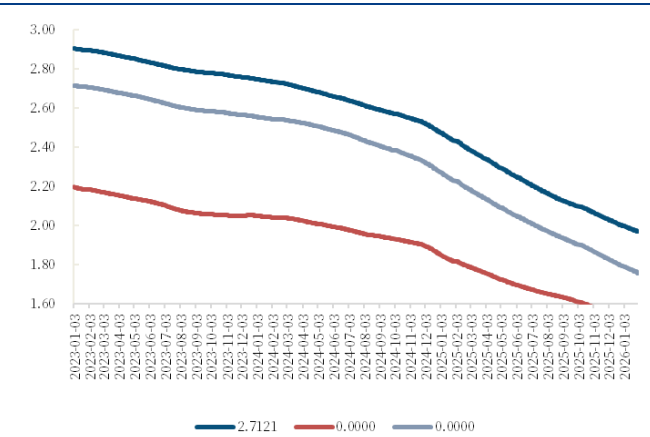
资料来源：WIND，中航证券研究所

## 二、保险周度数据跟踪

### (一) 资产端

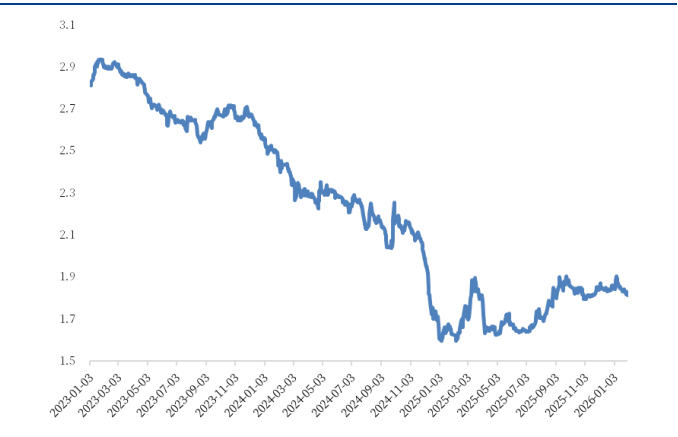
截至2026年1月30日，10年期债券到期收益率为1.8112%，环比-1.86BP。10年期国债750日移动平均值为1.9673%，环比-0.67BP。

图10 国债到期收益率 (%)



资料来源：WIND，中航证券研究所

图11 750日国债移动平均收益率 (%)



资料来源：WIND，中航证券研究所

截至2025年11月，保险公司总资产为40.65万亿元，环比+0.15%，同比+15.50%。其中人身险公司总资产35.75万亿元，环比+0.20%，同比+15.91%，占总资产的比重为87.96%；财产险公司总资产3.15万亿元，环比-1.16%，同比+7.84%，占总资产的比重为7.75%。

表1 2025年11月末保险资产规模及变化

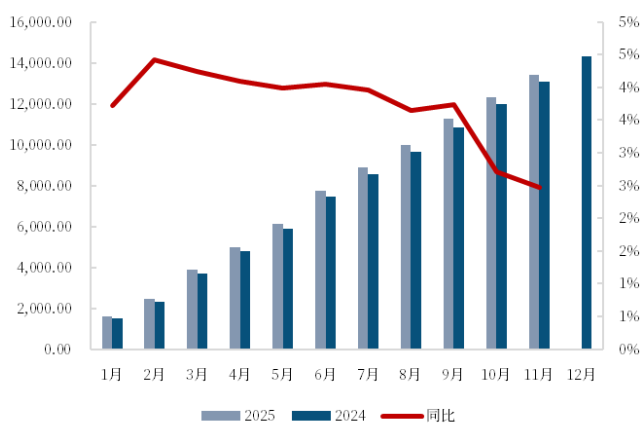
	人身险公司	财产险公司	再保险公司	资产管理公司	总计
总资产(亿元)	357,526	31,481	8,523	1,400	406,463
环比变化	0.20%	-0.16%	-0.39%	-0.61%	0.15%
同比变化	15.91%	7.84%	4.53%	9.11%	15.50%
占比	87.96%	7.75%	2.10%	0.34%	
占比环比变化	0.04%	-0.02%	-0.01%	0.00%	

资料来源：金融监督管理总局、中航证券研究所

## (二) 负债端

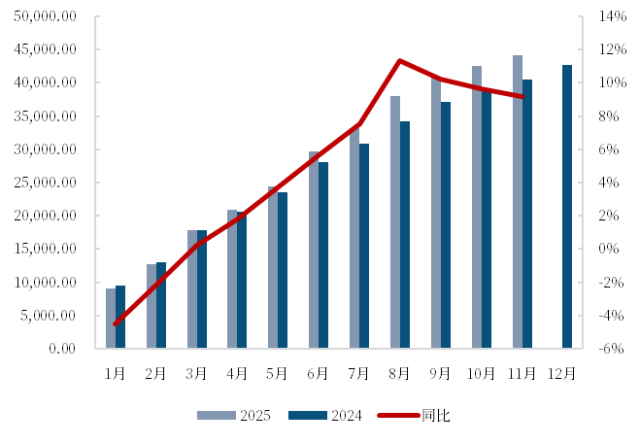
原保费收入：2025年11月，全行业共实现原保险保费收入57,628.81亿元，同比+7.56%。其中，财产险业务原保险保费收入13,423.06亿元，同比+2.48%；人身险原保费收入44,205.74亿元，同比+9.20%。

图12 财险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)



资料来源：WIND，中航证券研究所

图13 人身险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)



资料来源：WIND，中航证券研究所

## 三、行业动态

### (一) 券商

#### 1、行业动态

- 1月30日，证监会对《证券投资基金信息披露内容与格式准则第2号——年度报告的内容与格式》《证券投资基金信息披露内容与格式准则第3号——半年度报告的内容与格式》《证券投资基金信息披露内容与格式准则第4号——季度报告的内容与格式》进行了整合修订，并更名为《公开募集证券投资基金信息披露内容与格式准则第2号——定期报告的内容与格式》，现向社会公开征求意见。
- 1月30日，证监会就《关于修改〈《上市公司证券发行注册管理办法》第九条、

第十条、第十一条、第十三条、第四十条、第五十七条、第六十条有关规定的适用意见——《证券期货法律适用意见第 18 号》的决定（征求意见稿）》公开征求意见。

## 2、公司公告

### 长城证券（002939）：2025 年度业绩预告

2026 年 1 月 28 日，长城证券发布公告，2025 年度，长城证券归属于上市公司股东的净利润预计达 22.91 亿-24.49 亿元，同比增长 45%-55%；扣除非经常性损益后的净利润为 22.94 亿-24.52 亿元，同比增幅同样为 45%-55%，基本每股收益由上年同期的 0.39 元/股提升至 0.57 元-0.61 元/股。

### 方正证券（601901）：2025 年年度业绩预增公告

2026 年 1 月 29 日，方正证券发布公告，公司预计 2025 年实现归属于母公司所有者的净利润 386,000 万元到 408,000 万元，同比增长 75%到 85%；预计归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 350,000 万元到 377,000 万元，同比增长 25%到 35%。

### 中泰证券（600918）：2025 年度业绩预增公告

2026 年 1 月 29 日，中泰证券发布公告，预计 2025 年度实现归属于母公司所有者的净利润为 131,220 万元到 149,966 万元，同比增加 40%到 60%；预计公司 2025 年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为 125,976 万元到 145,222 万元，同比增加 44%到 66%。

### 国盛证券（002670）：2025 年度业绩预告

2026 年 1 月 29 日，国盛证券发布公告，2025 年度，国盛证券归属于上市公司股东的净利润预计为 2.1 亿-2.8 亿元，同比增长 25.44%-67.25%；扣非后净利润达 2.06 亿-2.76 亿元，同比增长 33.66%-78.99%，基本每股收益由上年同期的 0.0865 元/股提升至 0.1085-0.1447 元/股。

### 华安证券（000776）：2025 年度业绩快报公告

2026 年 1 月 29 日，华安证券发布公告，公司营业收入和利润指标均实现大幅增长。营业总收入达 50.64 亿元，同比增 30.94%；归属于上市公司股东的净利润为 21.04 亿元，同比增长 41.64%。扣除非经常性损益后的净利润为 20.78 亿元，同比增长 40.64%。

### 公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。  
增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。  
持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。  
卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

### 行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。  
中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。  
减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

### 研究团队介绍汇总:

中航证券非银团队;致力于券商、保险、多元金融板块研究, 坚持对上市公司、行业监管及市场动态进行持续跟踪, 并进行深度、及时、差异化分析。在中航产融的股东背景下, 针对金控平台旗下券商、保险、信托、租赁、产业投资等多元金融各业态的协同等领域有更加深入的研究。

### 销售团队:

陈艺丹, 18611188969, chenyd@avicsec.com, S0640125020003  
李裕淇, 18674857775, liyuqi@avicsec.com, S0640119010012  
李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001  
李若熙, 17611619787, lirx@avicsec.com, S0640123060013

### 分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

### 免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图发送或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引起。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637