

2026年02月08日

投资评级：看好（维持）

证券分析师

陆韵婷  
SAC: S1350525050002  
luyunting@huayuanstock.com  
沈晨  
SAC: S1350525090002  
shenchen@huayuanstock.com

联系人

板块表现：



# 华泰证券再融资方案落地，国寿H持续获同业增持

——非银金融行业周报（2026/2/1-2026/2/7）

投资要点：

➤ 保险板块

**1、香港联交所数据显示，2月2日中国平安保险再次增持中国人寿H股，最新持股比例达到10.12%，这是继1月21日增持至9.17%后中国平安再次增持国寿H股0.95pct。**我们认为，险企对于保险行业的认识更加清晰和深入，频频举牌同业公司是险企认可行业基本面好转的表现，同时也反映出险资投资优质资产的需求强烈，预计将带动保险板块估值修复。

➤ 证券板块

**1、经纪及两融业务维持较高景气度：**1) 2026年1月A股新开户数491.58万户(个人投资者开户数490.53万户,机构投资者开户1.06万户),环比+89%、同比+213%, 26年1月A股新开户数跻身近十年次高、历史第五高位,客户基础扩容提升。1月融资融券新开户数达19.05万户,同比+157%/环比+29.5%,仅略低于25年9月创下的全年峰值20.54万户。2) 2026年1月A股日均股基成交额3.65万亿元,同比+156.58%,环比+57.95%。1月末A股两融余额2.72万亿元,同比+53.06%,环比+6.87%。

**2、券商资管及基金代销业务有望回暖：**1月股票+混合型新发基金份额742.83亿份,同环比+274.93%/+100.79%,今年起《公开募集证券投资基金销售费用管理规定》已正式实施落地,预计今年公募基金业务有望全面回暖。

**3、华泰证券发行100亿元H股可转债,再融资方案落地：**2月3日华泰证券公告,拟发行1年期H股零息转债100亿港元,初始转换价为每股H股19.70港元,较最后交易日于H股收盘价溢价6.78%,若可转债全部转股,对公司总股本稀释比例为5.62%(发行前总股本口径)。

**4、券商业绩预喜：**截至2月7日,已有21家券商披露业绩预告/快报,其中17家券商预告归母净利润同比增速(或增速中值)超50%,头部与特色中小券商均有表现,体现出行业基本面或受市场行情有效传导。

➤ **投资分析意见。**维持非银金融板块“看好”评级。1) 保险板块：基于银保渠道网点渗透、个险渠道差异化增长路径下,以及26年银行存款到期潜在的再配置需求,我们认为主要上市公司NBV有望在26年继续实现较好增长,推荐标的包括：1、中国人寿：个险队伍质态较好,利润弹性较大；2、中国平安：银保渠道NBV或将继续高增,减值风险可能减少；3、中国财险：车险和非车险业务均有政策支持,预计未来可释放利润较多。建议关注中国人民保险集团(H股)：财险业务稳定,当前股价隐含的寿险业务估值较低；2) 证券板块：近期市场经纪和两融的宏观环境有利于券商经营,建议关注国际化能力强的龙头券商与具备财富管理、资产管理业务的特

色券商，如中信证券、华泰证券、广发证券和兴业证券。

- **风险提示。资本市场大幅波动，保费收入不及预期，长端利率大幅下行，市场交投活跃度下降，新发基金规模不及预期**

## 内容目录

---

1. 数据跟踪 .....	5
1.1. 保险行业数据 .....	5
1.2. 证券行业数据 .....	5
2. 行业动态 .....	7
3. 风险提示 .....	8

## 图表目录

图表 1: 1-12 月行业原保费收入 (亿元) 及同比变化 .....	5
图表 2: 1-12 月人身险原保费收入 (亿元) 及同比变化 .....	5
图表 3: 1-12 月财险原保费收入 (亿元) 及同比变化 .....	5
图表 4: 2024 年初至今长端利率变化情况 (%) .....	5
图表 5: 日均股基成交额变动 .....	6
图表 6: 两融余额变动 .....	6
图表 7: 新发公募基金份额变动 .....	6
图表 8: 新发股混公募基金份额变动 .....	6
图表 9: 24 年-26 年 1 月月度 IPO 募集资金 (亿元) .....	6
图表 10: 24 年-26 年 1 月月度再融资募集资金 (亿元) .....	6

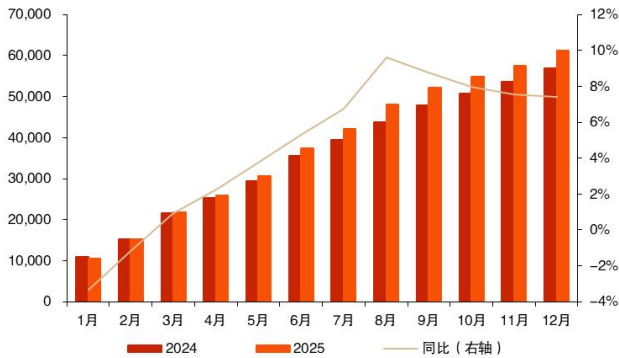
## 1. 数据跟踪

### 1.1. 保险行业数据

截至 25 年 12 月，保险行业原保费收入达 61194 亿元，同比增长 7.43%；人身险原保费规模达 46491 亿元，同比增长 9.05%；财险原保费规模达 14703 亿元，同比增长 2.60%。

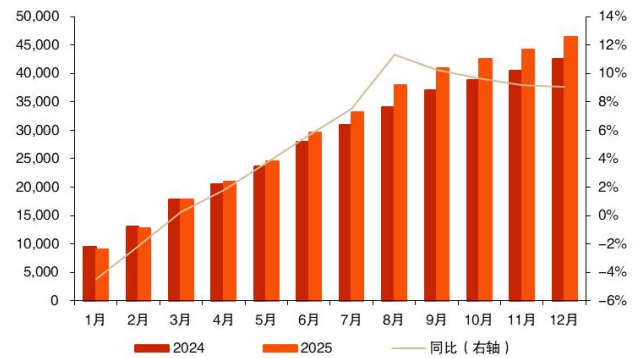
截至 2026 年 1 月末，10 年期/30 年期国债到期收益率为 1.8112%/2.289%，环比上月变动-3.61bps/+2.16bps。

图表 1：1-12 月行业原保费收入（亿元）及同比变化



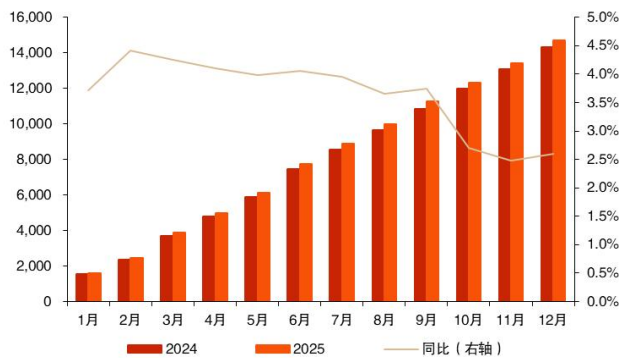
资料来源：ifind，华源证券研究所

图表 2：1-12 月人身险原保费收入（亿元）及同比变化



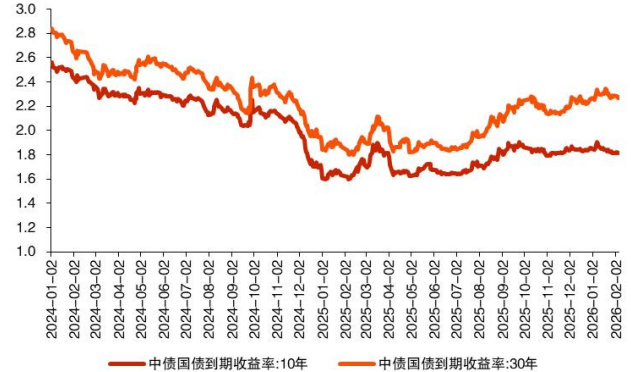
资料来源：ifind，华源证券研究所

图表 3：1-12 月财险原保费收入（亿元）及同比变化



资料来源：ifind，华源证券研究所

图表 4：2024 年初至今长端利率变化情况 (%)



资料来源：wind，华源证券研究所

### 1.2. 证券行业数据

1. 经纪业务: 2026 年 1 月 A 股日均股基成交额为 3.65 万亿元, 同比+156.58%, 环比+57.95%。

2. 两融业务: 2026 年 1 月末 A 股两融余额为 2.72 万亿元, 同比+53.06%, 环比+6.87%。

3. 资管业务: 2026 年 1 月, 新发行公募基金份额 1094.51 亿份, 同比+57.82%, 环比+41.31%; 其中股票+混合型基金份额 742.83 亿份, 同比+274.93%, 环比+100.79%。

4. 投行业务：2026年1月，IPO/再融资募集资金分别为90.53/1300.06亿元，同比+26.96%/+55.85%，环比-71.18%/+234.15%。

5. 自营业务：2026年1月，上证指数+3.76%，深证综指+6.04%，创业板指+4.47%，中证全债+0.41%。

图表 5：日均股基成交额变动



资料来源：wind，华源证券研究所

图表 6：两融余额变动



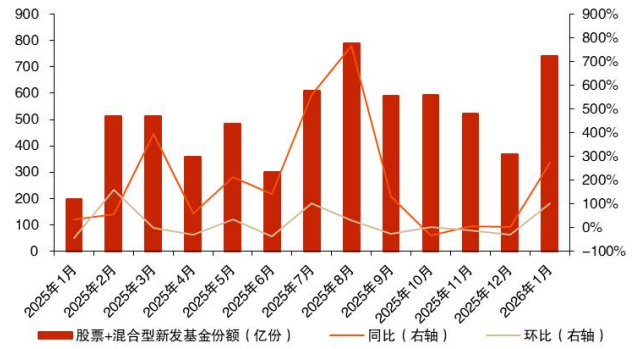
资料来源：wind，华源证券研究所

图表 7：新发公募基金份额变动



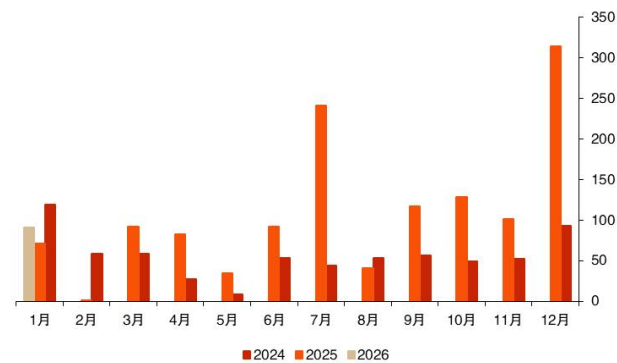
资料来源：wind，华源证券研究所

图表 8：新发股混公募基金份额变动



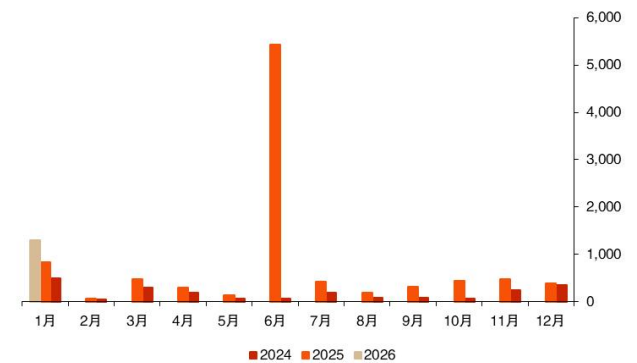
资料来源：wind，华源证券研究所

图表 9：24年-26年1月月度 IPO 募集资金 (亿元)



资料来源：wind，华源证券研究所

图表 10：24年-26年1月月度再融资募集资金 (亿元)



资料来源：wind，华源证券研究所

## 2. 行业动态

### 【险资参与多家港股基石投资】

低利率环境和权益市场活跃背景下，险资对权益市场的配置越来越活跃。2026 年以来，险资参与港股基石投资案例频现。据我们统计，从年初至 2 月 6 日，险资已经参与了 9 家港股的基石配售，认购金额约 16.9 亿港元，投资领域涵盖科技新锐、消费龙头等。

### 【中国人保集团 2025 年保费收入超 7300 亿】

2 月 3 日，中国人保在京召开 2026 年工作会议。会议信息显示，2025 年，人保集团承担保险责任金额 3648 万亿，赔付支出 4730 亿，保费收入迈上 7300 亿台阶，投资业绩良好，经营绩效进一步提升。

### 【中国人寿集团 2025 年合并投资收益同比增长双位数】

中国人寿集团 2025 年合并营业收入 1.28 万亿元，同比增长 11.3%；合并保费收入 8874 亿元，同比增长 7.4%；合并投资收益 4011 亿元，同比增长 17.6%；合并净利润大幅增长；合并总资产 8.56 万亿元，同比增长 14.4%。

### 【中国平安保险增持中国人寿 H 股 1089.5 万股 每股作价约 33.26 港元】

联交所最新资料显示，2 月 2 日，中国平安保险(集团)股份有限公司增持中国人寿 1089.5 万股，每股作价 33.2588 港元，总金额约为 3.62 亿港元。增持后最新持股数目约为 7.53 亿股，最新持股比例为 10.12%。

### 【多家汽车服务商注销保险中介牌照】

据界面新闻不完全统计，截止 26 年 2 月 2 日，今年已有至少 8 家汽车销售服务有限公司正式注销保险中介牌照，退出保险代理与销售领域；去年全年共有 80 余家汽车服务商注销相关牌照，数量超过 2023 年、2024 年两年的总和。“报行合一”深度执行以来，车商通过保险业务获取的利润空间被大幅压缩，小型车险公司相对头部财险公司缺少竞争力。

### 【A 股 1 月新开户 492 万户，同比增 213%】

2 月 3 日，上交所官网发布的数据显示，2026 年 1 月 A 股新开户 491.58 万户，环比去年 12 月的 259.67 万户增长 89%，同比 2025 年 1 月的 157.0 万户增长 213%。26 年 1 月 A 股新开户数跻身近十年次高、历史第五高位，前四名分别是 2015 年 4 月的 720 万、2015 年 6 月的 712 万、2024 年 10 月的 685 万以及 2015 年 5 月的 674 万。1 月融资融券新开户数达 19.05 万户，同比+157%/环比+29.5%，仅略低于 25 年 9 月创下的全年峰值 20.54 万户。

### 【华泰证券:关于根据一般性授权发行 H 股可转换债券的公告】

华泰证券股份有限公司计划发行本金总额为 10,000 百万港元的零息可转换债券，于 2027 年 2 月 8 日到期。本次债券发行募集资金净额预计约为 9,924.7 百万港元，将用于支持公司境外业务发展及补充营运资金，以增强公司应对国际市场风险的能力，提升综合竞争力。若债券全部按初始转换价转换，相当于现有公司总股份的 5.62%。

### 【红塔证券:关于股份回购进展公告】

红塔证券于 2025 年 7 月 17 日及 8 月 4 日召开董事会、监事会及股东大会，审议通过股份回购方案。公司计划使用自有资金 1 亿元至 2 亿元，通过集中竞价交易方式回购股份，回购价格上限为 12.76 元/股，用于减少公司注册资本。截至 2026 年 1 月 31 日，公司已通过集中竞价交易方式累计回购股份 1,603.05 万股，占公司总股本的 0.340%。回购价格区间为 8.33 元/股至 9.07 元/股，累计支付金额为 13,997.57 万元（不含交易费用）。

## 3. 风险提示

资本市场大幅波动，保费收入不及预期，长端利率大幅下行，市场交投活跃度下降，新发基金规模不及预期

## 证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级说明

**证券的投资评级：**以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

**行业的投资评级：**以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；

投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

**本报告采用的基准指数：**A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数。