

## 非银金融

### 非银行业周报（2026年第五期）

#### 2026 中小券商聚焦差异化发展，行业分化新格局

##### 市场表现：

本期（2026.2.2-2026.2.6）非银（申万）指数-0.60%，行业排20/31，券商Ⅱ指数-0.65%，保险Ⅱ指数-0.71%；

上证综指-1.27%，深证成指-2.11%，创业板指-3.28%。

个股涨跌幅排名前五位：渤海租赁（+16.85%）、华林证券（+11.41%）、亚联发展（+6.79%）、拉卡拉（+3.99%）、中银证券（+3.16%）；

个股涨跌幅排名后五位：长江证券（-8.08%）、华安证券（-7.55%）、越秀资本（-5.57%）、广发证券（-5.34%）、财通证券（-4.73%）。

（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0.65%，跑赢沪深300指数0.68pct，跑赢上证综指0.62pct。当前券商板块PB估值为1.36倍。

近期，兴业证券、东吴证券、浙商证券、中原证券等数十家中小券商密集召开年度工作会议，行业已形成高度共识：2026年作为“十五五”开局之年，中小券商必须彻底摒弃“大而全”的粗放发展模式，以“专而精、小而美”为核心导向，聚焦区域深耕、赛道聚焦、业务协同与科技赋能，筑牢风控合规底线，通过做深差异化构建核心竞争力，在头部券商挤压与行业洗牌中实现高质量突围。证监会明确“防风险、强监管、促高质量发展”主线，引导券商服务新质生产力与科技创新，中小券商差异化定位成为行业集体选择。2025年多家中小券商已凭借特色布局实现业绩突破，中邮证券收入增长22%、利润增长50%，东吴证券、德邦证券等主要经营指标超额完成，部分业务实现历史性突破，印证差异化路径可行性，2026年各家均明确将自身发展与区域战略、地方产业、股东优势深度绑定。2026年中小券商差异化发展需紧扣三大核心原则：一是立足自身资源禀赋，不盲目跟风头部赛道；二是锚定服务实体经济本源，对接区域发展与产业升级需求；三是坚持合规风控底线，在创新中守住安全边界。

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

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年第四期） 2025 券商业绩整体向好，关注券商估值修复 —2026-02-03

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

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

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，保险板块下跌 0.71%，跑赢沪深 300 指数 0.62pct，跑赢上证综指数 0.56pct。

近日，金融监管总局发布保险业 2025 年全年经营情况。保险行业 2025 年实现原保险保费收入 6.12 万亿元，同比增长 7.43%，截至 2025 年末，行业总资产 41.31 万亿元，较年初增长 15.06%。2025 年人身险公司原保费收入为 4.36 万亿元，同比增长 8.9%，成为今年总保费增长的主要推动力。人身险增长源于储蓄需求旺盛下分红险等储蓄型产品放量，银保渠道“报行合一”后持续贡献增量，个险转型成效显著，新单负债成本下行，NBV 增长确定性增强。财险方面，2025 年财险公司累计原保费收入为 1.76 万亿元，同比增长 3.9%，较 2024 年增速下降 2.63 个百分点。财险板块的增速放缓并非需求疲软，而是行业进入“提质增效”转型期，叠加车险市场趋于饱和、非车险业务结构调整的影响，呈现“增速放缓但质效提升”的发展特征，长期发展韧性依然充足。行业整体呈现“人身险领跑、财险稳进”的发展格局，保费与资产规模双增长，业务结构持续优化，质效水平不断提升，为行业估值修复奠定了坚实的基本面支撑。

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.....	5
(一) 经纪业务.....	5
(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



---

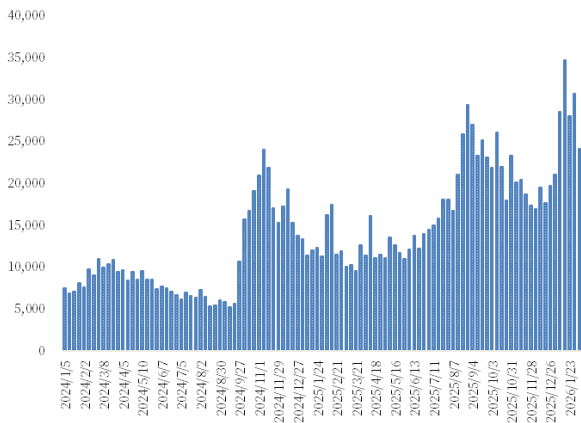
表 1 2025 年 11 月末保险资产规模及变化..... 7

## 一、券商周度数据跟踪

### (一) 经纪业务

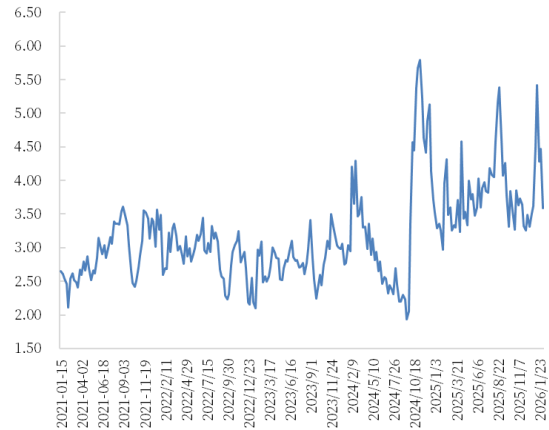
本周（2026.2.2-2026.2.6）A股日均成交额 24067 亿元，环比-21.43%；日均换手率 3.59%，环比-0.88pct，本周，市场活跃度下降。

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（%）

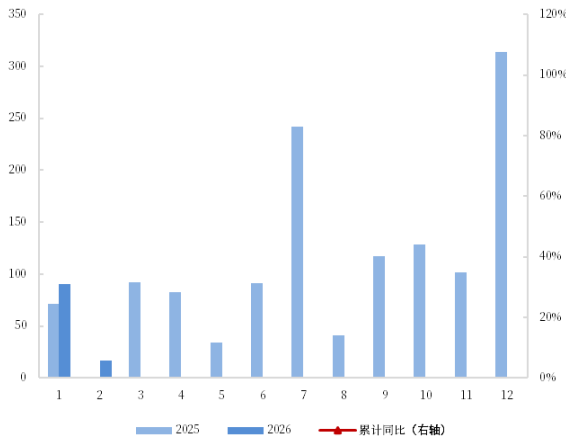


资料来源：WIND，中航证券研究所

### (二) 投行业务

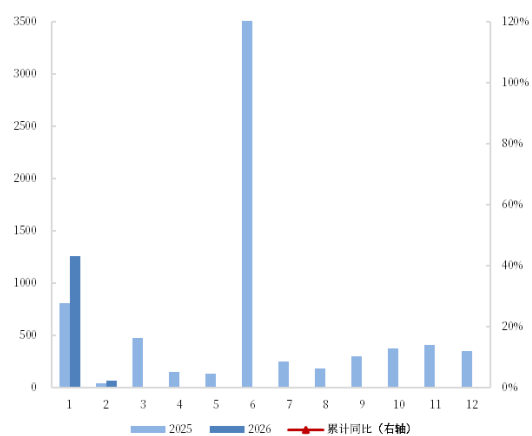
截至 2026 年 2 月 6 日，26 年股权融资规模达 1489.26 亿元。其中，IPO107 亿元，增发 1323 亿元，其中，再融资 1382 亿元。2026 年 1 月券商直接融资规模为 1390.59 亿元，同比+53.57%，环比+97.76%。截至 2026 年 2 月 6 日，券商累计主承销债券规模 15796.12 亿元。2026 年 1 月债券承销规模达到 12080.27 亿元，同比+12.56%，环比+45.38%。

图3 IPO 承销金额（亿元）及增速



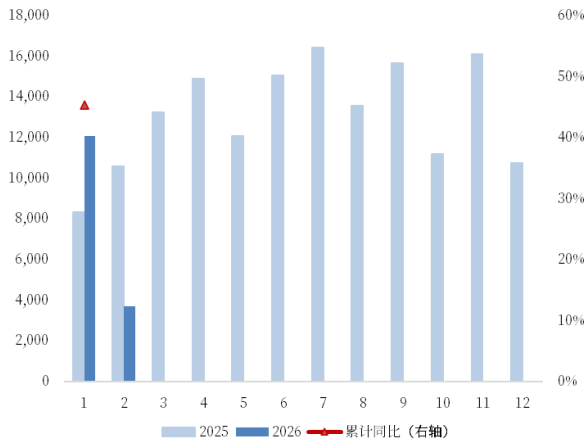
资料来源：WIND，中航证券研究所

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

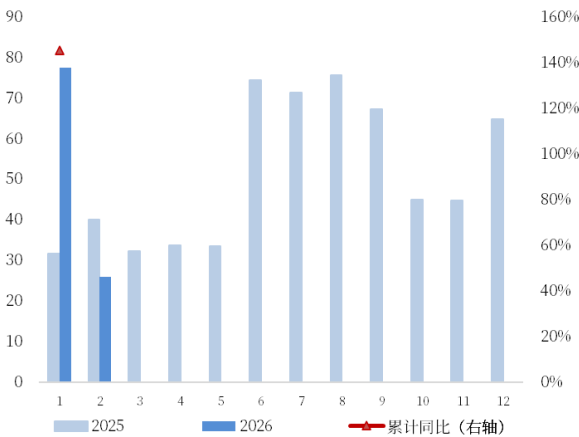


资料来源：WIND，中航证券研究所

### (三) 资管业务

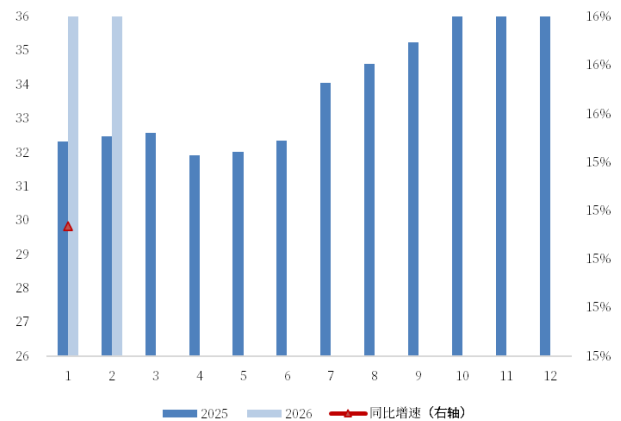
截至2026年2月6日，2026年券商资管累计新发行份额103.30亿份，新成立基金492只。2026年1月共计新发资管产品450只，同比+94.81%，共计市场份额77.42亿份，同比上涨145.08%。截至2026年2月6日，基金市场份额32.12万亿份，实现基金规模37.11万亿元。

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

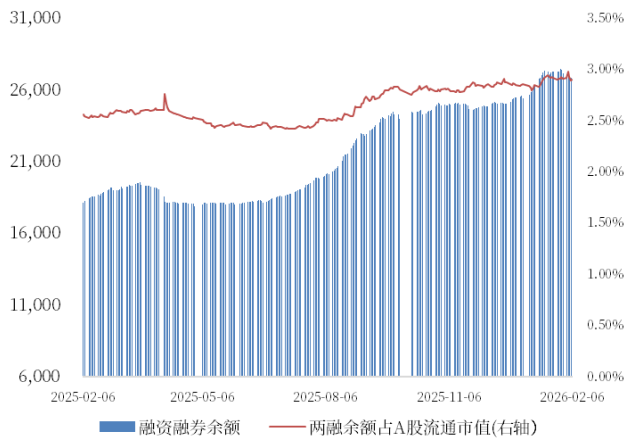
截至2026年2月5日，两融余额26808.45亿元，较上周末-344.06亿元，1月两融日均余额26873亿元，环比+6.94%；截止2月6日，市场质押股数2,898.07亿股，市场质押股数占总股本3.66%，市场质押市值30,635.82亿元。

### (五) 自营业务

截至2026年2月6日，沪深300年内上涨0.29%，中债总财富（总值）指数年内

上涨 0.52%。本周股票市场下行，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



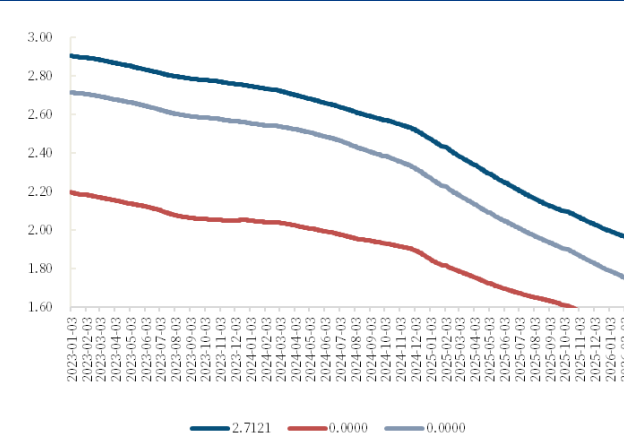
资料来源：WIND，中航证券研究所

## 二、保险周度数据跟踪

### (一) 资产端

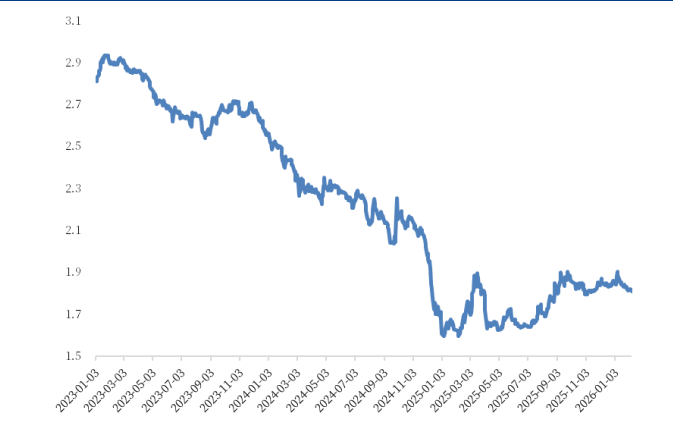
截至2026年2月6日，10年期债券到期收益率为1.8102%，环比-0.10BP。10年期国债750日移动平均值为1.9605%，环比-0.68BP。

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12月，保险公司总资产为41.31万亿元，环比+1.64%，同比+15.06%。其中人身险公司总资产36.39万亿元，环比+1.79%，同比+15.35%，占总资产的比重为88.09%；财产险公司总资产3.12万亿元，环比-0.97%，同比+7.45%，占总资产的比重为7.55%。

表1 2025年11月末保险资产规模及变化

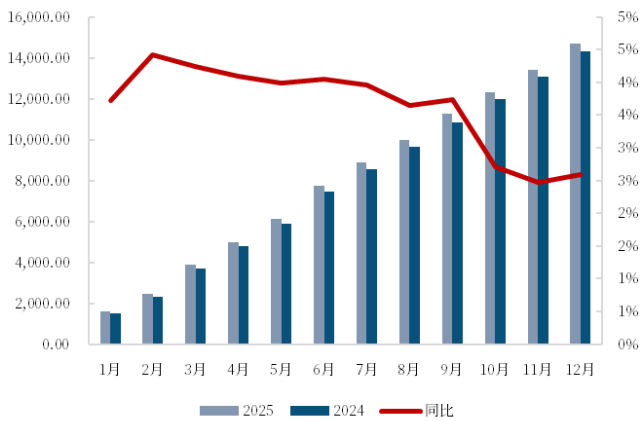
	人身险公司	财产险公司	再保险公司	资产管理公司	总计
总资产(亿元)	363,937	31,174	8,573	1,456	413,145
环比变化	1.79%	-0.97%	0.58%	3.99%	1.64%
同比变化	15.35%	7.45%	3.54%	14.00%	15.06%
占比	88.09%	7.55%	2.07%	0.35%	
占比环比变化	0.13%	-0.20%	-0.02%	0.01%	

资料来源：金融监督管理总局、中航证券研究所

## (二) 负债端

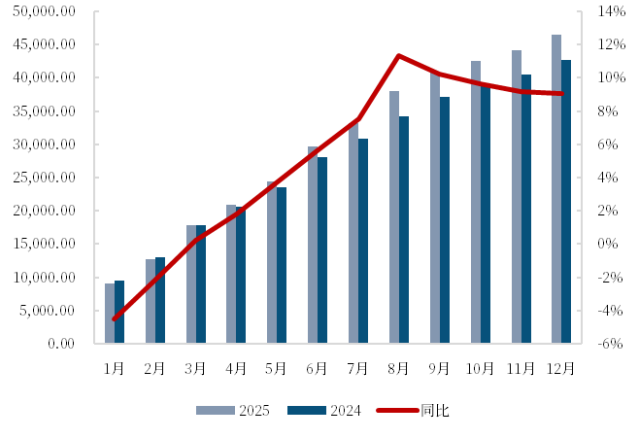
原保费收入：2025年12月，全行业共实现原保险保费收入61,194.18亿元，同比+7.43%。其中，财产险业务原保险保费收入14,702.74亿元，同比+2.60%；人身险原保费收入46,491.44亿元，同比+9.05%。

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

- 2月6日，证监会公布《关于境内资产境外发行资产支持证券代币的监管指引》，自公布之日起施行。指引旨在防范相关投机炒作风险，切实维护经济金融秩序和人民群众财产安全。
- 2月6日，国务院总理李强2月6日主持召开国务院第十次全体会议，讨论拟提请十四届全国人大四次会议审议的政府工作报告稿和“十五五”规划纲要草案稿。李强指出，今年是“十五五”开局之年，形成高质量的政府工作报告和规划纲要，对于凝聚共识、提振信心、推动发展具有重要作用。要深入贯彻习近平总书记重要指

示精神和党中央决策部署，准确把握今年和未来五年的国内外形势，把发展所需和群众所盼结合起来，充分体现高质量发展要求，切实回应社会关切，进一步把两个文件稿修改好。

## 2、公司公告

### 中信证券（600030）：2025年半年度A股权益分派实施公告

2026年2月2日，中信证券发布公告，本次权益分派为2025年半年度现金分红，以总股本14,820,546,829股为基数，每股派发现金红利人民币0.29元（含税），合计派发4,297,958,580.41元（含税）。其中A股股东获派3,538,136,292.46元（含税），H股股东不适用本公告，其分派安排另行披露。

### 长城证券（002939）：2026年度第三期短期融资券发行结果公告

2026年2月4日，长城证券发布公告，公司于2026年2月4日成功发行2026年度第三期短期融资券，发行规模为10亿元人民币，票面利率为1.66%，发行价格为100元/百元面值。

### 中金公司（601995）：关于向专业投资者公开发行公司债券获得注册批复的公告

2026年2月4日，中金公司发布公告，中国证监会同意公司向专业投资者公开发行公司债券的注册申请。其中，本次公开发行一年期以上公司债券面值总额不超过200亿元，本次公开发行短期公司债券面值余额不超过150亿元。该批复自同意注册之日起24个月内有效，公司在注册有效期内可以分期发行公司债券。

### 中信建投（601066）：关于间接全资附属公司根据中期票据计划进行发行并由全资子公司提供担保的公告

2026年2月5日，中信建投发布公告，中信建投国际于2026年2月5日作为担保人与信托人香港上海汇丰银行有限公司签署担保协议，为发行人本次票据项下的偿付义务提供无条件及不可撤销的连带责任保证担保。本次担保金额为人民币3.57亿元。本次担保无反担保。

### 广发证券（000776）：当年累计新增借款超过上年末净资产的百分之四十的公告

2026年2月5日，广发证券发布公告，截至2025年12月31日，公司借款余额为4,756.43亿元。截至2026年1月31日，公司借款余额为5,524.00亿元，累计新增借款金额767.57亿元，累计新增借款占上年末净资产比例47.24%，超过40%。

### 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