

非银金融

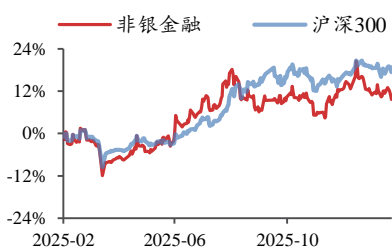
2026年02月23日

居民存款迁移，驱动非银板块马年机会

——行业周报

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《1月新开户高增超预期，银保渠道实现开门红—行业周报》-2026.2.8

《1月基金新发显著增长，头部券商业绩预告符合预期—行业周报》-2026.2.1

《偏股基金新发同比明显增长，公募强化基准约束—行业周报》-2026.1.25

高超（分析师）

gaochao1@kysec.cn
证书编号：S0790520050001

卢崑（分析师）

lukun@kysec.cn
证书编号：S0790524040002

张恩琦（联系人）

zhangenqi@kysec.cn
证书编号：S0790125080012

● 周观点：居民存款迁移，驱动非银板块马年机会

(1) 非银金融行业在马年最大的看点是居民存款迁移带来的发展机遇，稳股市长效机制持续发酵，波动率降低后的权益资产吸引力显著提升，慢牛可期。业务端看，居民财富通过多元方式入市，保险分红险、券商财富管理、资产管理等各项业务均持续受益，居民存款体量庞大，即使是小额的净流入，也会对保险和券商的业务端带来显著增益。投资端看，慢牛预期下，险企投资收益率中枢提升带动估值回升。(2) 保险板块具有增长确定性强和ROE高的优势，有望率先受益，持续获得增配资金。2026年1月市场开户量、成交额和基金新发同比增速明显扩张，利好券商和证券IT板块基本面，看好券商和证券IT春季行情。

● 券商：成交量和基金新发同比高增，零售和财富管理主线有望率先受益

(1) 春节假期前最后一周日均股基成交额2.57万亿，环比-15%，节前市场活跃度小幅回落。截至2月13日，全年累计日均股基成交额3.37万亿，同比+113%；截至2月13日，2026年新成立股票和混合类基金份额1258亿，同比+199%，市场交易量和基金新发同比高增。(2) 2026年1月股市新开户增长超预期，开年以来市场交易量和基金新发同步高增，居民资金入市步伐加快，利好券商经纪、财富管理业务，券商基本面高基数延续高景气。当下券商板块估值和机构持仓仍在低位，2025年整体滞涨，资金面扰动以及再融资抬头趋势不影响板块中期逻辑，看好券商板块春季行情，关注业绩催化，零售和财富管理主线有望率先受益。推荐三条主线：低估值且大财富管理业务利润贡献较高的华泰证券和广发证券；低估值龙头券商国泰海通、中金公司H和中信证券；零售优势突出的国信证券受益标的同花顺。

● 保险：负债和资产两端催化有望延续，看好节后保险板块机会

(1) 根据财新报道，同业交流数据显示，2026年1月，79家人身险公司合计在银保渠道实现新单规模保费2126亿元，同比增长27.6%。我们认为：疫情期间居民超额储蓄集中到期，保险产品收益率、低波动和康养保障方面的优势突出，同时头部险企报行合一后加大银保渠道投入，带来银保渠道开门红高增。据慧保天下：2025年全行业银保新单同比+15%。(2) 2026年开门红备战充分，分红险在牛市预期加持下性价比凸显，叠加低基数，个险渠道新单增速向好；银保渠道有望延续2025年的较高增长。(3) 资产端看，长端利率企稳、权益市场向好利于净资产和险企盈利表现，叠加负债成本边际改善，中长期看险企利差有望逐步向好，带动估值回升，随着长端利率企稳回升，险企估值有望向1倍PEV靠拢，推荐中国太保、中国人寿H股、中国平安。

● 推荐及受益标的组合

推荐标的组合：中国太保，中国人寿，中国平安；华泰证券，广发证券，国泰海通，中金公司H；中信证券，国信证券；江苏金租，香港交易所。

受益标的组合：同花顺，九方智投控股。

● 风险提示：资本市场波动对投资收益带来波动风险；保险负债端表现不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn