



2026年03月07日

证券研究报告|行业研究|行业点评

非银金融

非银行业周报（2026年第七期）

资本市场投融资改革持续深化，关注券商并购重组

主线

市场表现：

本期（2026.3.2-2026.3.6）非银（申万）指数-2.54%，行业排15/31，券商II指数-3.18%，保险II指数-1.44%；

上证综指-0.93%，深证成指-2.22%，创业板指-2.45%。

个股涨跌幅排名前五位：南华期货（+13.48%）、新力金融（+8.15%）、瑞达期货（+5.96%）、国盛证券（+0.69%）、第一创业（+0.40%）；

个股涨跌幅排名后五位：华金资本（-11.04%）、建元信托（-4.81%）、华泰证券（-4.72%）、海南华铁（-4.71%）、九鼎投资（-4.71%）。

（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3.18%，跑输沪深300指数2.11pct，跑输上证综指数2.25pct。当前券商板块PB估值为1.29倍。

本周，3月5日，第十四届全国人民代表大会第四次会议在京开幕，国务院总理李强作政府工作报告。有关资本市场方面提出，持续深化资本市场投融资综合改革。资金端，政策导向明确，重点引导社保基金、保险资金、银行理财等中长期资金有序入市，通过优化投资者结构，充分发挥机构投资者的专业优势，筑牢市场稳定运行的“压舱石”，维护资本市场平稳健康发展。融资端，聚焦高质量发展需求，坚持提升直接融资比重，将资源配置重点向科技企业、硬科技领域倾斜，精准对接新质生产力培育需求，助力科技创新成果转化，推动产业结构优化升级，为经济高质量发展注入资本动能。同时，政策持续强化投资者保护，不断完善相关制度体系，聚焦中小投资者合法权益维护，健全纠纷化解机制，提升市场透明度与公信力，切实增强市场主体信心，为资本市场长期健康发展筑牢制度根基。证监会主席吴清在十四届全国人大四次会议经济主题记者会上表示，近期将推出两项新的措施，第一项是深化创业板改革，第二项是优化再融资机制。吴清表示，证监会将深化创业板改革，突出服务新兴与未来产业定位，增设更包容上市标准、复制推广科创板有益经验、提升上市公司质量，同时优化全市场再融资机制，坚持“扶优、扶科”导向、便利中长期资金参与、强化全过程监管，目

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年第六期） 关注券商并购重组主线，行业迎来估值业绩双修复 — 2026-02-24

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 — 2026-02-09

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

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

前创业板改革总体方案已基本成型，将择机发布实施。本周，3月2日，东吴证券发布关于筹划重大事项的停牌公告。公告显示，该公司正在筹划通过发行A股股份的方式收购东海证券控制权，A股股票自当日开市起停牌。从整合逻辑来看，两家券商同处长三角核心区域，在经纪、投行、资管、财富管理等全业务链条上具备较强的协同基础与整合空间。通过控制权收购实现深度整合，有利于实现区域营业网点、核心客户资源及业务资质牌照的高效互补，进一步夯实区域市场竞争力。近年来，在“扶优限劣、做优做强”的监管导向下，券商行业并购重组步入常态化阶段，中小券商股权流转节奏明显加快，行业资源持续向优质头部机构集中，行业集中度进一步提升。

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 1.44%，跑输沪深 300 指数 0.37pct，跑输上证综指数 0.51pct。

本周，科技部、金融监管总局等四部门联合发布《关于加快推动科技保险高质量发展 有力支撑高水平科技自立自强的若干意见》，以“保障国家科创、服务企业全周期、强化创新驱动”为核心，明确6大方向。《意见》的出台，将有力推动新时期科技保险高质量发展，充分发挥其在支持科技创新中的减震器与稳定器作用，有效破解科技保险发展与创新实际需求适配性不足的问题。2025年，我国科技保险为科技创新提供保险保障约8万亿元，保费同比增长44%，针对科技创新投入大、周期长、风险高的特点，有效发挥了减震器和稳定器作用。资金运用方面，意见明确引导险资发挥规模大、久期长的优势，成为支持科技创新的“耐心资本”，为行业打开投资新蓝海。《意见》标志着我国科技保险进入高质量发展新阶段，既是行业转型的重大机遇，也是服务国家战略的责任担当。险企需抢抓政策窗口，加快创新转型，在服务高水平科技自立自强中实现自身高质量发展。

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
(二) 保险.....	10
1、行业动态.....	10

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



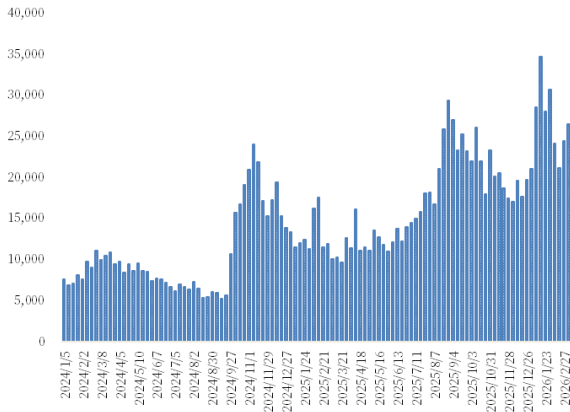
图 12 财险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)	8
图 13 人身险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)	8
表 1 2025 年 11 月末保险资产规模及变化.....	7

一、券商周度数据跟踪

(一) 经纪业务

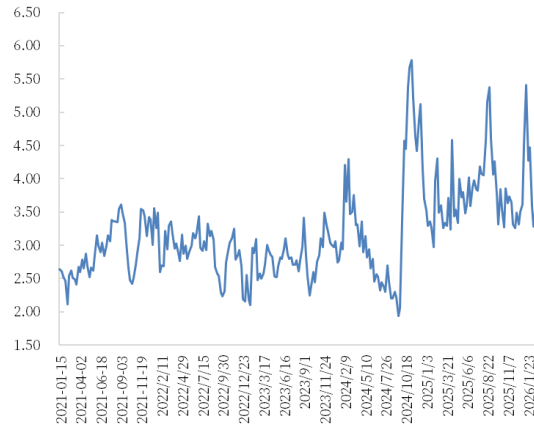
本周（2026.3.2-2026.3.6）A股日均成交额 26446 亿元，环比+8.37%；日均换手率 3.96%，环比+0.41pct，本周，市场活跃度上升。

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（%）

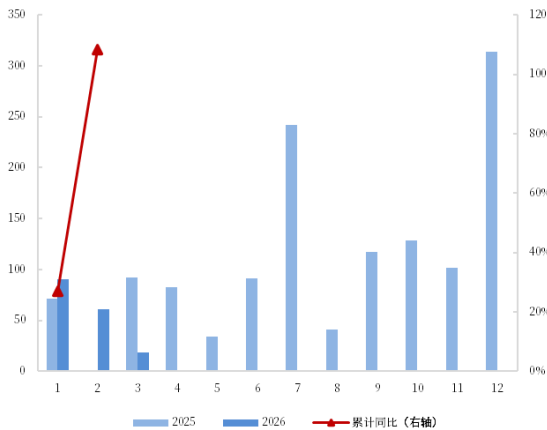


资料来源：WIND，中航证券研究所

(二) 投行业务

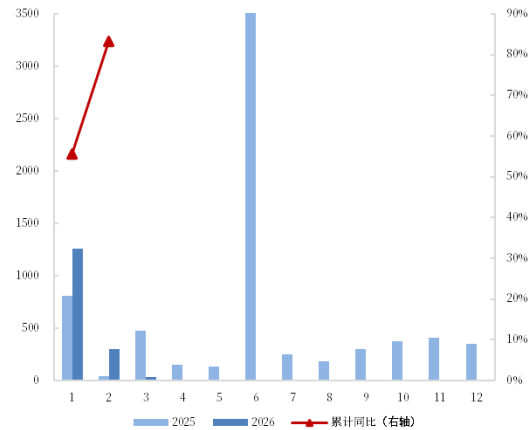
截至2026年3月6日，26年股权融资规模达1853.62亿元。其中，IPO170亿元，增发1595亿元，其中，再融资1684亿元。2026年2月券商直接融资规模为410.29亿元，同比+533.46%，环比-70.05%。截至2026年3月6日，券商累计主承销债券规模22589.67亿元。2026年2月债券承销规模达到8475.05亿元，同比-19.90%，环比-29.84%。

图3 IPO承销金额（亿元）及增速



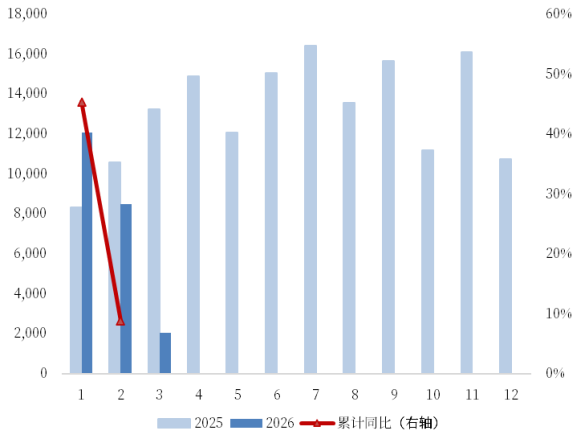
资料来源：WIND，中航证券研究所

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

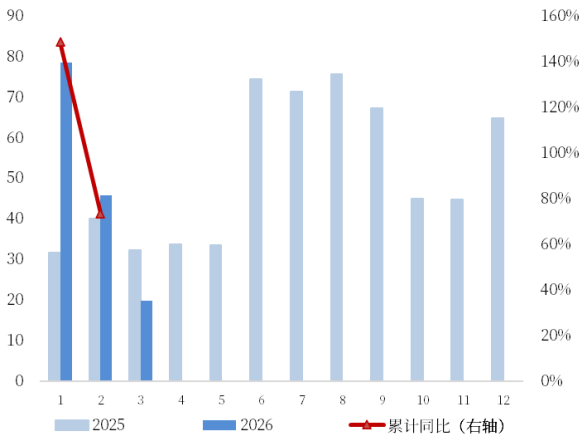


资料来源：WIND，中航证券研究所

(三) 资管业务

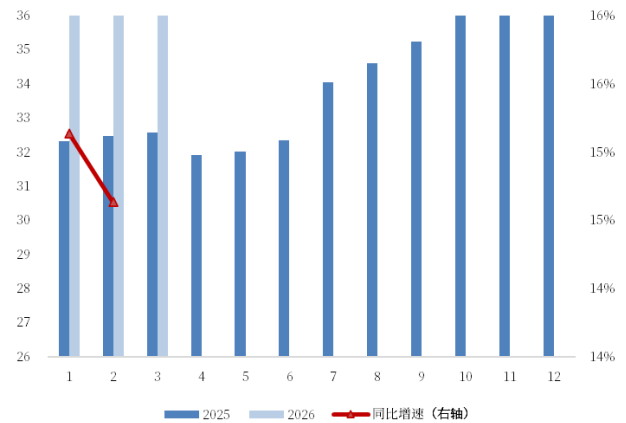
截至2026年3月6日，2026年券商资管累计新发行份额143.98亿份，新成立基金946只。2026年2月共计新发资管产品384只，同比+73.76%，共计市场份额45.74亿份，同比上涨14.26%。截至2026年3月6日，基金市场份额32.23万亿份，实现基金规模37.11万亿元。

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

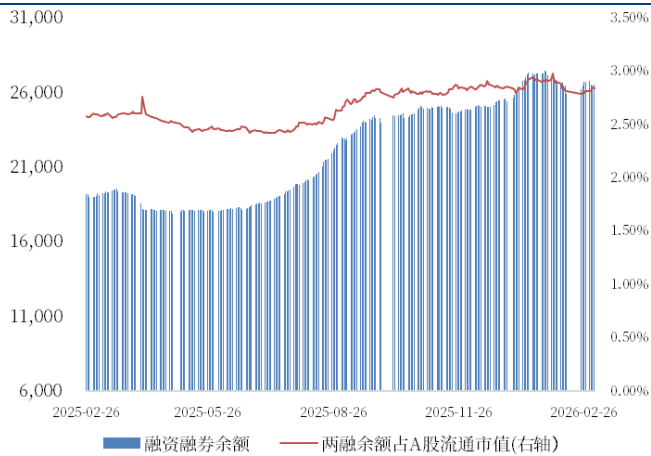
截至2026年3月5日，两融余额26518.01亿元，较上周末-173.79亿元，3月两融日均余额26549亿元，环比-0.25%；截止3月6日，市场质押股数2,886.33亿股，市场质押股数占总股本3.50%，市场质押市值31,895.44亿元。

(五) 自营业务

截至2026年3月6日，沪深300年内上涨0.66%，中债总财富（总值）指数年内

上涨 0.75%。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



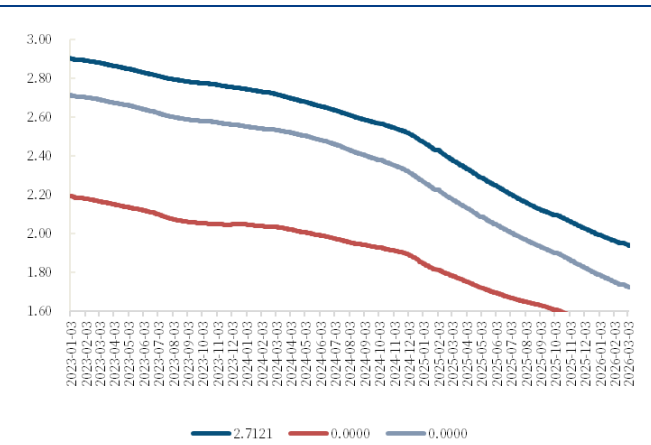
资料来源: WIND, 中航证券研究所

二、保险周度数据跟踪

(一) 资产端

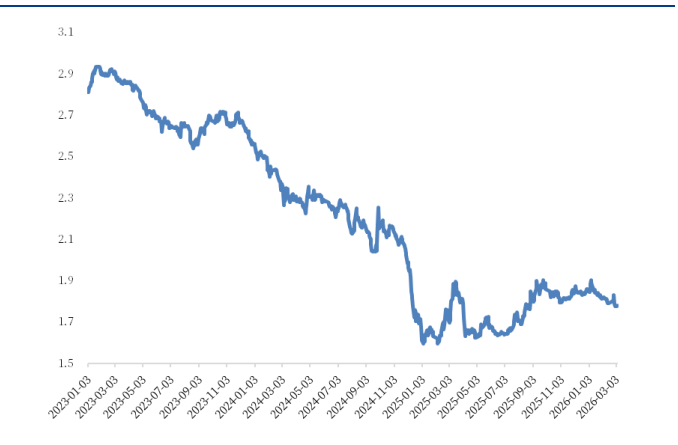
截至 2026 年 3 月 6 日，10 年期债券到期收益率为 1.7810%，环比+0.57BP。10 年期国债 750 日移动平均值为 1.9397%，环比-0.63BP。

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

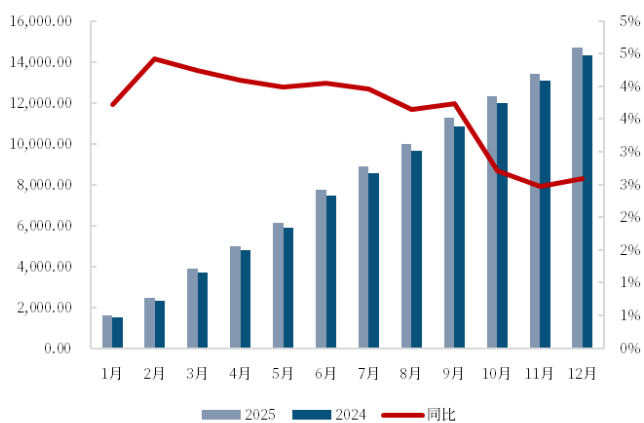
	人身险公司	财产险公司	再保险公司	资产管理公司	总计
总资产(亿元)	363,937	31,174	8,573	1,456	413,145
环比变化	1.79%	-0.97%	0.58%	3.99%	1.64%
同比变化	15.35%	7.45%	3.54%	14.00%	15.06%
占比	88.09%	7.55%	2.07%	0.35%	
占比环比变化	0.13%	-0.20%	-0.02%	0.01%	

资料来源：金融监督管理总局、中航证券研究所

(二) 负债端

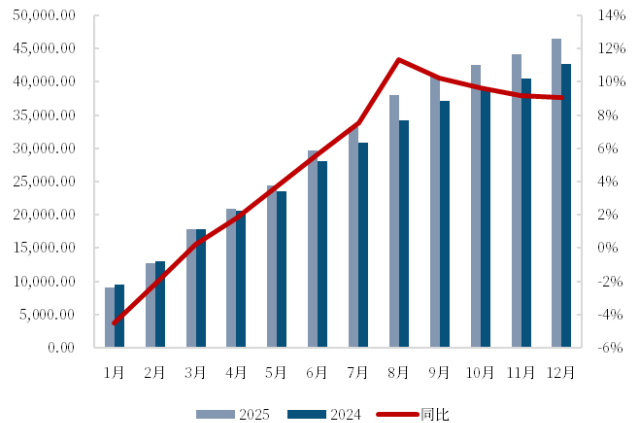
原保费收入：2025年12月，全行业共实现原保险保费收入61,194.18亿元，同比+7.43%。其中，财产险业务原保险保费收入14,702.74亿元，同比+2.60%；人身险原保费收入46,491.44亿元，同比+9.05%。

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

- 3月6日，中国证监会主席吴清在十四届全国人大四次会议经济主题记者会上表示，近期将推出两项新的措施，第一项是深化创业板改革，第二项是优化再融资机制。关于深化创业板改革，吴清表示，增设一套更加精准、更为包容的上市标准，加力支持新产业、新业态、新技术企业发展；积极支持新型消费、现代服务业等优质创新创业企业在创业板发行上市。目前，深化创业板改革的总体方案已基本成型，将进一步完善后择机发布实施。
- 3月6日，为落实证券法规定的短线交易监管制度，便于中长期资金入市，证监会

制定发布《关于短线交易监管的若干规定》，自 2026 年 4 月 7 日起施行。《规定》在系统梳理境内外立法、司法和监管实践的基础上，回应市场关切，进一步明确大股东、董监高短线交易有关监管安排。

2、公司公告

中泰证券（600918）：关于参与碳排放权交易获得中国证监会复函的公告

2026 年 3 月 5 日，中泰证券发布公告，公司收到中国证券监督管理委员会《关于中泰证券股份有限公司参与碳排放权交易有关意见的复函》。根据复函，公司自营业务可在境内合法交易场所参与碳排放权交易。

国金证券（600109）：关于参与碳排放权交易获得中国证监会复函的公告

2026 年 3 月 5 日，国金证券发布公告，公司收到中国证券监督管理委员会《关于国金证券股份有限公司参与碳排放权交易有关意见的复函》。根据复函，中国证监会同意公司自营业务在境内合法交易场所参与碳排放权交易。

长江证券（000783）：关于参与碳排放权交易获得中国证券监督管理委员会复函的公告

2026 年 3 月 5 日，长江证券发布公告，公司收到中国证券监督管理委员会《关于长江证券股份有限公司参与碳排放权交易有关意见的复函》。根据复函，中国证监会同意公司自营业务在境内合法交易场所参与碳排放权交易。

华泰证券（601688）：关于间接全资子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 3 月 5 日，华泰证券发布公告，公司境外全资子公司华泰国际金融控股有限公司的附属公司华泰国际财务有限公司于 2020 年 10 月 27 日设立本金总额最高为 30 亿美元（或等值其他货币）的境外中期票据计划，此中票计划由华泰国际提供担保。2026 年 3 月 3 日，华泰国际财务在上述中票计划下共发行四笔中期票据，发行金额分别为 2 亿港元、0.43 亿美元、1.60 亿港元及 0.80 亿美元。按 2026 年 2 月 27 日美元及港币兑人民币及汇率（1 美元=6.9228 元人民币，1 港币=0.8848 元人民币）折算，担保金额共计为人民币 11.70 亿元。

国联民生（601456）：关于控股子公司完成注册资本工商变更登记的公告

2026 年 3 月 5 日，国联民生发布公告，国联民生证券股份有限公司控股子公司民生证券完成注册资本增资及工商变更登记，注册资本由 1,137,287.8460 万元增至 1,151,025.2732 万元。

(二) 保险

1、行业动态

- 3月2日，科技部、金融监管总局、工业和信息化部、国家知识产权局联合发布《关于加快推动科技保险高质量发展 有力支撑高水平科技自立自强的若干意见》。《科技保险意见》坚持“政府引导、市场运作、协同推进、防范风险”的总体原则，加快构建同科技创新相适应的科技保险体制机制，建立涵盖科技创新全链条、全周期的保险产品和服务体系，加大对国家重大科技任务和科技型中小企业的支持力度，从加强国家重大科技任务、科技型中小企业、重点领域的保险保障以及科技保险产品服务、保险资金投资、保障监督等6个方面提出20项政策举措。

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