

## 非银金融

### 非银行业周报（2026年第九期）

#### 券商业绩密集释放，资本市场中长期改革稳步推进

##### 市场表现：

本期（2026.3.16-2026.3.20）非银（申万）指数-2.55%，行业排 6/31，券商Ⅱ指数-2.79%，保险Ⅱ指数-1.99%；

上证综指-3.38%，深证成指-2.90%，创业板指+1.26%。

个股涨跌幅排名前五位：中油资本（+2.41%）、爱建集团（+10.20%）、瑞达期货（+3.52%）、中粮资本（+2.51%）、江苏金租（+2.31%）；

个股涨跌幅排名后五位：渤海租赁（-12.34%）、东吴证券（-11.84%）、拉卡拉（-9.44%）、新力金融（-7.24%）、中银证券（-6.48%）。

（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 2.79%，跑输沪深 300 指数 0.60pct，跑赢上证综指数 0.59pct。当前券商板块 PB 估值为 1.23 倍。

本周，东方财富发布 2025 年年度报告，公司实现总营业收入 160.68 亿元，同比增长 38.46%，实现归母净利润 120.85 亿元，同比增长 25.75%。2025 年东方财富证券获批上市证券做市资质，全面布局股票、基金、债券做市业务；同步强化机构与企业客户服务，推进财富管理、资管及上市公司服务生态建设，营收、净利润同比稳步增长，资本实力提升。天天基金平台基金产品与合作管理人数量丰富，期末非货币公募基金保有规模 7701.33 亿元、权益类 4456.17 亿元；报告期内基金销售总额 26055.84 亿元，非货币基金销售额 15814.26 亿元。3 月 20 日，光大证券和中信证券公告即将召开业绩说明会，券商 2025 年业绩发布在即。此前两家券商已发布业绩快报，预计总营收分别同比增长 13.18%和 28.75%。2025 市场交投活跃、权益行情回暖，带动经纪、两融与自营大幅改善，行业整合增厚利润，叠加低基数效应，业绩同比显著回升，预计券商 2025 年整体业绩向好。本周，证监会主席吴清召开机构座谈会，聚焦资本市场“十五五”规划谋划，面向全国社保、保险资管、公募、私募、银行理财等主流投资机构征求意见。参会机构一致认可：近年资本市场在中国特色稳市机制、中长期资金入市、投资者回报提升上取得突破，市场韧性与抗风险能力显著增强。

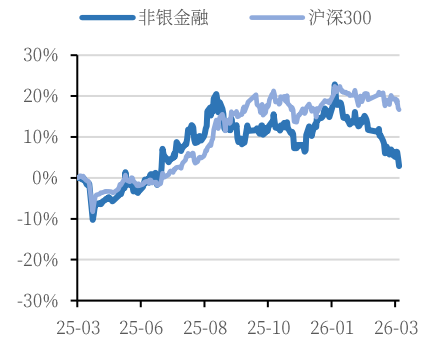
综合来看，目前监管明确鼓励行业内整合，在政策推动证券行业高质量发展的趋势下，并购重组是券商实现外延式发展的有效手段，券商并购重组对提升行业整

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年第八期） 并购整合与特色化发展并行，行业分化新格局 —2026-03-17

券商 2026 年策略：政策红利+资金共振，关注券商 2026 年估值修复的确定性机会 —2026-03-08

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 —2026-03-08

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，保险板块下跌 1.99%，跑赢沪深 300 指数 0.20pct，跑赢上证综指数 1.39pct。

本周，3月16日，国家金融监督管理总局召开党委扩大会议，核心是传达学习全国两会精神，紧扣“防风险、强监管、促高质量发展”主线，为“十五五”开局之年金融行业发展定调，明确保险等领域重点任务。有关保险业方面，会议重点强调：一是明确发展重点，大力发展商业健康保险、商业长期护理保险，健全巨灾保险保障体系，呼应此前巨灾保险扩围提额、健康险高质量发展的政策导向，进一步完善多层次保险保障体系；二是强化民生与实体经济服务，聚焦新就业群体这一重点群体，强化其金融服务保障，契合新就业形态劳动者权益保障的政策要求；三是明确发展导向，督促保险机构专注主业，推动行业回归保障本源，提升服务民生与实体经济的质效。整体来看，会议确立健康险、长护险、巨灾险为保险业核心发展领域，监管侧重规范行业秩序、推动价值提升，为行业在“十五五”开局之年的高质量发展提供坚实政策支撑，也为保险机构业务布局指明方向。

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



---

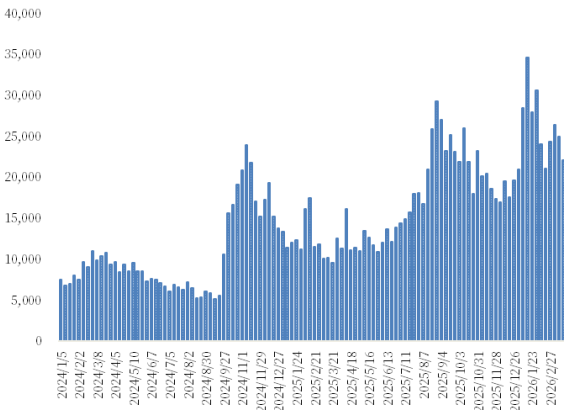
表 1 2025 年 11 月末保险资产规模及变化..... 7

## 一、券商周度数据跟踪

### (一) 经纪业务

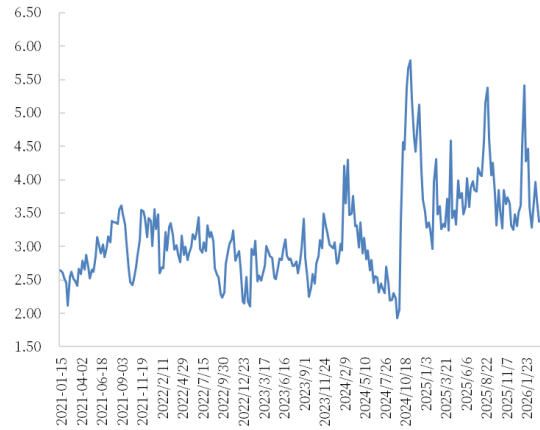
本周（2026.3.16-2026.3.20）A股日均成交额 22111 亿元，环比-11.51%；日均换手率 3.37%，环比-0.32pct，本周，市场活跃度下降。

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（%）

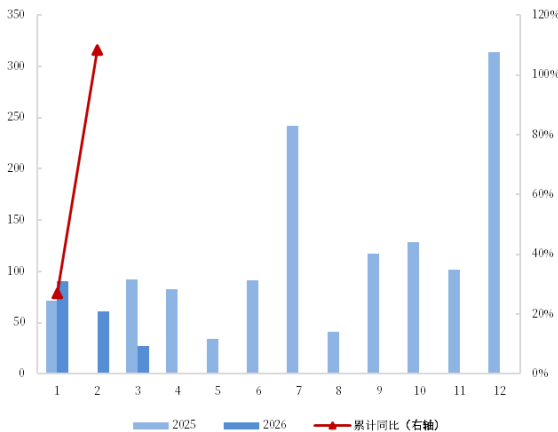


资料来源：WIND，中航证券研究所

### (二) 投行业务

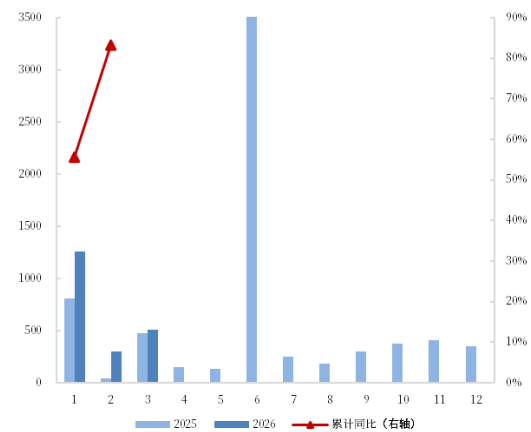
截至 2026 年 3 月 20 日，26 年股权融资规模达 2359.03 亿元。其中，IPO178 亿元，增发 2073 亿元，其中，再融资 2181 亿元。2026 年 2 月券商直接融资规模为 410.29 亿元，同比+533.46%，环比-70.05%。截至 2026 年 3 月 20 日，券商累计主承销债券规模 28770.56 亿元。2026 年 2 月债券承销规模达到 8475.05 亿元，同比-19.90%，环比-29.84%。

图3 IPO 承销金额（亿元）及增速



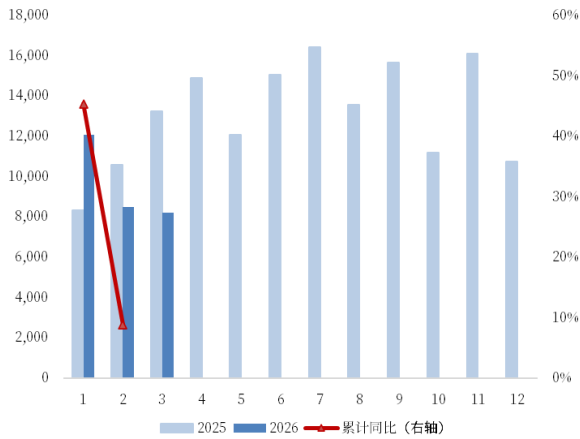
资料来源：WIND，中航证券研究所

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

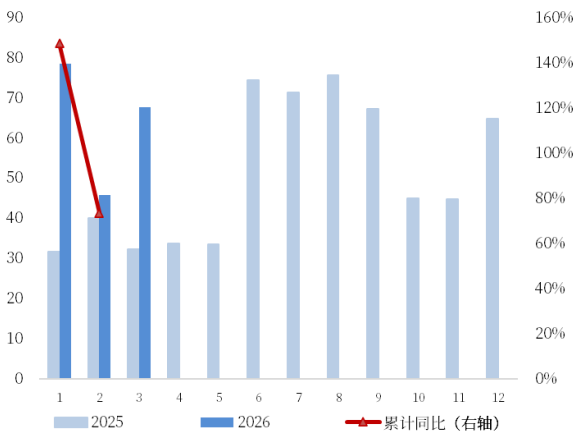


资料来源：WIND，中航证券研究所

### (三) 资管业务

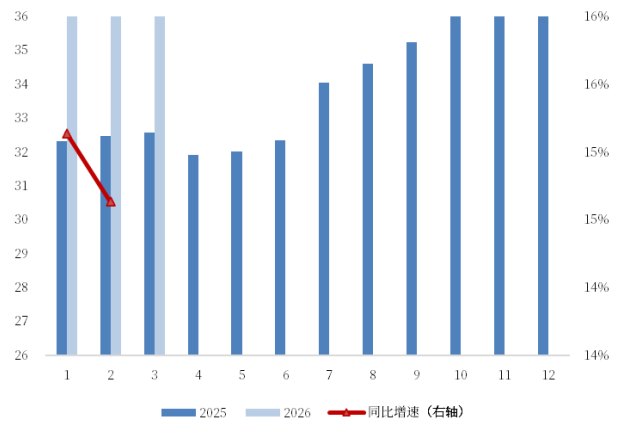
截至2026年3月20日，2026年券商资管累计新发行份额191.76亿份，新成立基金1216只。2026年2月共计新发资管产品400只，同比+81.00%，共计市场份额45.74亿份，同比上涨14.26%。截至2026年3月20日，基金市场份额32.30万亿份，实现基金规模37.06万亿元。

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

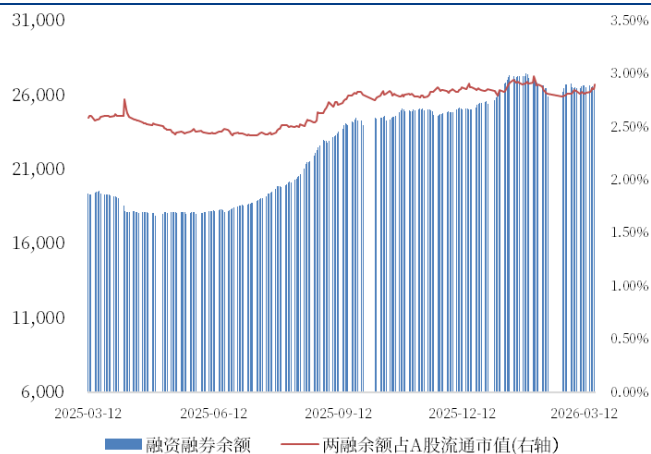
### (四) 信用业务

截至2026年3月19日，两融余额26501.11亿元，较上周末-15.89亿元，3月两融日均余额26544亿元，环比-0.27%；截止3月20日，市场质押股数2,873.88亿股，市场质押股数占总股本3.48%，市场质押市值29,159.72亿元。

### (五) 自营业务

截至2026年3月20日，沪深300年内下降1.36%，中债总财富（总值）指数年

内上涨 0.60%。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

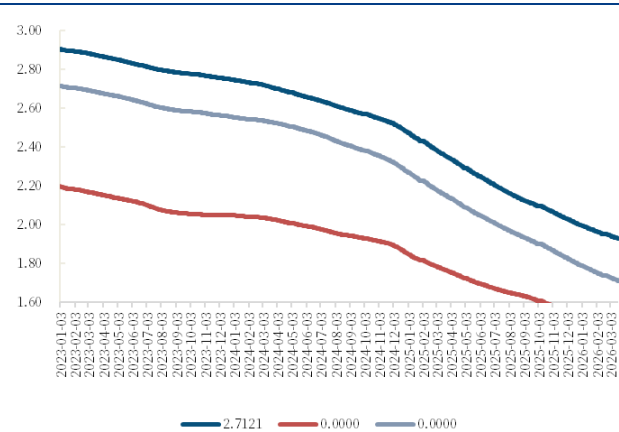
**图9 2022年以来股、债相关指数走势**


资料来源：WIND，中航证券研究所

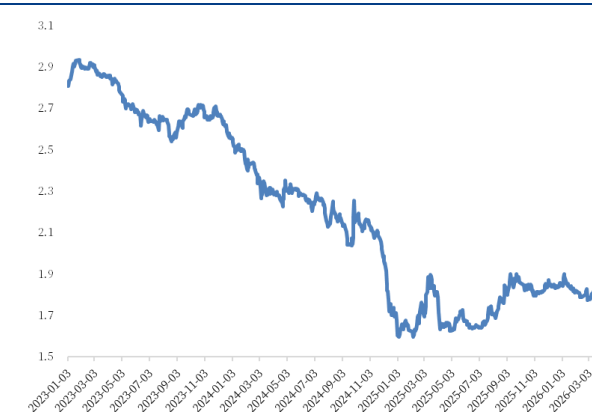
## 二、保险周度数据跟踪

### (一) 资产端

截至2026年3月20日，10年期债券到期收益率为1.8299%，环比+1.56BP。10年期国债750日移动平均值为1.9282%，环比-0.54BP。

**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%。

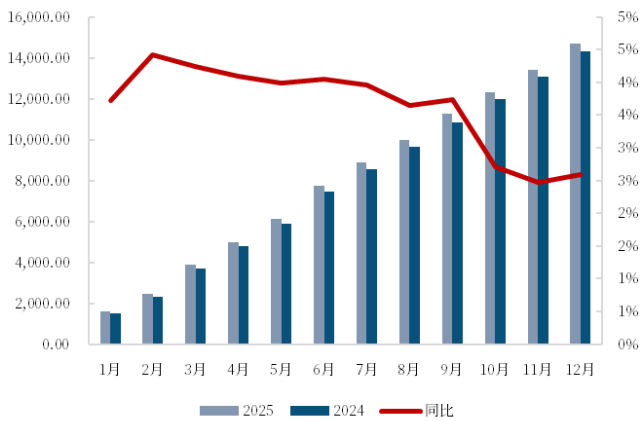
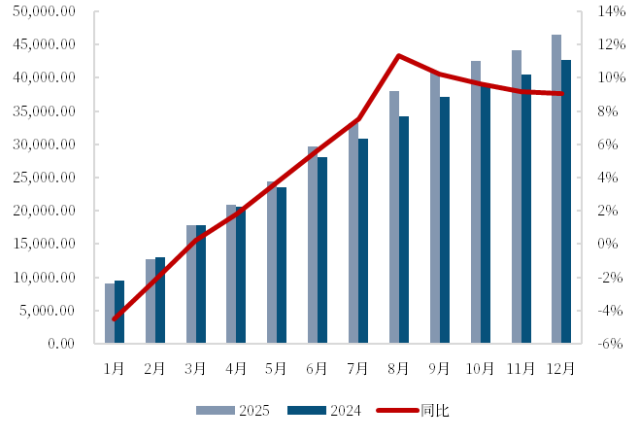
**表1 2025年11月末保险资产规模及变化**

	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 (%)**

**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

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19日，中国证券业协会发布《证券公司关键岗位能力素质模型系列（投资顾问类）》，为全行业日益壮大的投顾群体提供了科学化的人才标准与培养路径。此次发布的《模型》最显著的特征在于重塑投顾的“买方”定位。《模型》指出，在财富管理服务模式下，投资顾问作为客户的受托人，需恪守信义义务，将客户利益置于首位。这意味着投顾的核心立场正从传统的“产品销售代表”回归为替客户尽职的“受托人”，考核导向也将从销售指标转向客户资产的保值增值。
- 3月20日，司法部、中国人民银行、金融监管总局、中国证监会、国家外汇局在

门户网站公布《中华人民共和国金融法（草案）》，向社会公开征求意见。草案共 11 章 95 条，全面总结吸收党的十八大以来我国金融法治建设成果和经验，立足新时代新征程面临的新任务新要求，把党中央对金融工作的决策部署、理论创新和金融管理实践中形成的改革成果、有效做法转化为全行业 and 全社会共同遵守的法律规范，为加快建设金融强国提供坚实法治保障。

## 2、公司公告

**申万宏源（000166）：关于申万宏源证券有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行短期公司债券（第二期）（品种一）本息兑付并摘牌的公告**

2026 年 3 月 16 日，申万宏源发布公告，公司于 2025 年 10 月 29 日成功发行了面向专业投资者的短期公司债券（第二期）（品种一），规模为人民币 12 亿元，期限 153 天，票面利率 1.67%。本期债券的兑付日和摘牌日均为 2026 年 3 月 13 日，公司已按募集说明书约定完成本息兑付并摘牌。

**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 19 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 17 日，华泰国际财务在上述中票计划下共发行两笔中期票据，发行金额分别为 6.80 亿人民币及 0.50 亿美元。按 2026 年 2 月 27 日美元兑人民币及汇率（1 美元 = 6.9228 元人民币）折算，担保金额共计为人民币 10.26 亿元。

**东兴证券（601198）：2025 年度第四期短期融资券兑付完成的公告**

2026 年 3 月 19 日，东兴证券发布公告，于 2025 年 9 月 17 日成功发行东兴证券股份有限公司 2025 年度第四期短期融资，本期短期融资券发行规模为人民币 15 亿元，票面利率为 1.69%，期限为 182 天，兑付日期为 2026 年 3 月 18 日。2026 年 3 月 18 日，公司兑付了本期短期融资券本息共计人民币 1,512,640,273.97 元。

**中金公司（601995）：关于间接持股全资子公司发行中期票据并由直接持股全资子公司提供担保的公告**

2026 年 3 月 19 日，中金公司发布公告，中金国际作为中金公司直接全资子公司，为其间接全资子公司 CICC Hong Kong Finance 2016 MTN Limited (SPV) 于 2026 年 3 月 19 日发行的 2 年期中期票据提供担保，本金为人民币 20 亿元（折合 3.00 亿美元），票面利率 1.9%，担保金额约人民币 20.76 亿元。本次发行后，中金国际对该 SPV 在中期票据计划下的累计担保余额达 34.39 亿美元，未超出原 100 亿美元发行额度。

东方财富（300059）：2025 年年度报告

2026 年 3 月 19 日，东方财富发布公告，2025 年公司实现总营业收入 160.68 亿元，同比增长 38.46%，实现归母净利润 120.85 亿元，同比增长 25.75%。

### 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。本报告仅供中航证券客户使用,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或其他渠道。未经授权的转载,本公司不承担任何转载责任并有追究转载方的法律责任,包括但不限于立即停止未经授权的转载行为,通过公开声明或其他方式消除因侵权行为造成的不良影响、要求承担赔偿责任等。

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致。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