

非银金融

非银行业周报（2026年第十一期）

自营与经纪双轮驱动，盈利修复显著超预期

市场表现：

本期（2026.3.30-2026.4.3）非银（申万）指数-1.66%，行业排 12/31，券商Ⅱ指数-2.43%，保险Ⅱ指数+0.15%；

上证综指-0.86%，深证成指-2.96%，创业板指-4.44%。

个股涨跌幅排名前五位：江苏金租（+3.40%）、中国太保（+2.96%）、东吴证券（+2.83%）、招商证券（+1.57%）、华林证券（+1.30%）；

个股涨跌幅排名后五位：南华期货（-10.07%）、亚联发展（-8.11%）、哈投股份（-8.10%）、中国银河（-7.41%）、新力金融（-7.20%）。

（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 2.43%，跑输沪深 300 指数 1.05pct，跑输上证综指数 1.57pct。当前券商板块 PB 估值为 1.14 倍。

近期，中证协公布证券公司 2025 年度经营数据，150 家证券公司 2025 年度实现营业收入 5411.71 亿元（+19.95%），实现净利润 2194.39 亿元（+31.20%）。利润增速显著高于收入，盈利能力大幅修复，行业资本实力持续夯实。总资产 14.83 万亿元、净资产 3.34 万亿元，客户资金与受托管理规模稳步提升。各主营业务收入分别为代理买卖证券业务净收入（含交易单元席位租赁）1637.96 亿元、证券承销与保荐业务净收入 337.11 亿元、财务顾问业务净收入 57.84 亿元、投资咨询业务净收入 76.94 亿元、资产管理业务净收入 238.87 亿元、利息净收入 646.87 亿元、证券投资收益（含公允价值变动）1853.24 亿元。2025 年国内资本市场交投活跃度持续提升，权益市场行情逐步回暖，沪深两市成交额较上年大幅增加，带动券商核心业务板块实现全面改善。其中，经纪业务得益于市场交易量的放大，佣金收入稳步增长；两融业务随着市场风险偏好回升，融资融券余额持续攀升，利息收入贡献显著增加；自营业务则抓住权益行情回暖的机遇，优化投资组合，投资收益大幅提升，成为推动券商业绩增长的核心动力。

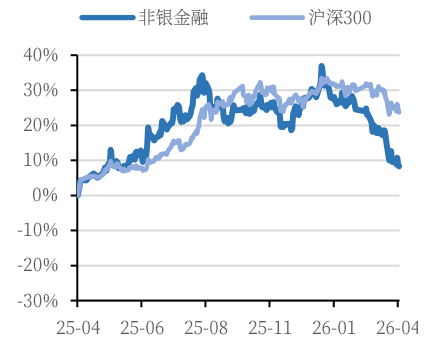
综合来看，目前监管明确鼓励行业内整合，在政策推动证券行业高质量发展的趋势下，并购重组是券商实现外延式发展的有效手段，券商并购重组对提升行业整体竞争力、优化资源配置以及促进市场健康发展具有积极作用，同时行业整合有

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年第十期） 券商业绩陆续披露，头部券商业绩领跑行业 —2026-03-29

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 —2026-03-24

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

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，保险板块上涨 0.15%，跑赢沪深 300 指数 1.53pct，跑赢上证综指数 1.01pct。

本周，国家金融监督管理总局人身保险监管司近期下发《关于进一步加强银行代理渠道费用管理有关事项的通知》。《通知》要求，保险公司要按照经备案的产品精算报告执行费用政策；要强化费用真实性、合规性和精细化管理，将“报行合一”合规管理纳入内部考核与问责机制。同时，各金融监管局持续开展“报行合一”现场检查，监管部门建立“报行合一”违规问题和典型案例行业通报机制。新规实施后，银保行业粗放式竞争模式被彻底打破，竞争核心从“费用比拼”转向“价值比拼”。银行在选择合作险企时，将不再单纯以手续费高低作为核心考量因素，而是更注重险企的产品适配性、综合服务能力、品牌影响力及综合金融协同实力，推动行业竞争回归本源。短期来看，部分险企将面临转型阵痛，但长期而言，新规将有效整治行业乱象，推动银保行业向高质量发展转型，为具备综合实力、合规经营的头部险企打开更广阔的增长空间，行业竞争格局将实现良性重塑。

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.....	8

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



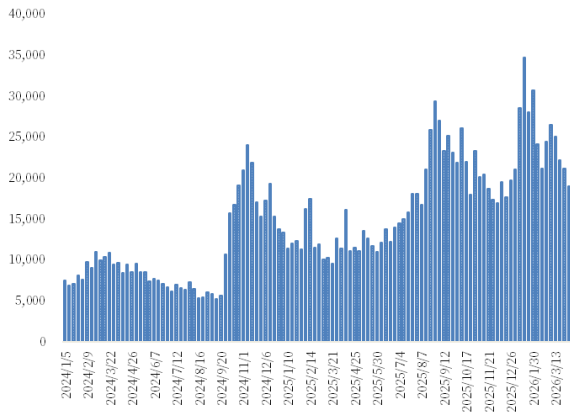
表 1 2026 年 2 月末保险资产规模及变化 7

一、券商周度数据跟踪

(一) 经纪业务

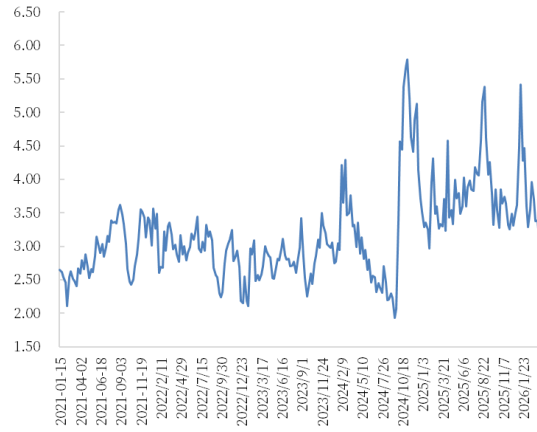
本周（2026.3.30-2026.4.3）A股日均成交额 18970 亿元，环比-10.16%；日均换手率 3.10%，环比-0.28pct，本周，市场活跃度下降。

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（%）

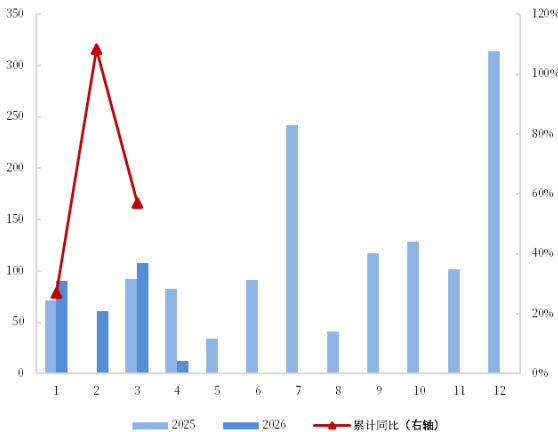


资料来源：WIND，中航证券研究所

(二) 投行业务

截至 2026 年 4 月 3 日，26 年股权融资规模达 2622.73 亿元。其中，IPO271 亿元，增发 2232 亿元，其中，再融资 2352 亿元。2026 年 3 月券商直接融资规模为 736.93 亿元，同比+27.52%，环比+79.61%。截至 2026 年 4 月 3 日，券商累计主承销债券规模 34395.46 亿元。2026 年 3 月债券承销规模达到 13582.16 亿元，同比+2.57%，环比+50.67%。

图3 IPO 承销金额（亿元）及增速



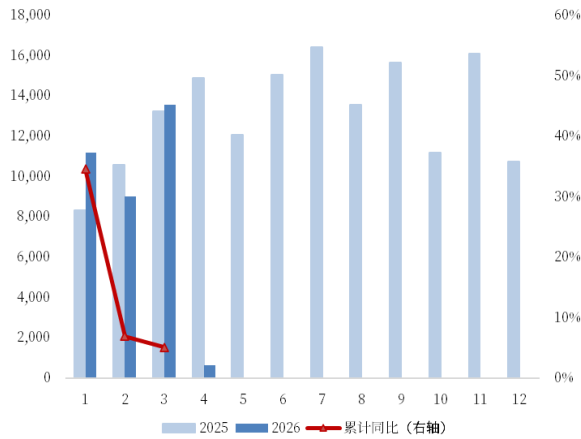
资料来源：WIND，中航证券研究所

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

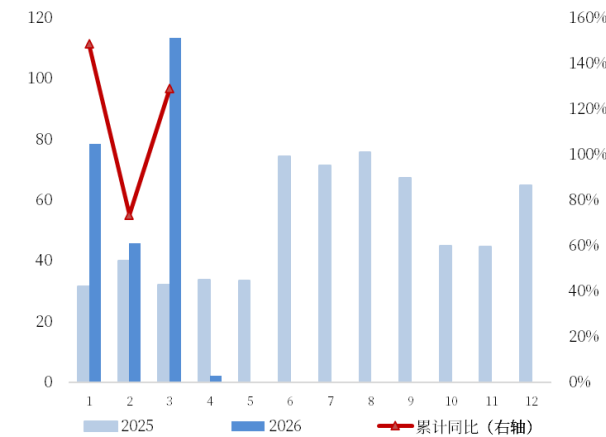


资料来源：WIND，中航证券研究所

(三) 资管业务

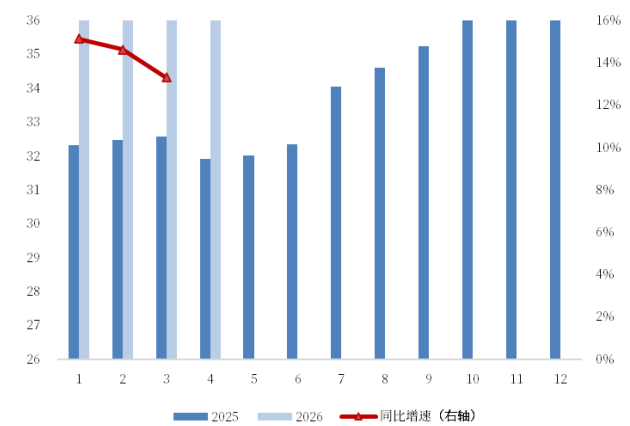
截至2026年4月3日，2026年券商资管累计新发行份额239.66亿份，新成立基金1516只。2026年3月共计新发资管产品586只，同比+44.33%，共计市场份额113.41亿份，同比上涨252.75%。截至2026年4月3日，基金市场份额32.27万亿份，实现基金规模36.90万亿元。

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

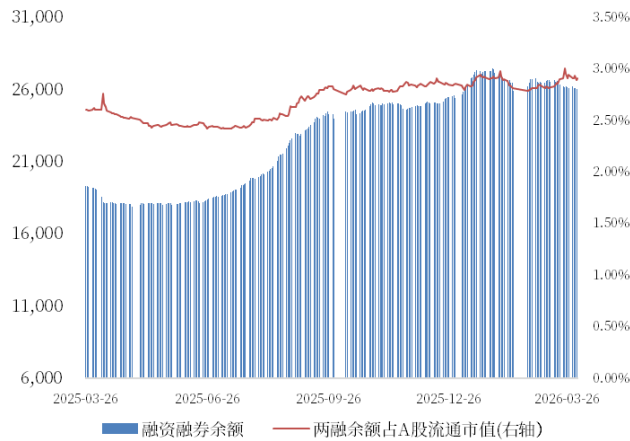
截至2026年4月2日，两融余额25986.70亿元，较上周末-101.51亿元，3月两融日均余额26407亿元，环比-0.78%；截止4月3日，市场质押股数2,860.66亿股，市场质押股数占总股本3.46%，市场质押市值28,376.14亿元。

(五) 自营业务

截至2026年4月3日，沪深300年内下降4.09%，中债总财富（总值）指数年内

上涨 0.78%。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



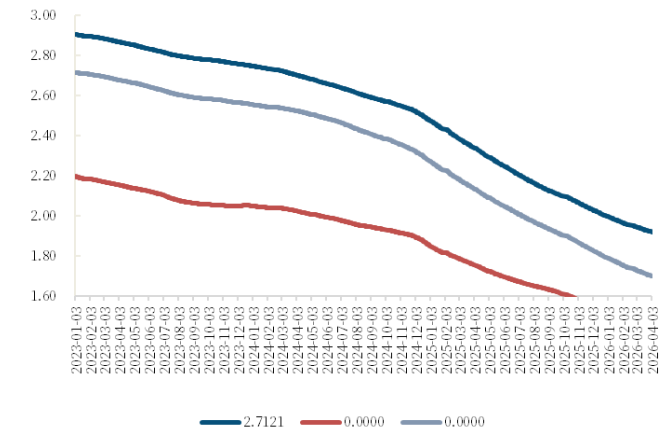
资料来源：WIND，中航证券研究所

二、保险周度数据跟踪

(一) 资产端

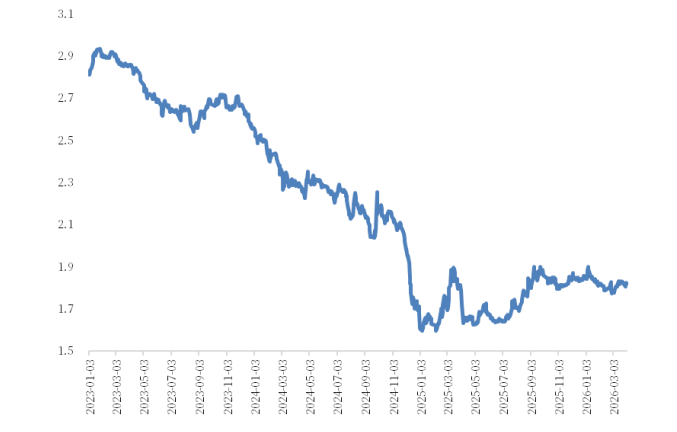
截至 2026 年 4 月 3 日，10 年期债券到期收益率为 1.8199%，环比+0.27BP。10 年期国债 750 日移动平均值为 1.9185%，环比-0.48BP。

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 2026 年 2 月，保险公司总资产为 42.52 万亿元，环比+1.10%，同比+15.30%。其中人身险公司总资产 37.48 万亿元，环比+1.15%，同比+15.58%，占总资产的比重为 88.14%；财产险公司总资产 3.22 万亿元，环比+0.71%，同比+7.71%，占总资产的比重为 7.58%。

表1 2026 年 2 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)	374,762	32,247	8,481	1,500	425,233

环比变化	1.15%	0.71%	0.17%	1.33%	1.10%
同比变化	15.58%	7.71%	4.02%	14.90%	15.30%
占比	88.13%	7.58%	1.99%	0.35%	
占比环比变化	0.04%	-0.03%	-0.02%	0.00%	

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：2026年2月，全行业共实现原保险保费收入 16,421.59 亿元，同比 +8.36%。其中，财产险业务原保险保费收入 2,404.71 亿元，同比-1.36%；人身险原保费收入 6,801.88 亿元，同比-2.16%。

图12 财险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)

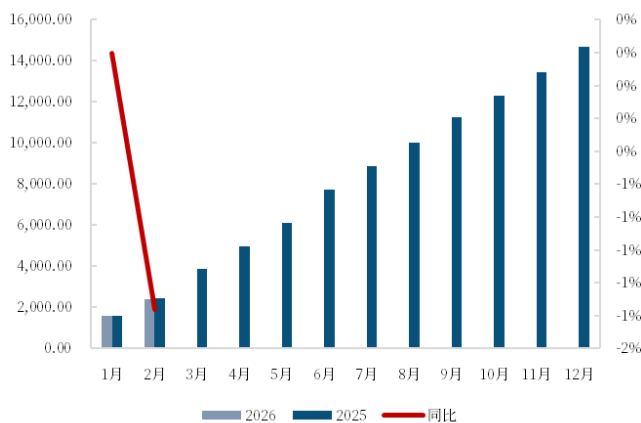
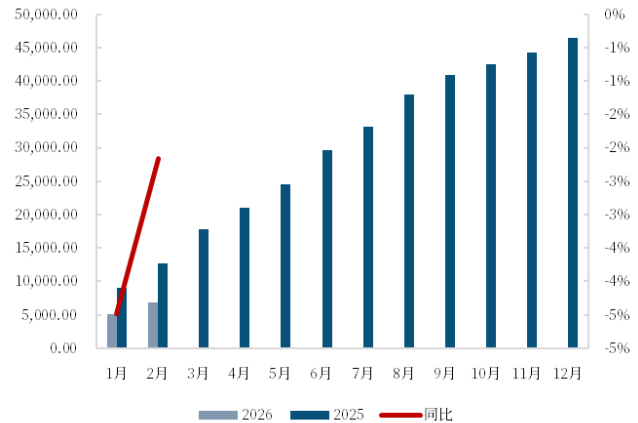


图13 人身险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)



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

- 4月1日，中证协向各证券公司发函，正式启动对《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》的修订调研工作。根据中证协要求，各券商需组织公司的纪检、合规、内审稽核及相关业务部门，围绕现行《细则》的实施效果、行业廉洁风险高发环节、创新业务风险应对、提升内控机制有效性等核心议题，于4月10日前向中证协提交调研反馈。
- 今年以来，港股市场股权融资活跃。数据显示，今年一季度，港股市场股权融资总额为 1474.08 亿港元，同比增长 12.53%；其中 IPO 尤为活跃，募资金额合计达 1099.27 亿港元，同比增长 488.81%。

2、公司公告

中金公司（601995）：2025 年年度报告

2026年3月30日，中金公司发布公告，公司本年度实现总营业收入284.81亿元，同比增长33.5%；利润总额达到117.13亿元，同比增长72.12%；实现归母净利润97.91亿元，同比增长71.93%。

广发证券（000776）：2025 年年度报告

2026年3月30日，广发证券发布公告，公司本年度实现总营业收入354.93亿元，同比增长34.33%；利润总额达到179.73亿元，同比增长51.64%；实现归母净利润137.02亿元，同比增长42.18%。

东兴证券（601198）：2025 年年度报告

2026年3月30日，东兴证券发布公告，公司本年度实现总营业收入47.11亿元，同比增长10.25%；利润总额达到24.95亿元，同比增长40.25%；实现归母净利润21.02亿元，同比增长36.1%。

方正证券（601901）：2025 年年度报告

2026年3月30日，方正证券发布公告，公司本年度实现总营业收入105.04亿元，同比增长36.08%；利润总额达到47.66亿元，同比增长114.79%；实现归母净利润39.70亿元，同比增长79.85%。

西南证券（600369）：2025 年年度报告

2026年3月30日，西南公司本年度实现总营业收入32.07亿元，同比增长25.35%；利润总额达到11.48亿元，同比增长37.28%；实现归母净利润10.62亿元，同比增长51.9%。

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