

银行：超配（维持）

证券：标配（维持）

保险：超配（维持）

金融行业双周报（2026/3/27-2026/4/9）

国有大行业绩韧性凸显，券商保险景气度持续修复

2026年4月10日

分析师：李嘉俊

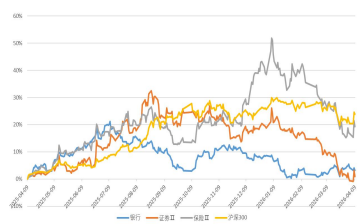
SAC 执业证书编号：

S0340525040001

电话：0769-23320072

邮箱：lijiajun@dgzq.com.cn

金融指数走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

投资要点：

- 行情回顾：**截至2026年4月9日，近两周银行、证券、保险指数涨跌幅分别为-0.82%、-0.34%、+2.32%，同期沪深300指数为+1.98%。在申万31个行业中，银行和非银板块涨跌幅分别排名第27、22位。各子板块中，杭州银行（+2.64%）、财通证券（+6.97%）、中国平安（+3.42%）表现最好。
- 周观点：银行：**六大国有行均已公布2025年报，合计实现营业收入3.6万亿元，同比增长2.34%；合计实现归母净利润1.42万亿元，同比增长1.65%，净息差降幅有所收敛。其中，利息收入、手续费及佣金收入、投资收益同比分别-6.51%、+7.15%、+43.21%。国有行业绩整体呈现韧性足、质量稳的局面。此外，政府工作报告还提出，拟发行特别国债3000亿元，支持国有大型商业银行补充资本。此举是2025年5000亿元注资的延续与深化，旨在进一步夯实银行体系资本安全垫，将有助于提升银行体系抵御信用风险、化解地方债务风险的能力。
- 证券：**近期中证协最新发布2025年券商经营情况分析报告。2025年证券行业整体实现营业收入与净利润双增长，净利润增幅更是超过三成，盈利水平显著提升。截至2025年末，全国券商总资产、净资产、净资本分别达到14.83万亿元、3.34万亿元、2.44万亿元，同比分别增长14.66%、6.53%、5.27%；全行业全年实现营业收入5411.71亿元、净利润2194.39亿元，同比分别增长19.95%、31.20%。其中，128家券商实现盈利，行业盈利面达85.3%，平均净资产收益率（ROE）为6.79%，同比提升1.29个百分点。
- 保险：**2025年A股上市险企合计实现营业收入29281.29亿元，同比增长7.81%。其中，新华保险、中国人寿同比增长亮眼，分别增长19.00%、16.48%；合计实现归母净利润4252.91亿元，同比增长22.35%。其中，新华保险、中国人寿同比分别增长38.34%、44.09%。受益于资产规模的持续扩张及资本市场的上涨，带动投资端业务实现快速增长。各上市险企内含价值均实现同比增长，或受益于长端利率底部企稳。
- 投资建议：银行：**建议关注宁波银行（002142）、杭州银行（600926）、常熟银行（601128）、招商银行（600036）、农业银行（601288）、中国银行（601988）、工商银行（601398）和建设银行（601939）。**保险：**中国太保（601601）、中国平安（601318）、中国人寿（601628）、新华保险（601336）。**证券：**浙商证券（601878）、国联民生（601456）、方正证券（601901）、中国银河（601881）、中信证券（600030）、华泰证券（601688）、国泰海通（601211）。

- **风险提示：**经济复苏不及预期的风险；银行资产质量承压的风险；代理人流失超预期、产能提升不及预期的风险；长端利率快速下行导致资产端投资收益率超预期下滑的风险等。

目 录

一、行情回顾	4
二、估值情况	6
三、近期市场指标回顾	8
四、行业新闻	10
五、公司公告	11
六、本周观点	12
七、风险提示	14

插图目录

图 1：金融指数近一年行情走势（截至 2026 年 3 月 26 日）	4
图 2：申万银行板块及其子板块近一年市净率水平（截至 2026 年 3 月 26 日）	6
图 3：上市银行 PB（截至 2026 年 3 月 26 日）	7
图 4：证券板块估值情况（截至 2026 年 3 月 26 日）	7
图 5：A 股险企 PEV 水平（截至 2026 年 3 月 26 日）	8
图 6：央行中期借贷便利率（MLF）（单位：%）	8
图 7：贷款市场报价利率（LPR）（单位：%）	8
图 8：银行间同业拆借利率（单位：%）	9
图 9：同业存单发行利率（单位：%）	9
图 10：周 A 股日均成交额（亿元，截至 2026 年 3 月 26 日）	9
图 11：两融余额情况（亿元，截至 2026 年 3 月 26 日）	9
图 12：十年期国债到期收益率（%，截至 2026 年 3 月 26 日）	10

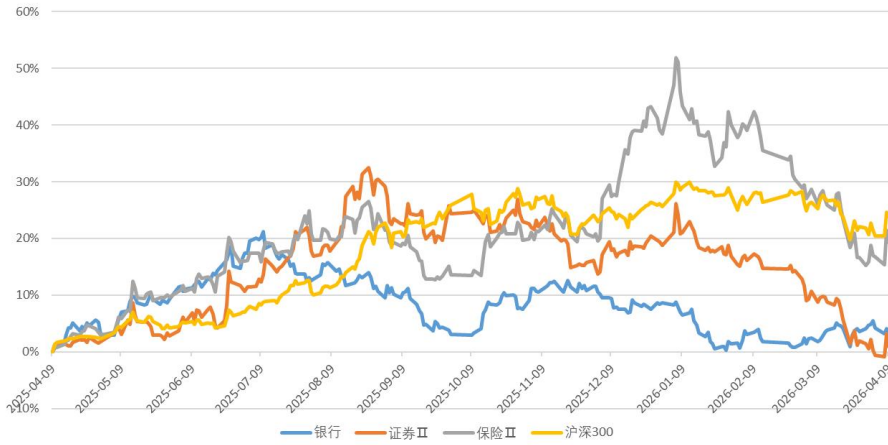
表格目录

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2026 年 3 月 26 日）	4
表 2：银行股涨跌幅前十（单位：%）（截至 2026 年 3 月 26 日）	5
表 3：券商股涨跌幅前十（单位：%）（截至 2026 年 3 月 26 日）	5
表 4：保险股涨跌幅排名（单位：%）（截至 2026 年 3 月 26 日）	6
表 5：个股看点	13

一、行情回顾

截至 2026 年 4 月 9 日，近两周银行、证券、保险指数涨跌幅分别为-0.82%、-0.34%、+2.32%，同期沪深 300 指数为+1.98%。在申万 31 个行业中，银行和非银板块涨跌幅分别排名第 27、22 位。各子板块中，杭州银行（+2.64%）、财通证券（+6.97%）、中国平安（+3.42%）表现最好。

图 1：金融指数近一年行情走势（截至 2026 年 3 月 26 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2026 年 4 月 9 日）

序号	代码	名称	近两周涨跌幅	本月涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801770.SL	通信	11.17%	12.84%	19.56%
2	801050.SL	有色金属	8.76%	5.37%	9.22%
3	801150.SL	医药生物	6.39%	2.10%	1.18%
4	801080.SL	电子	6.04%	8.59%	5.96%
5	801890.SL	机械设备	5.27%	5.38%	4.69%
6	801760.SL	传媒	3.90%	3.05%	-1.83%
7	801030.SL	基础化工	3.80%	3.30%	10.44%
8	801710.SL	建筑材料	3.71%	2.70%	11.11%
9	801040.SL	钢铁	3.15%	2.79%	2.26%
10	801740.SL	国防军工	2.81%	1.68%	-4.57%
11	801880.SL	汽车	2.76%	1.77%	-4.71%
12	801120.SL	食品饮料	2.41%	0.10%	-2.56%
13	801750.SL	计算机	2.09%	2.86%	-4.97%
14	801130.SL	纺织服饰	1.74%	0.20%	-1.58%
15	801140.SL	轻工制造	1.56%	1.49%	0.01%
16	801970.SL	环保	1.44%	2.71%	7.72%
17	801230.SL	综合	1.23%	0.58%	14.33%
18	801010.SL	农林牧渔	1.10%	1.10%	-5.32%
19	801170.SL	交通运输	0.76%	1.31%	-0.75%

20	801720.SL	建筑装饰	0.53%	1.24%	6.17%
21	801210.SL	社会服务	0.53%	0.67%	-3.72%
22	801790.SL	非银金融	0.50%	1.18%	-13.98%
23	801980.SL	美容护理	0.42%	-0.57%	-9.45%
24	801110.SL	家用电器	0.42%	0.41%	-6.72%
25	801960.SL	石油石化	0.24%	1.34%	16.91%
26	801200.SL	商贸零售	-0.30%	-0.33%	-14.72%
27	801780.SL	银行	-0.82%	-1.51%	-4.97%
28	801180.SL	房地产	-1.45%	-0.85%	-8.29%
29	801730.SL	电力设备	-3.86%	-0.86%	5.87%
30	801950.SL	煤炭	-4.98%	-1.07%	15.58%
31	801160.SL	公用事业	-8.68%	-3.01%	5.92%

资料来源：iFind、东莞证券研究所

表 2：银行股涨跌幅前十（单位：%）（截至 2026 年 4 月 9 日）

近两周涨跌幅前十			本月涨跌幅前十			本年涨跌幅前十		
代码	名称	近两周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
600926.SH	杭州银行	2.64%	600926.SH	杭州银行	2.27%	601077.SH	渝农商行	14.76%
600015.SH	华夏银行	2.38%	601077.SH	渝农商行	1.84%	002948.SZ	青岛银行	14.29%
601988.SH	中国银行	1.97%	601665.SH	齐鲁银行	1.04%	600926.SH	杭州银行	12.11%
000001.SZ	平安银行	1.46%	601838.SH	成都银行	0.76%	600015.SH	华夏银行	8.12%
601288.SH	农业银行	1.38%	000001.SZ	平安银行	0.18%	600919.SH	江苏银行	7.36%
601838.SH	成都银行	0.82%	600015.SH	华夏银行	0.00%	002142.SZ	宁波银行	7.16%
601825.SH	沪农商行	0.67%	002807.SZ	江阴银行	0.00%	601998.SH	中信银行	7.01%
601077.SH	渝农商行	0.42%	600036.SH	招商银行	-0.15%	601838.SH	成都银行	7.01%
002948.SZ	青岛银行	0.20%	002839.SZ	张家港行	-0.22%	601665.SH	齐鲁银行	3.58%
601665.SH	齐鲁银行	0.17%	601818.SH	光大银行	-0.62%	601187.SH	厦门银行	2.45%

资料来源：iFind、东莞证券研究所

表 3：券商股涨跌幅前十（单位：%）（截至 2026 年 4 月 9 日）

近两周涨跌幅前十			本月涨跌幅前十			本年涨跌幅前十		
代码	名称	近两周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
601108.SH	财通证券	6.97%	002797.SZ	第一创业	7.29%	002797.SZ	第一创业	11.35%
601555.SH	东吴证券	6.24%	601108.SH	财通证券	6.69%	002945.SZ	华林证券	1.76%
600999.SH	招商证券	2.64%	601555.SH	东吴证券	4.21%	600864.SH	哈投股份	-1.96%
002670.SZ	国盛证券	2.19%	601901.SH	方正证券	2.21%	600906.SH	财达证券	-5.55%
002797.SZ	第一创业	1.86%	601198.SH	东兴证券	1.70%	600155.SH	华创云信	-6.19%
002945.SZ	华林证券	1.69%	000783.SZ	长江证券	1.60%	600999.SH	招商证券	-6.43%
601059.SH	信达证券	1.53%	601059.SH	信达证券	1.47%	601059.SH	信达证券	-6.61%
000783.SZ	长江证券	1.46%	002736.SZ	国信证券	1.34%	601108.SH	财通证券	-6.77%
000728.SZ	国元证券	1.33%	002670.SZ	国盛证券	1.33%	600369.SH	西南证券	-7.14%

002926.SZ	华西证券	1.09%	000776.SZ	广发证券	1.00%	601995.SH	中金公司	-7.26%
-----------	------	-------	-----------	------	-------	-----------	------	--------

资料来源：iFind、东莞证券研究所

表 4：保险股涨跌幅排名（单位：%）（截至 2026 年 4 月 9 日）

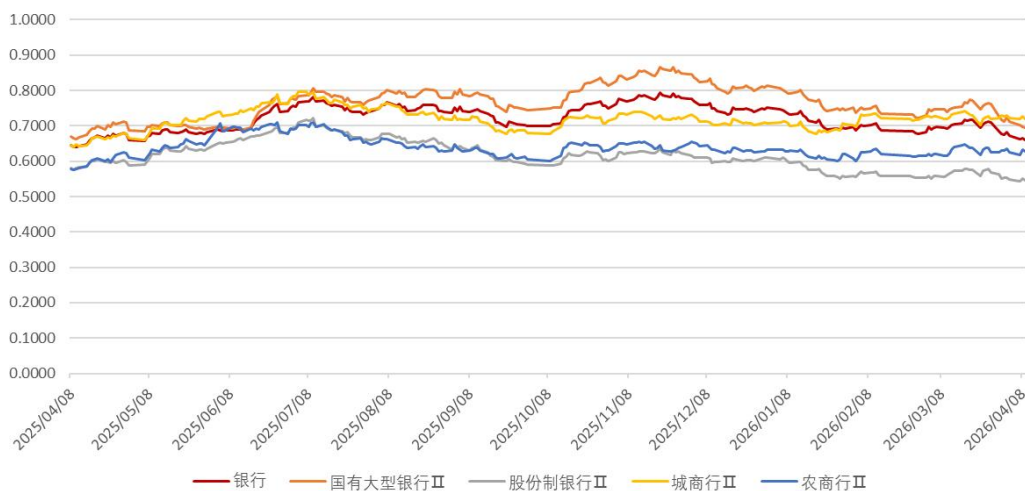
近两周涨跌幅排名			本月涨跌幅排名			本年涨跌幅排名		
代码	名称	近两周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
601318.SH	中国平安	3.42%	601318.SH	中国平安	3.45%	601601.SH	中国太保	-8.64%
601601.SH	中国太保	3.24%	601601.SH	中国太保	3.24%	601336.SH	新华保险	-12.28%
601628.SH	中国人寿	-2.09%	601319.SH	中国人保	1.79%	601318.SH	中国平安	-14.12%
601336.SH	新华保险	-4.09%	601628.SH	中国人寿	1.68%	601319.SH	中国人保	-17.32%
601319.SH	中国人保	-4.64%	601336.SH	新华保险	-0.63%	601628.SH	中国人寿	-18.79%

资料来源：iFind、东莞证券研究所

二、估值情况

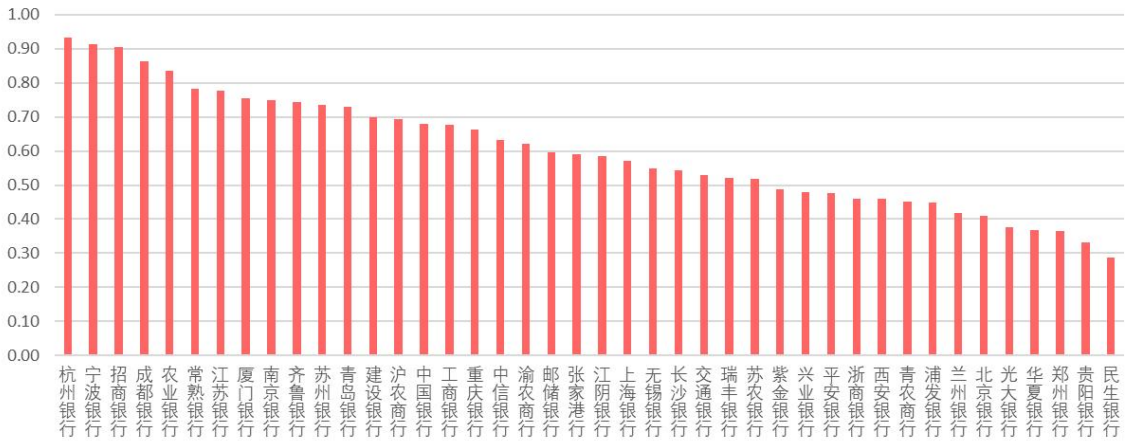
截至 2026 年 4 月 9 日，申万银行板块 PB 为 0.66，其中国有行、股份行、城商行和农商行 PB 分别为 0.70、0.55、0.72、0.63。从个股来看，杭州银行、宁波银行、招商银行估值最高，其 PB 分别为 0.93、0.91、0.90。

图 2：申万银行板块及其子板块近一年市净率水平（截至 2026 年 4 月 9 日）



资料来源：iFind、东莞证券研究所

图 3: 上市银行 PB (截至 2026 年 4 月 9 日)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

当前证券板块估值具有较大修复空间。截至 2026 年 4 月 9 日, 证券 II (申万) PB 估值为 1.26, 估值处于近 5 年 15.19%分位点, 具有较大的估值修复空间。

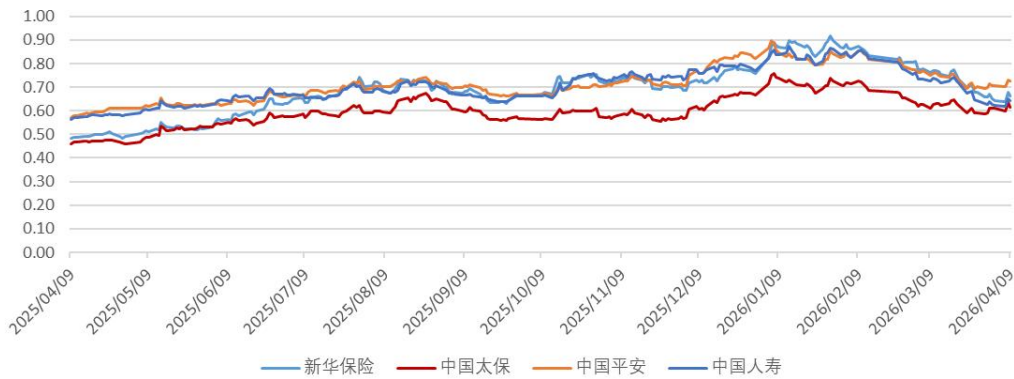
图 4: 证券板块估值情况 (截至 2026 年 4 月 9 日)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

截至 2026 年 4 月 9 日, 新华保险、中国太保、中国平安和中国人寿 PEV 分别为 0.66、0.61、0.73 和 0.64。

图 5：A 股险企 PEV 水平（截至 2026 年 4 月 9 日）

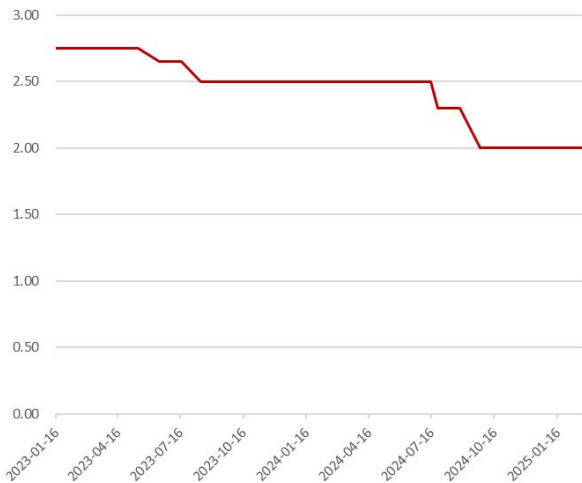


资料来源：iFind，东莞证券研究所

三、近期市场指标回顾

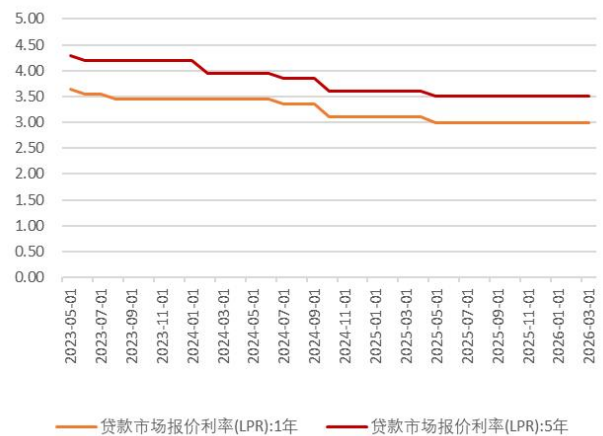
截至 2026 年 4 月 9 日，1 年期中期借贷便利（MLF）操作利率为 2.0%；1 年期和 5 年期 LPR 分别为 3.0%和 3.50%；1 天、7 天和 14 天银行间拆借加权平均利率分别为 1.36%、1.47%和 1.54%；1 个月、3 个月和 6 个月的固定利率同业存单发行利率分别为 1.42%、1.48%和 1.51%，分别较前一周-7.67bps、-2.10bps 和-7.47bps。

图 6：央行中期借贷便利率（MLF）（单位：%）



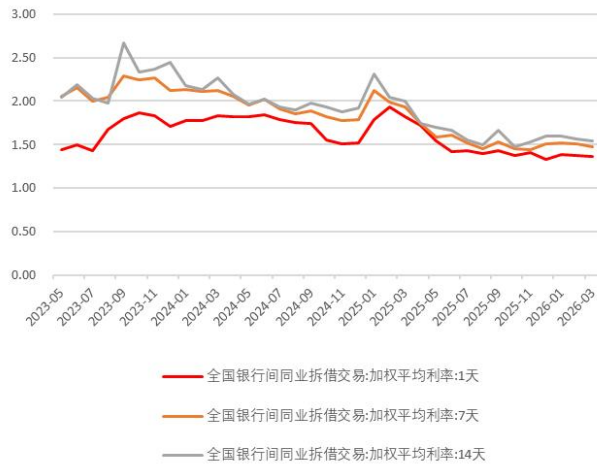
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 7：贷款市场报价利率（LPR）（单位：%）



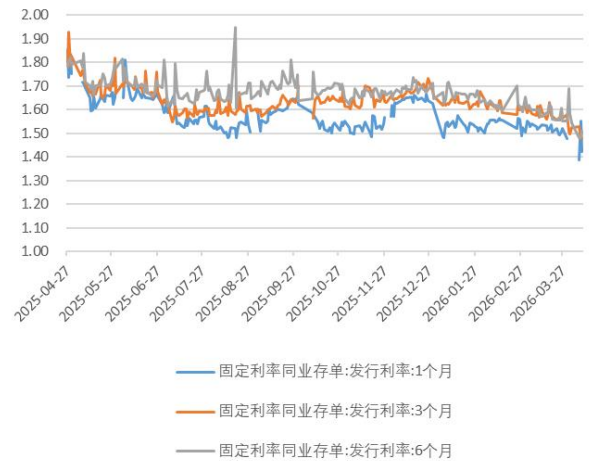
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 8: 银行间同业拆借利率 (单位: %)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 9: 同业存单发行利率 (单位: %)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

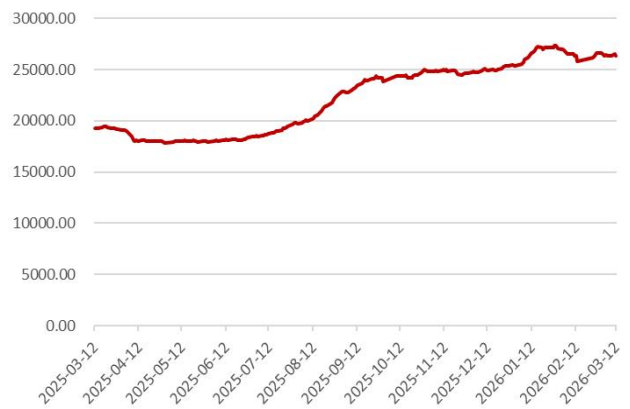
本周 A 股日均成交额为 20261.58 亿元, 环比+7.48%。本周平均两融余额为 25851.15 亿元, 环比-0.38%, 其中融资余额为 25665.87 亿元, 环比-0.39%, 融券余额为 185.27 亿元, 环比+1.14%。总体来看, 本周交投活跃度较上周提升, 投资者情绪有所回暖。

图 10: 周 A 股日均成交额 (亿元, 截至 2026 年 4 月 9 日)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 11: 两融余额情况 (亿元, 截至 2026 年 4 月 9 日)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

截至 2026 年 4 月 9 日, 10 年国债到期收益率为 1.82%, 环比上周-0.01 个百分点, 长期来看, 低利率环境或已是大势所趋。

图 12：十年期国债到期收益率（%，截至 2026 年 4 月 9 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

四、行业新闻

1. 财联社 4 月 2 日电，中国人民银行 2026 年 3 月 30 日召开 2026 年会计财务工作会议。会议要求，2026 年，会计财务工作要服务中国人民银行职责目标和中心任务，完善预算管理制度，强化预算约束监督。深入抓好中央巡视、中央审计整改等重点工作，促进整改成果运用转化。加强资金、资产等内部管理工作，梳理采购政策制度，分类分层改进采购管理，提升规范化标准化水平。围绕经济金融宏观形势，加强会计准则与会计制度等研究工作。扎实开展树立和践行正确政绩观学习教育，建设讲原则、懂业务、有温度、守底线的会计队伍。
2. 财联社 4 月 2 日电，为贯彻落实“十五五”规划纲要关于“稳步发展数字人民币”的决策部署，进一步提升数字人民币服务的普惠性，持续响应人民群众对安全、便捷、高效的数字人民币服务需求，中国人民银行新增中信银行、中国光大银行、华夏银行、中国民生银行、广发银行、浦发银行、浙商银行、宁波银行、江苏银行、北京银行、南京银行、苏州银行成为银行类数字人民币业务运营机构，并接入央行端数字人民币系统。新增机构将在完成业务、技术准备后开展数字人民币业务。下一步，中国人民银行将按照市场化、法治化原则有序推进运营机构扩容，进一步激发市场主体的积极性和创造性，建设开放包容、公平竞争的数字人民币发展环境。
3. 财联社 4 月 7 日电，根据中证协发布的 2025 年券商经营业绩分析报告，经纪业务是 2025 年券商增幅最大的业务，全行业经纪业务净收入 1822.84 亿元，同比增长 42.50%。报告指出，这主要是受益于 A 股指数回升向好、成交活跃度显著提升等因素。
4. 财联社 4 月 7 日电，2025 年券商经营业绩分析出炉。根据中证协发布的报告，截至 2025 年末，全国券商总资产、净资产、净资本分别为 14.83 万亿元、3.34 万亿元、2.44 万亿元，同比分别增长 14.66%、6.53%、5.27%。2025 年，全行业实现营业收入

入、净利润分别为 5411.71 亿元、2194.39 亿元，同比分别增长 19.95%、31.20%，经营质效稳步提升。整体来看，行业资本实力持续增强，整体风控指标优于监管及预警标准。

5. 财联社 4 月 9 日电，人身保险产品的“负面清单”再次更新。金融监管总局近日向各人身险公司下发了《人身保险产品“负面清单”（2026 版）》。业内人士表示，从整体来看，2026 版“负面清单”主要涉及产品条款表述、产品责任设计、产品费率厘定及精算假设、产品报送管理四个方面，进一步规范人身保险产品定价不真实、精算假设偏离实际等问题。
6. 财联社 3 月 27 日电，中国保险行业协会 3 月 27 日发布《保险产品适当性管理自律规范》。《自律规范》旨在构建统一、科学、可操作的适当性管理标准，以“卖者尽责”为出发点，通过构建覆盖产品、人员、客户、销售、内控的全链条自律框架，致力于从源头上化解销售误导与产品错配风险，提升销售行为的专业性和规范性。
《自律规范》的制定紧密围绕消费者实际需求和行业突出问题，注重可操作性，通过配套标准化工具为保险机构落实监管制度提供清晰指引，体现了行业自律从原则倡导向精细化管理推进的趋势。《自律规范》的发布既是对监管要求的有效承接，也是对消费者知情权、选择权和公平交易权的切实保障，为保险消费纠纷明责定责提供了重要依据。

五、公司公告

1. 3 月 30 日，中国银行发布 2025 年度报告，截至 2025 年末，集团资产、负债总额分别突破 38 万亿元、35 万亿元，分别较上年末增长 9.40%、9.47%。全年实现营业收入和税后利润 6,599 亿元、2,579 亿元，分别同比增长 4.28%、2.06%。此外，平均总资产回报率、净资产收益率分别为 0.70%、8.94%，净息差为 1.26%。资产质量整体稳定，集团不良率 1.23%，较上年末下降 0.02 个百分点，资本充足率较上年末提升 0.09 个百分点，风险抵补合理充足。
2. 3 月 30 日，农业银行发布 2025 年度报告，截至 2025 年末，实现营业收入 7253 亿元，同比增长 2.1%；净利润 2920 亿元，同比增长 3.3%。在资产方面，去年末农行总资产达 48.8 万亿元，其中贷款总额 27.13 万亿元，增速 8.9%，个人贷款余额 9.26 万亿元，新增 4485 亿元；对公贷款（含票据）余额 17.44 万亿元，新增 1.79 万亿元；金融投资 16.3 万亿元，新增 2.47 万亿元。在存款方面，全口径客户存款余额 38.69 万亿元，新增 3.71 万亿元，境内人民币日均存款余额 30.81 万亿元，新增 2.05 万亿元。
3. 3 月 27 日，南华期货发布 2025 年度报告，2025 年实现营业收入 13.88 亿元，同比增长 2.45%；归母净利润 4.86 亿元，同比增长 6.18%。公司拟每 10 股转增 4.5 股并派发现金红利 0.69 元（含税）。截至 2025 年 12 月底，公司境内期货经纪业务客户权益为 389.82 亿元。
4. 4 月 9 日，中信证券发布业绩快报，2026 年第一季度实现营业收入 231.55 亿元，

同比增长 40.91%；归属于上市公司股东的净利润为 102.16 亿元，同比增长 54.60%。2026 年一季度，资本市场保持良好发展态势，交易活跃度维持高位水平，公司积极把握市场机会，各项业务协同发力、稳步发展，推动经营业绩实现较快增长。

5. 3 月 28 日，新华保险发布 2025 年度报告，公司全年实现营业收入 1577.45 亿元，同比增长 19.0%；归母净利润 362.84 亿元，同比增长 38.34%。

六、本周观点

银行板块本周观点

六大国有行均已公布 2025 年报，合计实现营业收入 3.6 万亿元，同比增长 2.34%，合计实现归母净利润 1.42 万亿元，同比增长 1.65%，净息差降幅有所收敛。其中，利息收入、手续费及佣金收入、投资收益同比分别-6.51%、+7.15%、+43.21%。国有行业绩整体呈现韧性足、质量稳的局面。此外，政府工作报告还提出，拟发行特别国债 3000 亿元，支持国有大型商业银行补充资本。此举是 2025 年 5000 亿元注资的延续与深化，旨在进一步夯实银行体系资本安全垫，将有助于提升银行体系抵御信用风险、化解地方债务风险的能力。

银行股投资建议关注三条主线：一是建议关注受益于经济高景气区域、业绩确定性较强的区域性银行宁波银行（002142）、杭州银行（600926）、常熟银行（601128）。二是建议关注综合经营能力强、业绩稳健、受益于房地产风险缓释、宏观经济修复下零售业务与财富管理业务优势凸显的招商银行（600036）。三是建议关注有望受益于特别国债资本补充，且兼具低估值、高股息、经营稳健的农业银行（601288）、工商银行（601398）、中国银行（601988）和建设银行（601939）。

证券板块本周观点

近期中证协最新发布 2025 年券商经营情况分析报告，2025 年证券行业整体实现营业收入与净利润双增长，净利润增幅更是超过三成，盈利水平显著提升。截至 2025 年末，全国券商总资产、净资产、净资本分别达到 14.83 万亿元、3.34 万亿元、2.44 万亿元，同比分别增长 14.66%、6.53%、5.27%；全行业全年实现营业收入 5411.71 亿元、净利润 2194.39 亿元，同比分别增长 19.95%、31.20%。其中，128 家券商实现盈利，行业盈利面达 85.3%，平均净资产收益率（ROE）为 6.79%，同比提升 1.29 个百分点。

个股建议关注有望具有重组预期的标的，浙商证券（601878）、国联民生（601456）、方正证券（601901）和中国银河（601881）。以及综合实力强，受益于做强做优政策导向的头部券商中信证券（600030）、华泰证券（601688）、国泰海通（601211）。

保险板块本周观点

2025 年 A 股上市险企合计实现营业收入 29281.29 亿元，同比增长 7.81%，其中新

华保险、中国人寿同比增长亮眼，分别增长 19.00%、16.48%；合计实现归母净利润 4252.91 亿元，同比增长 22.35%，其中新华保险、中国人寿同比分别增长 38.34%、44.09%，受益于资产规模的持续扩张及资本市场的上涨，带动投资端业务实现快速增长。各上市险企内含价值均实现同比增长，或受益于长端利率底部企稳。

从负债端来看，在旺盛储蓄及居民养老需求的带动下，2026 年上市险企的新业务价值有望延续增长态势，同时财险业务的承保盈利能力也将持续向好；从投资端来看，预计保险公司将稳步提升权益资产的配置比例，进一步优化资产负债久期匹配，从而推动盈利实现稳健增长。个股建议关注 NBV 增速、财险保费增速领先的中国太保（601601），率先进行寿险改革、渠道转型的中国平安（601318），寿险业务稳健的中国人寿（601628），资产端弹性较大、估值较低的新华保险（601336）。

表 5：个股看点

宁波银行	深耕优质区域，资产质量优异，2025 年上半年不良贷款率仅 0.76%。消费贷业务突出，打造“白领通”等拳头产品，收益高、品牌知名度强。2025 年前三季度实现营业收入 549.76 亿元，同比增长 8.32%；归母净利润 224.45 亿元，同比增长 8.39%。
杭州银行	深耕长三角地区，受益于浙江经济发展和投融资增长。信贷业务以城建类为基石，且近年来在浙江省内贷款增速超杭州本地，未来仍将是增长主力区域，资产质量优异，业绩确定性较高。2025 年前三季度公司实现营业收入 288.80 亿元，同比增长 1.35%；归属于上市公司股东的净利润 158.85 亿元，同比增长 14.53%。
常熟银行	扎根经济活跃的长三角地区，小微金融特色鲜明，客群基础稳固；资产质量优异，不良率长期处于低位；盈利能力强，净息差领先同业；村镇银行布局广泛，异地扩张潜力大；金融科技赋能，运营效率不断提升。
成都银行	区位优势显著，地处成渝经济圈核心；揽储能力强，低成本存款占比高；政金业务优势明显，基建项目融资需求支撑信贷放量；资产质量优良，风险可控；业绩增长强劲且可持续，盈利能力突出；资本补充助力发展，潜力巨大。将每年现金分红比例不低于 30%写进公司章程，分红确定性强。2025 年前三季度实现营业收入 177.61 亿元，同比增长 3.01%；归属于母公司股东的净利润 94.93 亿元，同比增长 5.03%。
招商银行	零售业务优势显著，通过完善的财富管理体系、优质的客户服务，积累庞大高净值客户群体，零售 AUM 持续增长。若宏观经济复苏，其零售业务将具备更大弹性。将每年现金分红比例不低于 30%写进公司章程，分红确定性强。
中国银行	中国银行国际化布局领先，海外业务贡献显著，外汇业务优势突出。作为大型国有银行，资产规模庞大，风险管控能力强，业绩稳健，股息率较高。
农业银行	农业银行深耕农村金融市场，客户基础庞大，业务增长潜力大。受益于国家乡村振兴战略，农村金融业务发展空间广阔。近年来资产质量改善，不良贷款率持续下降，盈利能力稳定。
工商银行	工商银行是中国最大的商业银行，资产规模和盈利能力领先。具有强大的客户基础和广泛的网点布局，金融科技应用领先，数字化转型成效显著。风险管控能力强，业绩稳健，股息率可观。
中信银行	中信银行具有多元化的业务布局，涵盖对公、零售、金融市场等领域。依托中信集团的综合金融平台，协同效应显著。近年来零售业务转型加速，财富管理业务增长迅速，资产质量稳定。
浙商证券	浙商证券是浙江省内重要的券商，具有区域优势和品牌影响力。业务布局全面，涵盖经纪、投行、资管等。近年来投行业务发展迅速，股权融资规模增长显著。金融科技投入加大，线上服务能力提升，业绩弹性较大。
国联民生	整合了国联证券在财富管理方面的经验和民生证券在投行业务上的能力，可实现财富管理和投行业务协同发展，为客户提供多元化金融服务和全方位金融解决方案。随着整合完成，各项业务协同效应逐步显现，有望提升营收与利润水平，资产规模与杠杆率也将进一步优化，长期发展潜力较大。
方正证券	方正证券具有广泛的网点布局和庞大的客户基础，经纪业务市场份额较高。投行业务在科技和创新企业服务方面具有优势，股权融资和债券承销规模稳定增长。金融科技赋能，线上服务能力提升，业绩稳健，具有一定的估值优势。
中国银河	中国银河是大型综合性券商，具有强大的品牌影响力和客户基础。业务布局全面，涵盖经纪、投行、资管、自营等。经纪业务市场份额领先，投行业务在大型项目承销方面具有优势。
中信证券	中信证券是中国最大的券商，综合实力领先。业务布局全面，涵盖经纪、投行、资管、自营等，各业务线均处于行业前列。投行业务优势显著，股权融资和债券承销规模行业第一。金融科技赋能，数字化转型加速，国际化布局稳步推进。

华泰证券	华泰证券是头部券商，经纪业务市场份额领先，财富管理转型成效显著。投行业务在股权承销和并购重组方面优势突出。金融科技投入大，数字化平台领先。机构业务与国际接轨，业绩稳健增长，具有较强的市场竞争力。
国泰海通	国泰海通由国泰君安与海通证券合并，资产规模行业居首，业务互补协同强。2025年实现归母净利润278.09亿元，同比增长113.52%，规模优势下业绩增长潜力大，财富管理、投行业务协同发展，未来国际化布局有望提升竞争力。
中国太保	中国太保是大型综合保险集团，寿险业务市场份额领先，代理人渠道优势明显。产险业务品质优良，非车险业务增长迅速。2025年归母净利润为535.05亿元，同比增加19.01%。
中国平安	中国平安是多元金融巨头，综合金融服务能力强，涵盖保险、银行、投资等业务。寿险业务具有强大的代理人团队和产品创新能力，产险业务市场份额领先。金融科技布局领先，数字化转型成效显著。投资收益稳定，业绩增长强劲，具有长期投资价值。2025年归母净利润为1347.78亿元，同比增加6.45%。
中国人寿	中国人寿是中国最大的寿险公司，品牌影响力强，客户基础庞大。寿险业务市场份额领先，产品线丰富，代理人渠道优势明显。投资端多元化布局，资产负债匹配良好。2025年归母净利润为1540.78亿元，同比增长44.09%。
新华保险	新华保险以寿险业务为核心，产品结构不断优化。银保渠道优势突出，业务增长迅速。投资端弹性大，在权益市场回暖背景下具备更大的业绩弹性。2025年归母净利润为362.84亿元，同比增长38.34%。

资料来源：iFind、东莞证券研究所

七、风险提示

经济复苏不及预期导致居民消费、企业投资恢复不及预期的风险；

房地产恢复不及预期导致信贷需求疲软、银行资产质量承压的风险；

市场利率下行导致银行资产端收益率下滑，净息差持续承压的风险；

代理人流失超预期、产能提升不及预期、银保渠道发展不及预期导致保费增速下滑的风险；

长端利率快速下行导致资产端投资收益率超预期下滑的风险；

监管政策持续收紧导致新保单销售难度加大的风险。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn