

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（2026/4/13-2026/4/26）

券商并购再添新例，聚焦绩优个股

2026 年 4 月 27 日

分析师：吴晓彤

SAC 执业证书编号：

S0340524070001

电话：0769-22119302

邮箱：

wuxiaotong@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24日，近两周银行、证券、保险指数涨跌幅分别+2.10%、-0.97%、-2.22%，同期沪深300指数+2.86%。在申万31个行业中，银行和非银板块涨跌幅分别排名第13、27位。各子板块中，青岛银行(+9.71%)、广发证券(+5.25%)、新华保险(+0.18%)表现最好。
- **周观点：银行：**近两周处于财报集中披露窗口期，大盘受业绩兑现节奏影响，风格轮动加快，成长板块因业绩分化波动加大，叠加外部地缘及海外政策预期扰动，市场风险偏好有所收敛。近两周银行指数涨幅为2.10%，跑输沪深300指数0.76个百分点。业绩方面，优质城农商行盈利韧性凸显，整体营收与净利润实现稳健正增长，其中齐鲁银行、常熟银行和杭州银行归母净利润同比增速均超10%。具体来看，生息资产扩张、信贷结构优化有效对冲息差下行压力，叠加中间业务边际改善，盈利结构持续优化；行业整体资产质量保持平稳，不良率维持低位、拨备储备充足，基本面稳健性得到数据验证。政策层面，央行保持流动性合理充裕，为银行经营营造良好货币环境。5月即将发行的金融注资特别国债，将补充大行核心资本，夯实行业风险底座。当前板块估值为0.66，仍处历史低位，高股息配置价值突出，在业绩落地确认、市场避险需求延续下，估值修复逻辑仍有支撑。
- **证券：**近两周证券板块整体震荡偏弱，跑输沪深3.83个百分点，资金在业绩兑现与并购预期期间博弈，板块内部分化明显，头部券商相对抗跌，中小券商波动更大。从已完整披露的2025年年报来看，上市券商整体业绩实现显著回暖，行业盈利普遍高增，其中国联民生、湘财股份、国泰海通和华西证券均实现三位数的归母净利润增速。核心得益于全年市场交投活跃、投行项目落地提速及自营业务收益改善。头部券商凭借投行、自营、资管多业务协同优势，盈利表现优于行业平均水平，进一步巩固领先地位，而部分中小券商受经纪佣金下行、自营业务波动等因素影响，盈利增速相对平缓，行业头部集中度持续提升。行业并购重组成为近期核心催化，东吴收购东海、东方证券拟收购上海证券等落地，地方国资整合加速，行业“做大做强、提质增效”逻辑强化。新“国九条”支持下，行业并购与整合预期持续升温，有望重塑行业竞争格局。当前板块PB估值为1.28，处于近5年18.87%分位点，业绩确定性与并购预期形成支撑。
- **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%。各负债端储蓄型产品

需求旺盛，银保渠道发力，新业务价值保持较快增长，保费增长具备韧性；资产端受益于权益市场回暖与配置优化，全年投资收益显著提升、总投资收益率上行，对利润形成较强支撑，建议继续关注一季度披露业绩窗口，聚焦绩优标的。

- **投资建议：银行：**建议关注成都银行（601838）、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.....	9
五、公司公告.....	10
六、本周观点.....	11
七、风险提示.....	13

插图目录

图 1：金融指数近一年行情走势（截至 2026 年 4 月 24 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 4 月 24 日）	6
图 3：上市银行 PB（截至 2026 年 4 月 24 日）	7
图 4：证券板块估值情况（截至 2026 年 4 月 24 日）	7
图 5：A 股险企 PEV 水平（截至 2026 年 4 月 24 日）	7
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：%）	8
图 9：同业存单发行利率（单位：%）	8
图 10：周 A 股日均成交额（亿元，截至 2026 年 4 月 24 日）	9
图 11：两融余额情况（亿元，截至 2026 年 4 月 24 日）	9
图 12：十年期国债到期收益率（%，截至 2026 年 4 月 24 日）	9

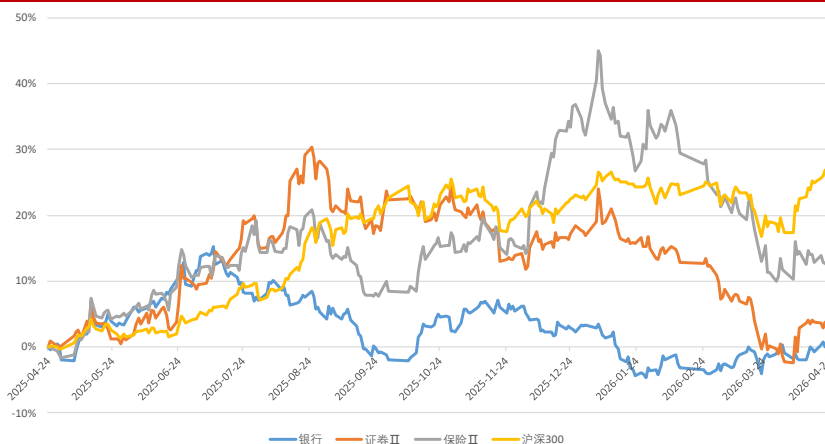
表格目录

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2026 年 4 月 24 日）	4
表 2：银行股涨跌幅前十（单位：%）（截至 2026 年 4 月 24 日）	5
表 3：券商股涨跌幅前十（单位：%）（截至 2026 年 4 月 24 日）	5
表 4：保险股涨跌幅排名（单位：%）（截至 2026 年 4 月 24 日）	6
表 5：个股看点	12

一、行情回顾

截至 2026 年 4 月 24 日，近两周银行、证券、保险指数涨跌幅分别+2.10%、-0.97%、-2.22%，同期沪深 300 指数+2.86%。在申万 31 个行业中，银行和非银板块涨跌幅分别排名第 13、27 位。各子板块中，青岛银行(+9.71%)、广发证券(+5.25%)、新华保险(+0.18%) 表现最好。

图 1：金融指数近一年行情走势（截至 2026 年 4 月 24 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 24 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	801080.SL	电子	9.24%	21.01%	18.07%
2	801770.SL	通信	8.30%	24.70%	32.13%
3	801740.SL	国防军工	5.73%	8.39%	1.73%
4	801730.SL	电力设备	5.07%	7.82%	15.13%
5	801160.SL	公用事业	3.73%	0.63%	9.90%
6	801710.SL	建筑材料	3.40%	7.60%	16.40%
7	801180.SL	房地产	3.11%	3.01%	-4.72%
8	801750.SL	计算机	3.07%	7.28%	-0.88%
9	801950.SL	煤炭	2.96%	1.69%	18.80%
10	801110.SL	家用电器	2.94%	4.01%	-3.38%
11	801230.SL	综合	2.79%	3.19%	17.30%
12	801050.SL	有色金属	2.68%	7.81%	11.75%
13	801780.SL	银行指数	2.10%	0.42%	-3.10%
14	801970.SL	环保	1.72%	4.67%	9.77%
15	801030.SL	基础化工	1.64%	5.53%	12.82%
16	801890.SL	机械设备	1.62%	8.32%	7.60%
17	801980.SL	美容护理	1.35%	1.40%	-7.66%
18	801130.SL	纺织服饰	1.17%	2.25%	0.44%
19	801880.SL	汽车	0.39%	3.79%	-2.82%

20	801140. SL	轻工制造	0.11%	2.16%	0.67%
21	801120. SL	食品饮料	0.06%	0.11%	-2.56%
22	801200. SL	商贸零售	-0.02%	0.78%	-13.77%
23	801210. SL	社会服务	-0.12%	1.42%	-3.01%
24	801040. SL	钢铁	-0.70%	1.98%	1.45%
25	801010. SL	农林牧渔	-0.82%	-0.44%	-6.77%
26	801720. SL	建筑装饰	-0.92%	0.56%	5.45%
27	801790. SL	非银金融	-1.21%	2.46%	-12.88%
28	801960. SL	石油石化	-1.33%	0.19%	15.58%
29	801170. SL	交通运输	-1.70%	-0.80%	-2.82%
30	801760. SL	传媒	-1.79%	2.23%	-2.62%
31	801150. SL	医药生物	-1.88%	0.76%	-0.14%

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 24 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
002948. SZ	青岛银行	9.71%	601665. SH	齐鲁银行	9.72%	002948. SZ	青岛银行	26.12%
601665. SH	齐鲁银行	8.97%	002948. SZ	青岛银行	9.07%	601077. SH	渝农商行	18.43%
601009. SH	南京银行	7.61%	601838. SH	成都银行	7.30%	002142. SZ	宁波银行	14.99%
601288. SH	农业银行	6.83%	002142. SZ	宁波银行	6.08%	601838. SH	成都银行	13.96%
601997. SH	贵阳银行	6.78%	601997. SH	贵阳银行	5.50%	601665. SH	齐鲁银行	12.48%
002142. SZ	宁波银行	6.78%	601077. SH	渝农商行	5.11%	600919. SH	江苏银行	12.13%
601963. SH	重庆银行	6.76%	601288. SH	农业银行	5.07%	600926. SH	杭州银行	11.98%
002966. SZ	苏州银行	5.60%	601963. SH	重庆银行	4.11%	601998. SH	中信银行	8.44%
601939. SH	建设银行	5.41%	002966. SZ	苏州银行	3.83%	600015. SH	华夏银行	5.61%
601128. SH	常熟银行	5.41%	601128. SH	常熟银行	3.78%	601187. SH	厦门银行	5.45%

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 24 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
000776. SZ	广发证券	5.25%	000776. SZ	广发证券	10.58%	002797. SZ	第一创业	10.04%
601995. SH	中金公司	1.78%	600030. SH	中信证券	9.11%	600864. SH	哈投股份	6.79%
600109. SH	国金证券	1.53%	601108. SH	财通证券	8.92%	002945. SZ	华林证券	-0.52%
600030. SH	中信证券	1.27%	002797. SZ	第一创业	6.03%	601995. SH	中金公司	-3.60%
600958. SH	东方证券	0.76%	601555. SH	东吴证券	5.87%	601108. SH	财通证券	-4.82%
600864. SH	哈投股份	0.71%	601688. SH	华泰证券	5.51%	600906. SH	财达证券	-6.30%
601108. SH	财通证券	0.61%	600864. SH	哈投股份	5.36%	600155. SH	华创云信	-6.34%
000686. SZ	东北证券	0.48%	300059. SZ	东方财富	4.84%	601059. SH	信达证券	-6.66%
601555. SH	东吴证券	0.36%	601995. SH	中金公司	4.17%	601236. SH	红塔证券	-6.96%

601688.SH	华泰证券	0.32%	000783.SZ	长江证券	4.08%	600109.SH	国金证券	-6.99%
-----------	------	-------	-----------	------	-------	-----------	------	--------

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 24 日）

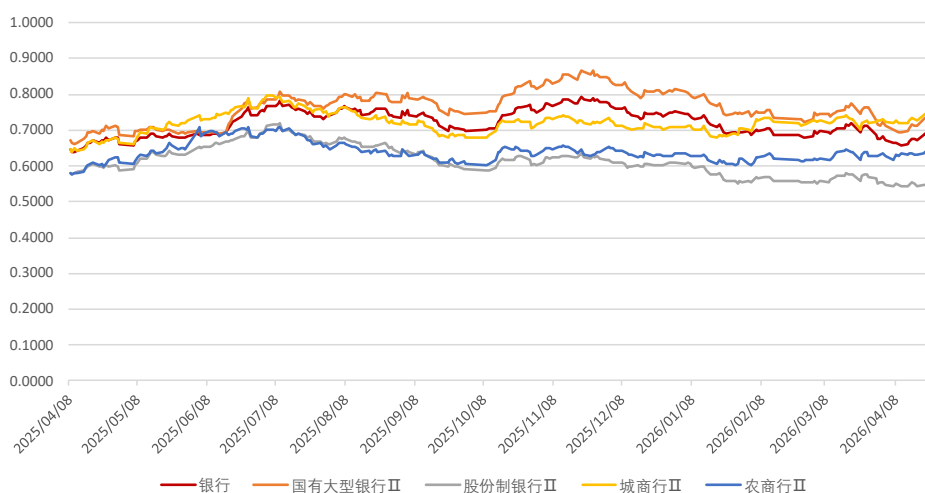
近两周涨跌幅排名			本月涨跌幅排名			本年涨跌幅排名		
代码	名称	近两周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
601336.SH	新华保险	0.18%	601318.SH	中国平安	1.76%	601336.SH	新华保险	-10.46%
601318.SH	中国平安	-1.77%	601336.SH	新华保险	1.43%	601601.SH	中国太保	-12.62%
601628.SH	中国人寿	-2.62%	601628.SH	中国人寿	1.21%	601318.SH	中国平安	-15.53%
601319.SH	中国人保	-3.08%	601319.SH	中国人保	-0.55%	601628.SH	中国人寿	-19.16%
601601.SH	中国太保	-5.20%	601601.SH	中国太保	-1.27%	601319.SH	中国人保	-19.22%

资料来源：iFind、东莞证券研究所

二、估值情况

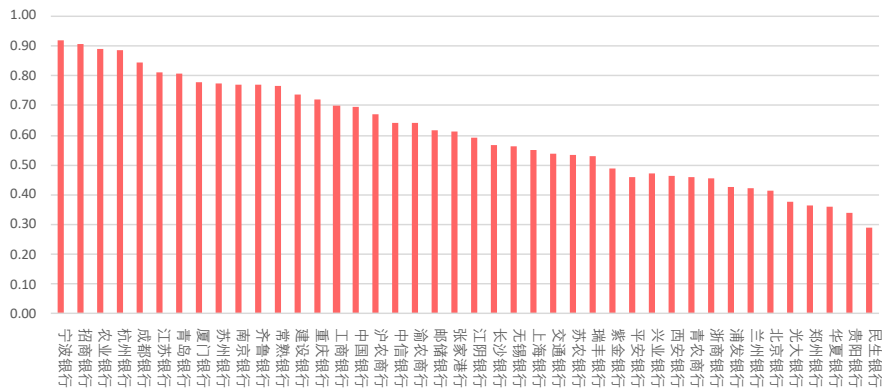
截至 2026 年 4 月 24 日，申万银行板块 PB 为 0.66，其中国有行、股份行、城商行和农商行 PB 分别为 0.70、0.55、0.72、0.63。从个股来看，宁波银行、招商银行、农业银行估值最高，其 PB 分别为 0.92、0.91、0.89。

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 24 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 24 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 24 日，证券 II（申万）PB 估值为 1.28，估值处于近 5 年 18.87%分位点，具有较大的估值修复空间。

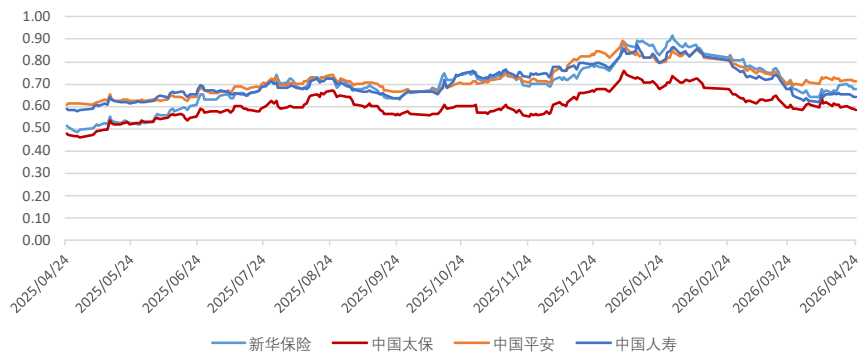
图 4：证券板块估值情况（截至 2026 年 4 月 24 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

截至 2026 年 4 月 24 日，新华保险、中国太保、中国平安和中国人寿 PEV 分别为 0.68、0.59、0.71 和 0.64。

图 5：A 股险企 PEV 水平（截至 2026 年 4 月 24 日）

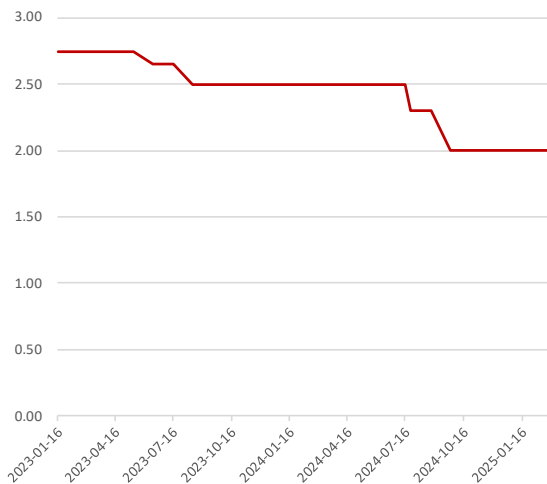


资料来源：iFind，东莞证券研究所

三、近期市场指标回顾

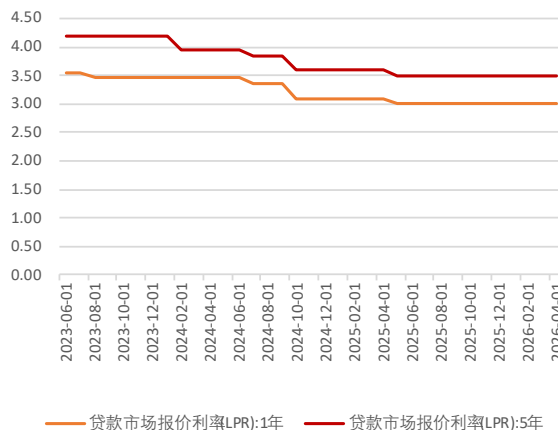
截至 2026 年 4 月 24 日，1 年期中期借贷便利(MLF)操作利率为 2.0%;1 年期和 5 年期 LPR 分别为 3.0%和 3.50%;1 天、7 天和 14 天银行间拆借加权平均利率分别为 1.36%、1.47%和 1.54%;1 个月、3 个月和 6 个月的固定利率同业存单发行利率分别为 1.32%、1.45%和 1.45%，分别较前一周-6.61bp、+1.05bp 和-2.49bp。

图 6：央行中期借贷便利率（MLF）（单位：%）



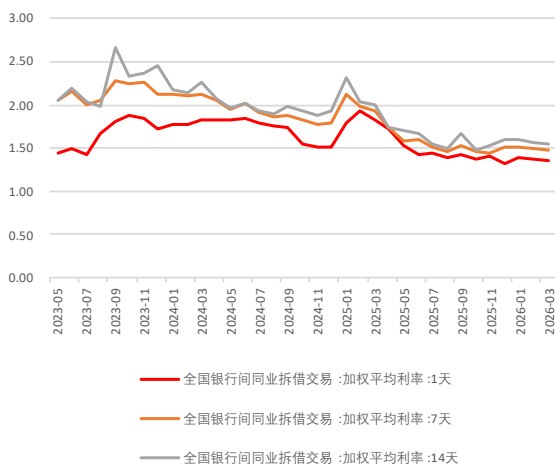
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 7：贷款市场报价利率（LPR）（单位：%）



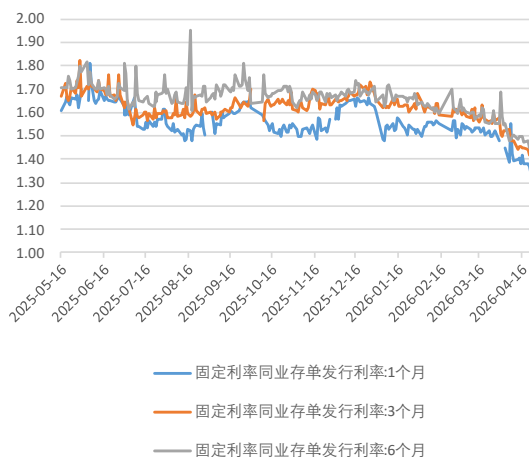
资料来源：iFind，东莞证券研究所

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

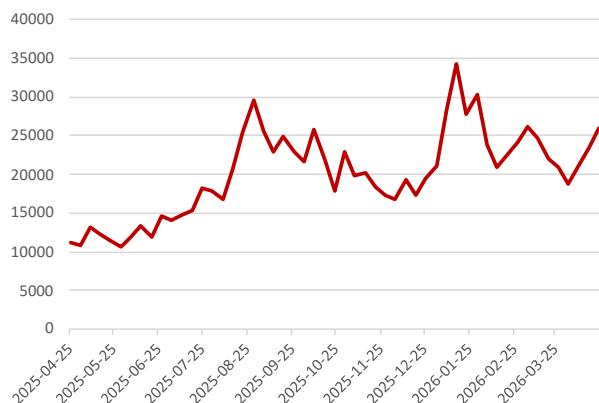
图 9：同业存单发行利率（单位：%）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

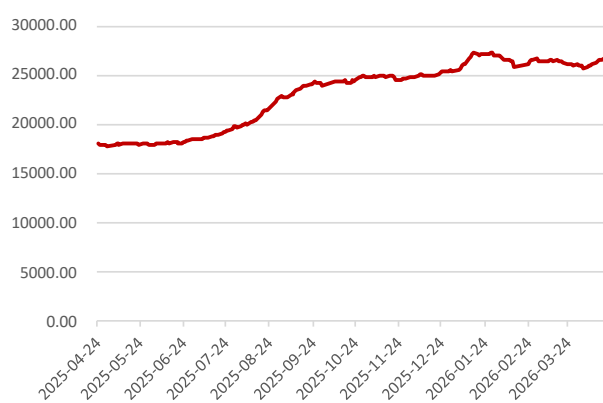
本周 A 股日均成交额为 26003.75 亿元,环比+10.88%。本周平均两融余额为 27044.96 亿元,环比+2.17%,其中融资余额为 26844.87 亿元,环比+2.18%,融券余额为 200.08 亿元,环比+1.98%。总体来看,本周交投活跃度较上周提升,投资者情绪有所回暖。

图 10：周 A 股日均成交额（亿元，截至 2026 年 4 月 24 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 24 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

截至 2026 年 4 月 24 日，10 年国债到期收益率为 1.76%，环比上周基本持平，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 24 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

四、行业新闻

1. 财联社 4 月 13 日电，央行数据显示，初步统计，2026 年一季度社会融资规模增量累计为 14.83 万亿元，比上年同期少 3545 亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加 8.9 万亿元，同比少增 7960 亿元；对实体经济发放的外币贷款折合人民币增加 852 亿元，同比多增 1819 亿元。
2. 财联社 4 月 17 日电，中证协最新发布了修订过的《证券公司建立稳健薪酬制度指引》，适用全部券商，各级子公司参照执行，覆盖从业人员及领薪董事、监事。本次修订聚焦优化原则目标、强化内部治理、细化基本规范三大方向，在薪酬边界、

治理权责、考核周期、递延支付、追索扣回、功能导向等方面作出系统性修订，核心围绕拉长周期、硬化约束、扩围适用、压实责任四大方向，优化调整券商薪酬管理的长期激励约束机制。本次修订是券商薪酬监管的一次系统性升级，也是《指引》自 2022 年发布后首次全面修订，核心是将长期稳健、合规风控、功能定位嵌入薪酬管理全流程。

3. 财联社 4 月 17 日电，证监会发布《关于修改〈《上市公司证券发行注册管理办法》第九条、第十条、第十一条、第十三条、第四十条、第五十七条、第六十条有关规定的适用意见——证券期货法律适用意见第 18 号〉的决定》。主要修改内容中，一是扩大战略投资者类型。二是明确最低持股比例要求。三是明确资本投资者的基本要求。四是完善信息披露要求。五是进一步强化监管要求。六是完善相关文字表述。
4. 财联社 4 月 17 日电，央行行长潘功胜出席今年首次 G20 财长和央行行长会议并发言指出，中国经济稳中向好，结构优化，高质量发展取得新成效，金融市场平稳运行，经济发展长期向好的支撑条件和基本趋势没有改变；中国人民银行将实施好适度宽松的货币政策。
5. 财联社 4 月 20 日电，4 月贷款市场报价利率（LPR）报价出炉：5 年期以上 LPR 为 3.5%，上月为 3.5%。1 年期 LPR 为 3%，上月为 3%。
6. 财联社 4 月 24 日电，财政部今天将发行 20 年期 340 亿元和 30 年期 850 亿元的超长期特别国债，合计发债规模 1190 亿元。这意味着，今年超长期特别国债正式启动发行。两期超长期特别国债均为固定利率附息债，自 2026 年 4 月 25 日开始计息，每半年支付一次利息。通过财政部政府债券发行系统进行招标发行，招标时间为今天上午 10:35 至 11:35。招标结束至 2026 年 4 月 27 日，进行分销，4 月 29 日起上市交易。

五、公司公告

1. 4 月 15 日，中金公司 (601995.SH) 公告称，预计 2026 年第一季度实现归属于母公司股东的净利润为 33.69 亿元-38.80 亿元，同比增加 65%-90%。业绩变动主要系公司把握资本市场平稳向好、交易活跃度提升的有利时机，推动投资银行、财富管理等各项主业协同发力、均衡增长，经营业绩同比实现较大幅度提升。小财注：公司 Q1 净利润预计 33.69 亿-38.8 亿，2025 年 Q4 净利润 32.24 亿，据此计算，Q1 净利润预计环比变动 4%-20%。
2. 4 月 19 日，东方证券 (600958.SH) 公告称，公司正在筹划通过发行 A 股股份及支付现金的方式收购上海证券有限责任公司 100% 股权。鉴于该事项存在不确定性，为维护投资者利益，避免股价异常波动，公司 A 股股票将于 4 月 20 日开市起停牌，预计停牌时间不超过 10 个交易日。
3. 4 月 22 日，成都银行 (601838.SH) 公告称，2026 年第一季度实现营业收入 61.98 亿元，同比增长 6.54%；归属于上市公司股东的净利润为 31.57 亿元，同比增长 4.81%。

4. 4月22日，南京银行(601009.SH)公告称，2026年第一季度实现营业收入161.11亿元，同比增长13.54%；归属于上市公司股东的净利润为66.00亿元，同比增长8.05%。
5. 4月23日，国金证券(605016.SH)公告称，2026年第一季度实现营业收入24.29亿元，同比增长28.83%；归属于上市公司股东的净利润为6.92亿元，同比增长18.83%。业绩变动主要系报告期手续费及佣金净收入同比增加所致。

六、本周观点

银行板块本周观点

近两周处于财报集中披露窗口期，大盘受业绩兑现节奏影响，风格轮动加快，成长板块因业绩分化波动加大，叠加外部地缘及海外政策预期扰动，市场风险偏好有所收敛。近两周银行指数涨幅为2.10%，跑输沪深300指数0.76个百分点。业绩方面，优质城农商行盈利韧性凸显，整体营收与净利润实现稳健正增长，其中齐鲁银行、常熟银行和杭州银行归母净利润同比增速均超10%。具体来看，生息资产扩张、信贷结构优化有效对冲息差下行压力，叠加中间业务边际改善，盈利结构持续优化；行业整体资产质量保持平稳，不良率维持低位、拨备储备充足，基本面稳健性得到数据验证。政策层面，央行保持流动性合理充裕，为银行经营营造良好货币环境。5月即将发行的金融注资特别国债，将补充大行核心资本，夯实行业风险底座。当前板块估值为0.66，仍处历史低位，高股息配置价值突出，在业绩落地确认、市场避险需求延续下，估值修复逻辑仍有支撑。

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成都银行（601838）、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

近两周证券板块整体震荡偏弱，跑输沪深3.83个百分点，资金在业绩兑现与并购预期间博弈，板块内部分化明显，头部券商相对抗跌，中小券商波动更大。从已完整披露的2025年年报来看，上市券商整体业绩实现显著回暖，行业盈利普遍高增，其中国联民生、湘财股份、国泰海通和华西证券均实现三位数的归母净利润增速。核心得益于全年市场交投活跃、投行项目落地提速及自营业务收益改善。头部券商凭借投行、自营、资管多业务协同优势，盈利表现优于行业平均水平，进一步巩固领先地位，而部分中小券商受经纪佣金下行、自营业务波动等因素影响，盈利增速相对平缓，行业头部集中度持续提升。行业并购重组成为近期核心催化，东吴收购东海、东方证券拟收购上海证券等落地，地方国资整合加速，行业“做大做强、提质增效”逻辑强化。新“国九条”支持下，行业并购与整合预期持续升温，有望重塑行业竞争格局。当前板块PB估值为1.28，处于近5年18.87%分位点，业绩确定性与并购预期形成支撑。

个股建议关注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%。各负债端储蓄型产品需求旺盛，银保渠道发力，新业务价值保持较快增长，保费增长具备韧性；资产端受益于权益市场回暖与配置优化，全年投资收益显著提升、总投资收益率上行，对利润形成较强支撑，建议继续关注一季度披露业绩窗口，聚焦绩优标的。

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

标的名称	核心看点
宁波银行	国内上市城商行标杆企业，零售与小微业务布局扎实，2025 年经营业绩稳健增长，资产质量长期保持同业优异水平，不良率持续低位运行，财富管理业务稳步扩容，整体经营韧性充足。
杭州银行	长三角核心区域性城商行，对公信贷与零售金融业务均衡发展，2025 年盈利稳步提升，风险拨备储备充裕，资产质量核心指标位居行业前列，依托区域经济红利具备长期成长空间。
常熟银行	苏南区域优质上市农商行，深耕小微、三农特色金融赛道，风控体系成熟，资产收益水平表现突出，经营业绩运行平稳，分红机制稳定，具备良好防御配置属性。
成都银行	西南地区重点区域性城商行，依托成渝双城经济圈区位优势，对公基建投放与零售金融协同发展，2025 年基本保持稳健，资产质量优良，风险抵御基础扎实牢靠。
招商银行	国内零售银行标杆机构，私人银行及财富管理构筑深厚业务壁垒，AUM 规模持续稳步扩张，净息差呈现企稳态势，综合金融服务能力突出，盈利与分红稳定性具备配置价值。
中国银行	国有大型商业银行，跨境金融、外汇业务具备核心竞争优势，全球化业务布局完善，2025 年经营业绩平稳增长，资产质量保持稳健，高股息特征突出，受益金融对外开放政策。
农业银行	国有大型商业银行，深耕县域及三农金融下沉市场，渠道布局优势稳固，负债端存款成本管控能力优异，整体经营基本面平稳，资产风险管控良好，适配中长期稳健配置。
工商银行	国有大型商业银行，综合经营体量与业务规模位居行业前列，对公、零售、金融市场业务全牌照均衡布局，2025 年盈利平稳运行，资产质量稳健，高股息防御属性凸显。
中信银行	全国性股份制商业银行，依托股东综合金融协同赋能，财富管理、交易银行业务持续发力，中间业务收入占比稳步提升，2025 年业绩平稳增长，业务结构持续优化升级。
浙商证券	浙江省属上市券商，背靠地方国资资源支持，资本补充及业务扩张空间充足，存在股权整合预期，经纪、投行、资管业务协同发展，基本面持续改善，具备事件驱动估值弹性。

国联民生	地方国资整合背景上市券商，股权收购落地后业务协同效应逐步释放，投行与资产管理板块优势凸显，深耕区域资本市场，在行业整合进程中具备估值修复潜力。
方正证券	上市券商主体，受股东资源整合及行业监管规则约束，具备明确业务整合预期，财富管理业务根基扎实，经营业绩随资本市场行情稳步回暖，事件催化利好估值提升。
中国银河	中央汇金旗下上市券商，传统经纪、投资银行业务根基稳固，整体业务布局均衡完善，契合行业做强做优政策导向，存在行业资源整合预期，中长期成长逻辑清晰。
中信证券	国内综合经营实力领先的上市券商，投行、自营、资管、机构服务等全业务线行业领跑，业务协同体系成熟，充分受益注册制改革与一流投行培育政策，业绩确定性较强。
华泰证券	综合型上市券商，机构服务与财富管理业务特色鲜明，数字化转型及衍生品业务行业布局领先，盈利结构多元均衡，抵御资本市场波动能力较强，综合竞争实力雄厚。
国泰海通	行业整合组建的大型上市券商，资本规模与业务体量稳居行业前列，固定收益业务构筑核心壁垒，投行与经纪业务协同增效，持续受益行业集中度提升趋势。
中国太保	全国性保险集团上市主体，寿险业务转型成效持续落地，财险业务市场份额保持稳固，2025 年盈利及新业务价值稳步增长，康养产业布局完善，整体经营基本面稳健向好。
中国平安	综合金融控股上市保险平台，业务覆盖保险、银行、资管多元板块，寿险新业务价值增速表现亮眼，医疗养老生态体系成熟，科技赋能主业发展，长期竞争护城河深厚。
中国人寿	寿险主业规模位居行业前列的上市保险企业，整体保费收入体量庞大，负债端储蓄型产品支撑业务扩容，2025 年盈利与新业务价值增幅显著，契合国企改革行业发展方向。
新华保险	全国性上市寿险企业，依托银保渠道完成业务转型突破，分红型保险产品市场认可度较高，2025 年经营业绩及新业务价值实现较高增长，具备估值修复空间。

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。本报告清晰准确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