

非银金融

非银行业周报（2026年第十四期）

券商并购重组持续深化，行业集中度提升

市场表现：

本期（2026.4.20-2026.4.24）非银（申万）指数-1.39%，行业排 25/31，券商Ⅱ指数-1.84%，保险Ⅱ指数-0.79%；

上证综指+0.70%，深证成指+0.37%，创业板指-0.29%。

个股涨跌幅排名前五位：仁东控股（+10.68%）、建元信托（+4.33%）、浙江东方（2.62%）、瑞达期货（+1.50%）、越秀资本（+1.23%）；

个股涨跌幅排名后五位：国盛证券（-15.25%）、国信证券（-9.02%）、九鼎投资（-7.90%）、国元证券（-6.87%）、第一创业（-5.03%）。

（注：去除ST及退市股票）

核心观点：

证券：

市场层面，本周，证券板块下降1.84%，跑输沪深300指数2.70pct，跑输上证综指数2.54pct。当前券商板块PB估值为1.19倍。

近日，东方证券发布公告称，公司正在筹划通过发行A股股份及支付现金方式收购上海证券100%股权事宜，东方证券A股股票于4月20日开市起停牌，预计停牌时间不超过10个交易日。合并后，东方证券资产总额有望突破6000亿元，进入行业前十，净资产突破1000亿元，分支机构数量将增加至250家左右，强化上海本土及长三角区域优势。继3月东吴证券收购东海证券之后，2026年证券行业第二起合并案例落地上海。两大区域国资主导的并购案例，成为券业区域整合的标志性事件，进一步凸显了行业整合的鲜明导向。近年来，监管层持续释放支持券商并购重组的信号，新“国九条”明确提出支持头部券商通过并购重组提升核心竞争力，证监会“并购六条”进一步简化整合流程、支持优质资产注入。券业并购重组提速是行业从“规模扩张”向“高质量发展”转型的必然选择。长期来看，将推动行业格局持续集中，培育一批具备国际竞争力的一流投资银行，强化券商服务实体经济的能力。未来，券业并购重组将持续深化，头部整合、区域国资整合、汇金系整合三条主线并行，特色互补型并购将成为中小券商转型的重要路径。

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年第十三期） 券商一
季度业绩预增，估值修复可期—2026-04-20

非银行业周报（2026年第十二期） 券商一
季度盈利向好，有望迎来估值修复—2026-04-13

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—2026-04-06

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，保险板块下跌 0.79%，跑输沪深 300 指数 1.65pct，跑输上证综指数 1.50pct。

今年以来，多家险企上调权益投资比例。2025 年，监管层放宽险资权益投资比例限制，进一步抬升权益配置上限；与此同时，受市场低利率环境影响，叠加分红险业务大力推广，险企负债端成本压力凸显。为匹配负债成本、增厚投资收益，险资主动加大权益资产配置力度。2025 年 4 月，金融监管总局发布《关于调整保险资金权益类资产监管比例有关事项的通知》，将部分档位偿付能力充足率对应的权益类资产比例上调 5%，上限最高提至不超过 50%。从长期来看，权益资产的长期属性与险资负债的长期期限高度契合，上限提升推动险企增加长期权益配置，能够有效改善资产负债期限错配问题，降低再投资风险。险资权益投资上限提升核心是推动行业突破资产端收益瓶颈、优化发展模式。短期来看，主要体现为收益弹性释放与估值修复，中期来看，行业分化加剧，核心能力成为企业竞争的关键；长期来看，将推动行业从“负债端驱动”转向“资产+负债双轮驱动”，优化行业发展质量，推动行业进入价值重估的长期周期。

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



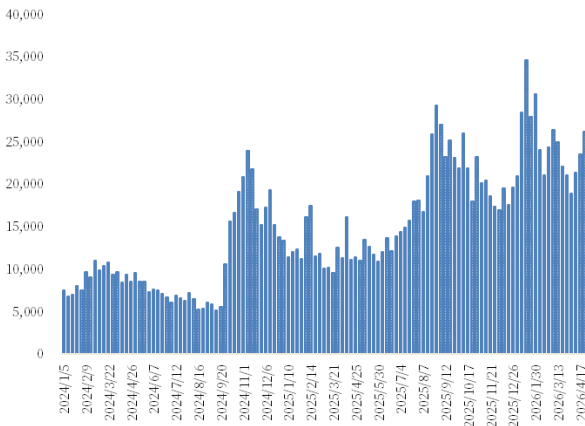
表 1 2026 年 2 月末保险资产规模及变化 7

一、券商周度数据跟踪

(一) 经纪业务

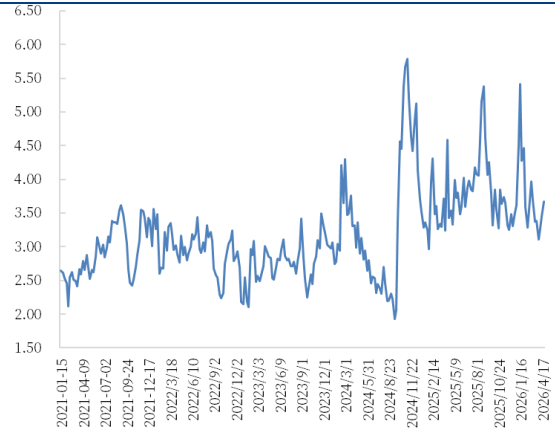
本周（2026.4.20-2026.4.24）A股日均成交额 26186 亿元，环比+10.98%；日均换手率 3.67%，环比+0.21pct，本周，市场活跃度上升。

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（%）

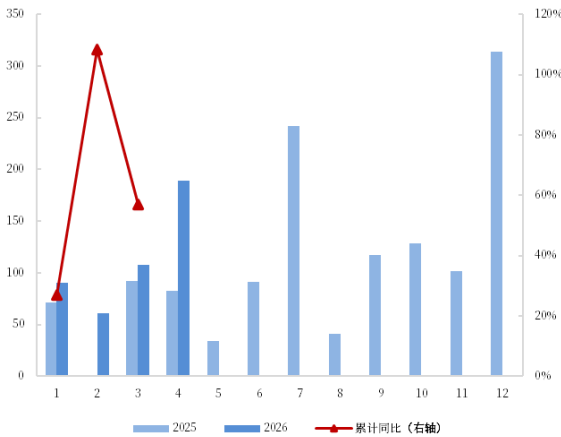


资料来源：WIND，中航证券研究所

(二) 投行业务

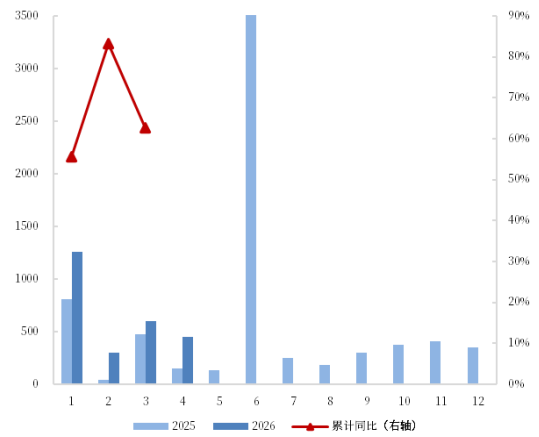
截至2026年4月24日，26年股权融资规模达3,182.55亿元。其中，IPO 448亿元，增发2608亿元，其中，再融资2735亿元。2026年3月券商直接融资规模为736.93亿元，同比+27.52%，环比+79.61%。截至2026年4月24日，券商累计主承销债券规模45208.33亿元。2026年3月债券承销规模达到13582.16亿元，同比+2.57%，环比+50.67%。

图3 IPO承销金额（亿元）及增速



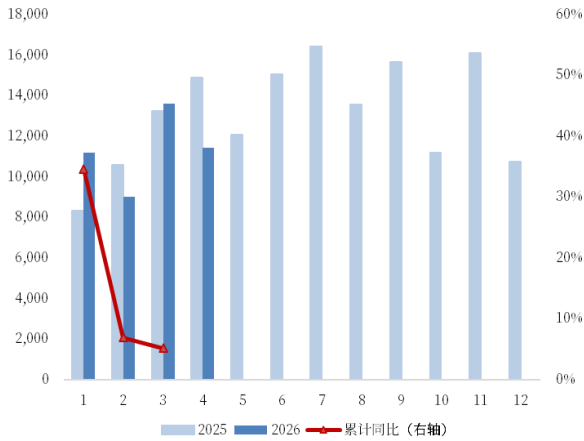
资料来源：WIND，中航证券研究所

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

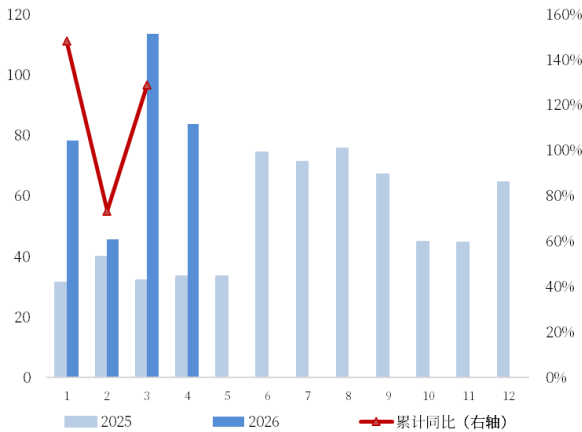


资料来源：WIND，中航证券研究所

(三) 资管业务

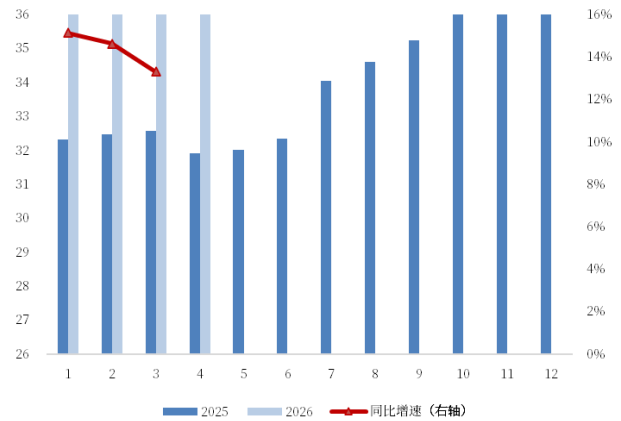
截至2026年4月24日，2026年券商资管累计新发行份额321.59亿份，新成立基金1964只。2026年3月共计新发资管产品688只，同比+69.46%，共计市场份额113.52亿份，同比上涨253.09%。截至2026年4月24日，基金市场份额32.68万亿份，实现基金规模37.74万亿元。

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

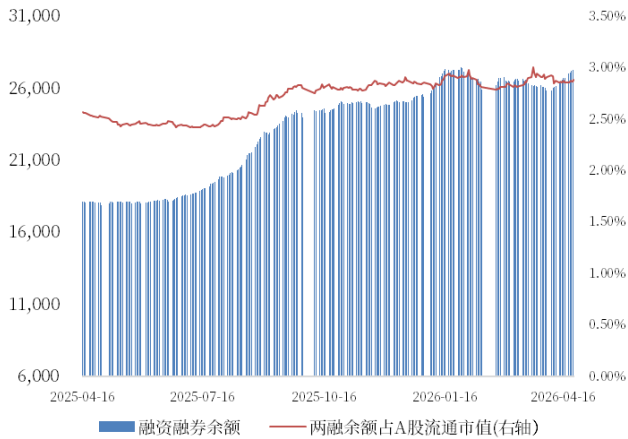
截至2026年4月23日，两融余额27242.53亿元，较上周末+532.39亿元，4月两融日均余额26454亿元，环比+0.18%；截止4月24日，市场质押股数2,843.26亿股，市场质押股数占总股本3.44%，市场质押市值30,548.57亿元。

(五) 自营业务

截至2026年4月24日，沪深300年内上涨3.01%，中债总财富（总值）指数年

内上涨 1.32%。本周股票市场上行，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



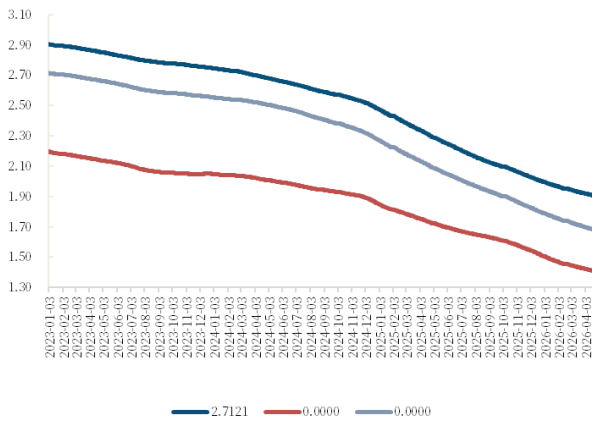
资料来源: WIND, 中航证券研究所

二、保险周度数据跟踪

(一) 资产端

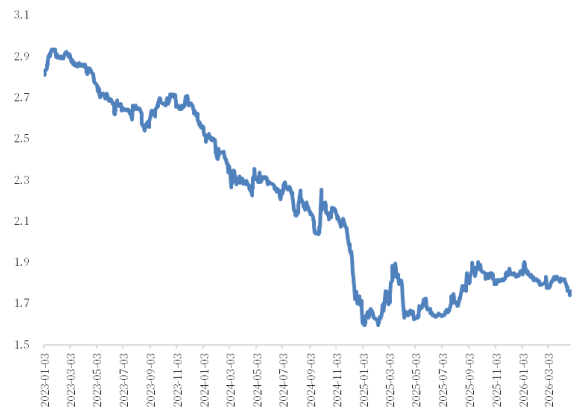
截至 2026 年 4 月 24 日，10 年期债券到期收益率为 1.7601%，环比-0.22BP。10 年期国债 750 日移动平均值为 1.9043%，环比-0.53BP。

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%	

资源来源：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 (%)

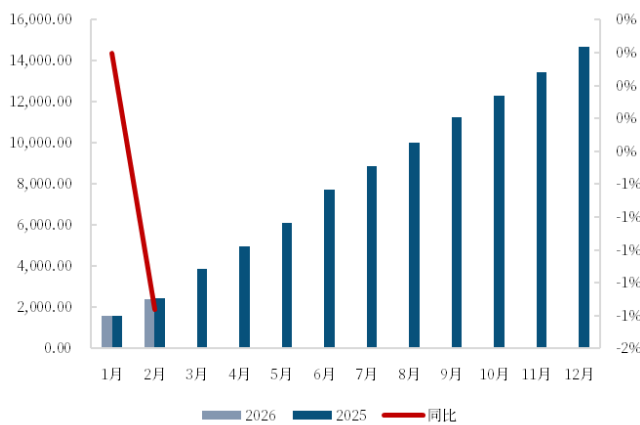
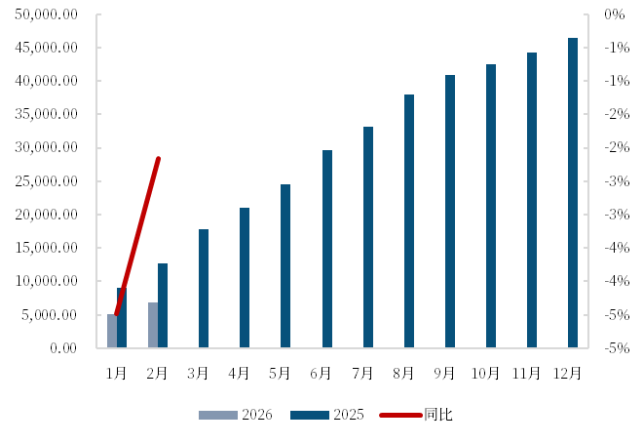


图13 人身险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)



资源来源：WIND，中航证券研究所

资源来源：WIND，中航证券研究所

三、行业动态

(一) 券商

1、行业动态

- 4 月 24 日，为进一步规范上市公司董事会秘书履职行为，促进和保障董事会秘书有效履职，中国证监会制定发布《上市公司董事会秘书监管规则》，自 5 月 24 日起施行。
- 4 月 24 日，为深入推进和持续巩固新“国九条”发布以来打击和防范上市公司财务造假工作成效，近日证监会部署了 2026 年打击和防范上市公司财务造假专项行动。本次专项行动更加突出“早发现、强防范、优机制”三项目标，一体推进发现、惩处、退市、投保有机衔接，聚焦四方面重点任务：进一步严密监管发现网络，进

一步落实严惩重罚要求，进一步构筑公司和中介把关两道防线，进一步完善综合惩戒长效机制。

2、公司公告

中信建投（601066）：关于间接全资附属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4月22日，中信建投发布公告，公司全资子公司中信建投（国际）金融控股有限公司为间接全资附属公司 CSCIF Hong Kong Limited 发行的人民币 20 亿元中期票据提供无条件、不可撤销的连带责任保证担保，担保金额为人民币 21.13 亿元（含利息），无反担保。该担保属于 2024 年 4 月设立的 40 亿美元境外中期票据计划项下的一次发行，发行日期为 2026 年 4 月 22 日。

华西证券（002926）：2026 年第一季度报告

2026 年 4 月 22 日，华西证券发布公告，公司现营业总收入 11.66 亿元，同比增长 7.41%；归属于上市公司股东的净利润 3.94 亿元，同比增长 30.76%。

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 4 月 23 日，华泰证券发布公告，华泰证券境外全资子公司华泰国际通过其附属公司华泰国际财务有限公司发行三笔中期票据，总额为 2.17 亿美元，用于补充营运资金。本次担保金额为 2.17 亿美元，加上此前担保余额 25.75 亿美元，担保总额达 27.92 亿美元，担保对象为公司间接全资子公司，风险可控。

西部证券（002673）：2026 年第一季度报告

2026 年 4 月 23 日，西部证券发布公告，公司实现营业总收入 14.24 亿元，同比增长 17.11%，归属于上市公司股东的净利润微降 2.25%至 2.84 亿元。

东兴证券（601198）：2025 年度第六期短期融资券兑付完成的公告

2026 年 4 月 23 日，东兴证券发布公告，公司于 2025 年 9 月 25 日成功发行了 2025 年度第六期短期融资券，发行规模为人民币 15 亿元，票面利率为 1.75%，期限为 210 天。根据公告，本期短期融资券的兑付日期为 2026 年 4 月 23 日。

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