



非银行金融行业研究

买入（维持评级）

行业周报
证券研究报告

国金证券研究所

分析师：舒思勤（执业 S1130524040001）
shusiqin@gjzq.com.cn

分析师：洪希柠（执业 S1130525050001）
hongxingning@gjzq.com.cn

分析师：黄佳慧（执业 S1130525010001）
huangjiahui@gjzq.com.cn

分析师：方丽（执业 S1130525080007）
fangli@gjzq.com.cn

分析师：夏昌盛（执业 S1130524020003）
xiachangsheng@gjzq.com.cn

市场交投活跃，板块盈利与资产端预期同步修复

证券板块

5月6日，东方证券发布《发行股份及支付现金购买资产暨关联交易预案》，拟通过发行A股股份及支付现金的方式购买上海证券100%的股权。公司于当日召开第六届董事会第十六次会议，审议通过了《关于〈东方证券股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易预案〉及其摘要的议案》等与本次交易相关的议案。根据有关规定，公司A股股票于5月7日开市起复牌。根据交易预案，本次交易发行股份价格确定为10.49元/股，标的资产上海证券最终价格待进一步确定。

4月以来成交额、两融余额、一级市场承销规模保持较高增速，节后成交额再上三万亿，两融余额再创新高，达到2.79万亿。继一季度业绩高增后，市场交投活跃支撑有望支撑二季度券商业绩延续增长。当前板块PB、PE估值为1.18x、15x，位于14%、4%的低位，建议关注交易层面因素优化后业绩对板块的催化作用。

投资建议：建议关注两条主线：（1）低估值、业绩好的头部券商，以及有收并购主题的券商。（2）多元高股息标的：远东宏信、易鑫集团、中国船舶租赁、中银航空租赁、江苏金租，以及资产、负债端改善驱动业绩提升的渤海租赁。

保险板块

险资二季度权益投资信心指数环比有所下降，长期配置逻辑预计不变。近日，中国银行保险资产管理业协会发布的2026年第二季度银行保险资产管理行业投资信心指数调查结果显示，二季度保险机构宏观经济信心指数58.15，环比上升，固定收益投资信心指数50.72，权益投资信心指数53.55。其中，宏观经济信心指数最高，并较一季度调查结果有所上升，固定收益投资信心指数环比略有上升，权益投资信心指数环比有所下降。据报道，二季度信心指数调研于3月中旬开展，彼时权益市场正因地缘政治因素呈连续下跌态势，基于外围形势变化的不确定性，银行保险机构对二季度权益投资的信心有所下降。以来，随着外部扰动边际缓和，A股市场逐步回暖，权益市场中长期预期修复，预计银保机构的权益投资信心将有所回升，叠加中国宏观经济的内生动力和对外部冲击的抵御能力为权益市场提供了坚实的基本面支撑，以及宏观投资信心较高，预计保险资金积极入市、提升权益配置的长期趋势并未发生变化。

投资建议：市场回暖叠加权益市场中长期预期修复，保险板块进入盈利与资产端预期同步修复阶段，业绩与估值弹性有望释放。保险股前期下跌主要源于地缘冲突扰动下权益资产回撤拖累短期利润；同时短期波动使得牛市预期弱化，影响保险中期逻辑。随着4月以来市场逐步修复、风险偏好改善，保险股短期利润弹性与资产端中长期逻辑同步修复，叠加负债端依旧保持高景气，资产负债两端共振驱动扩表，支撑板块估值修复。目前估值跌至低位，强β的保险股有望迎来估值反弹。首推β属性强、基数低的纯寿险标的及上半年利润低基数的中国太平，其次为利润表现较为稳健的中国平安A/H、中国太保A/H，建议关注长期价值标的中国人保H。

风险提示

1) 权益市场波动；2) 长端利率大幅下行；3) 资本市场改革不及预期。



内容目录

一、市场回顾.....	3
二、数据追踪.....	3
三、行业动态.....	7
风险提示.....	8

图表目录

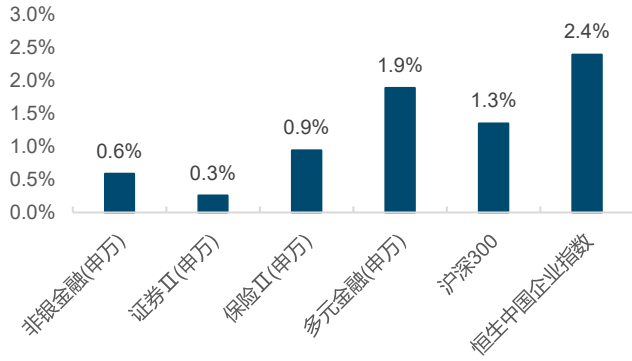
图表 1: 本周非银金融子行业表现	3
图表 2: 保险股周涨跌幅	3
图表 3: 券商股周涨跌幅	3
图表 4: 周度日均 A 股成交额 (亿元)	4
图表 5: 月度日均股基成交额 (亿元) 及增速	4
图表 6: 融资融券余额走势 (亿元)	4
图表 7: 各月权益公募新发份额 (亿份)	4
图表 8: 各月股权融资规模 (亿元) 及增速	4
图表 9: 各月债承规模 (亿元) 及增速	4
图表 10: 非货公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)	5
图表 11: 权益公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)	5
图表 12: 联交所市场平均每日成交额 (百万港元)	5
图表 13: 沪深港通日均成交额	5
图表 14: 长端利率走势 (%)	5
图表 15: 红利风格指数表现	5
图表 16: 长端利率走势 (%)	6
图表 17: 红利风格指数表现	6
图表 18: 2024 年来保险公司举牌/增持信息汇总	6



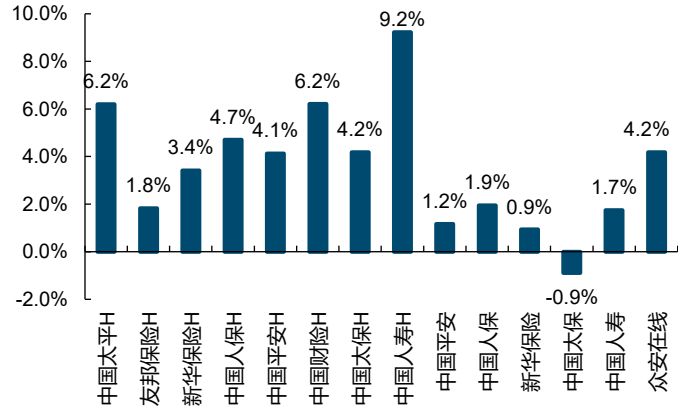
一、市场回顾

本周 A 股行情方面，沪深 300 指数+1.3%，非银金融（申万）+0.6%，跑输沪深 300 指数 0.8pct，其中证券、保险、多元金融分别+0.3%、+0.9%、+1.9%，超额收益分别为-1.1pct、-0.4pct、+0.5pct。

图表1：本周非银金融子行业表现



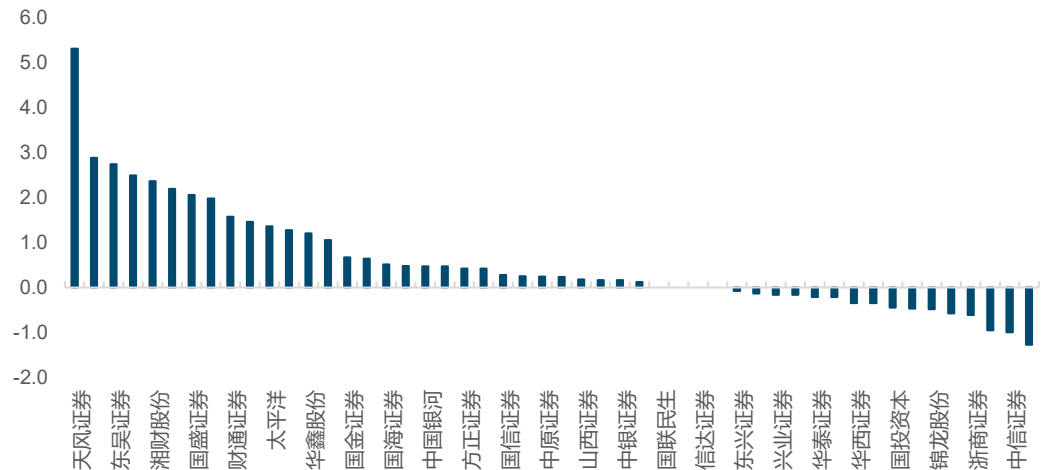
图表2：保险股周涨跌幅



来源：wind，国金证券研究所 注：时间周期为 5 月 4 日至 5 月 10 日

来源：wind，国金证券研究所 注：时间周期为 5 月 4 日至 5 月 10 日

图表3：券商股周涨跌幅



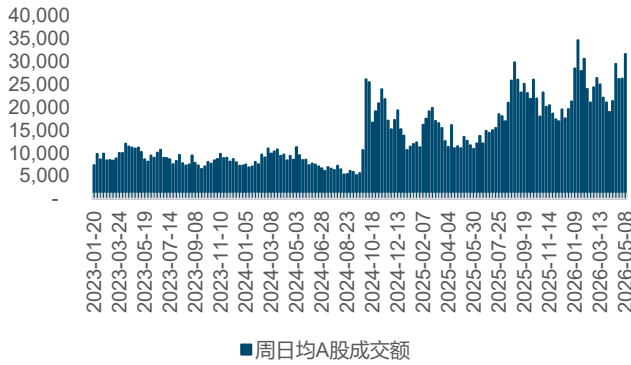
来源：wind，国金证券研究所 注：时间周期为 5 月 4 日至 5 月 10 日

二、数据追踪

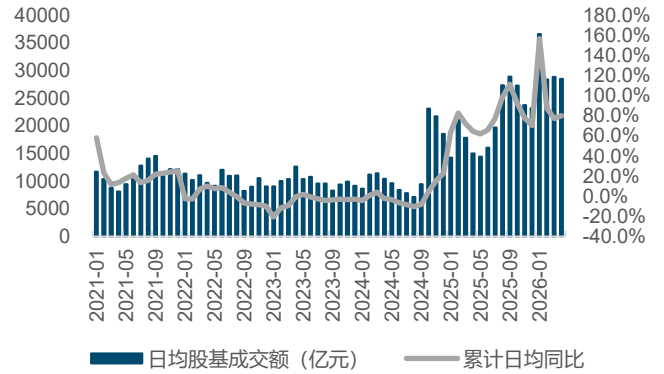
券商：1) 经纪业务：①交投：本周 A 股日均成交额 31635 亿元，环比+20.2%。2026 年 1-4 月日均股基成交额 30650 亿元，同比+80.2%。②代销业务：2026 年 1-4 月新发权益类公募基金份数合计 2389 亿份，同比+50.3%。2) **投行业务：**①股权承销：2026 年 1-4 月 IPO/再融资募资规模分别 470/2743 亿元，同比分别+90%/+64%。②债券承销：2026 年 1-4 月债券承销规模 51216 亿元，同比+11%。3) **资管业务：**截至 26 年 4 月末，公募非货公募 22.1 万亿元，较上月末+0.9%，权益类公募 8.9 万亿元，较上月末+0.7%。截至 26 年 3 月末，私募基金 22.7 万亿元，环比+0.5%。



图表4: 周度日均A股成交额 (亿元)



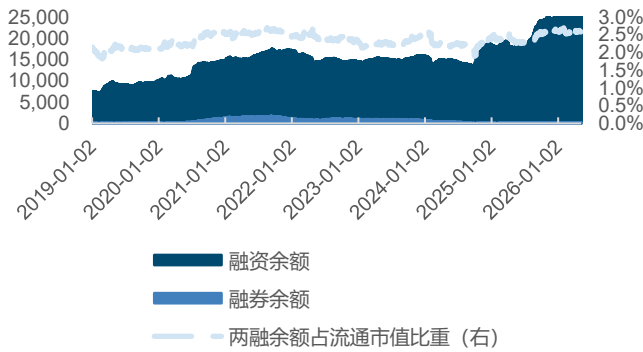
图表5: 月度日均股基成交额 (亿元) 及增速



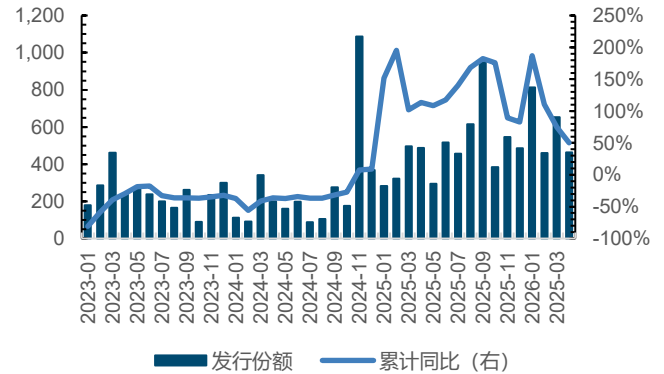
来源: iFinD, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

图表6: 融资融券余额走势 (亿元)



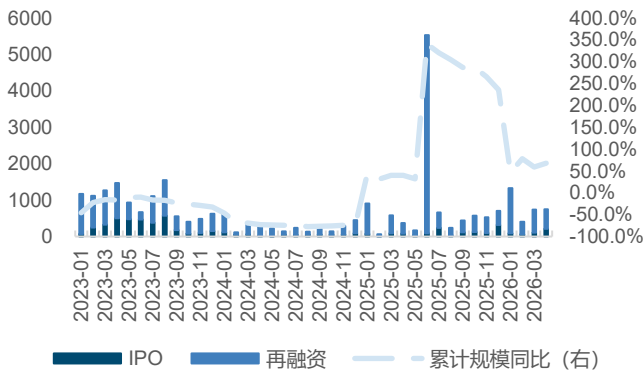
图表7: 各月权益公募新发份额 (亿份)



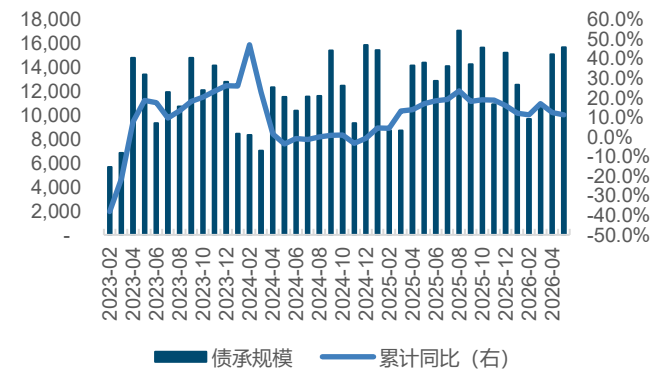
来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

图表8: 各月股权融资规模 (亿元) 及增速



图表9: 各月债承规模 (亿元) 及增速

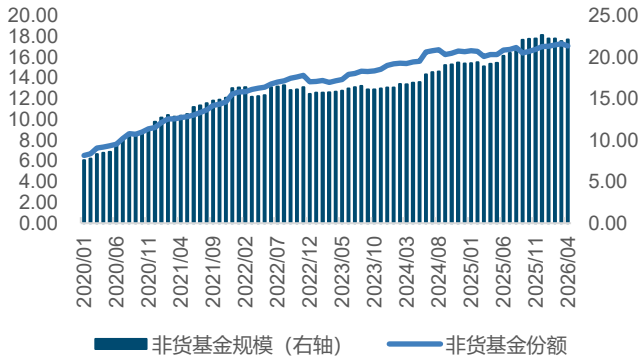


来源: wind, 国金证券研究所

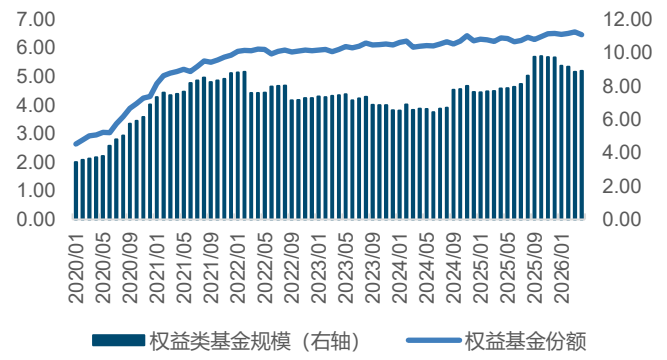
来源: wind, 国金证券研究所



图表10: 非货公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)



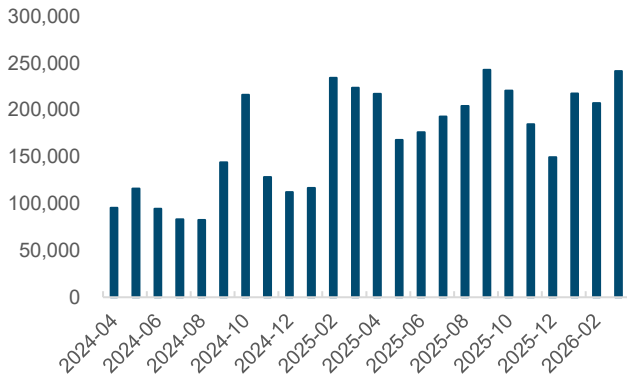
图表11: 权益公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)



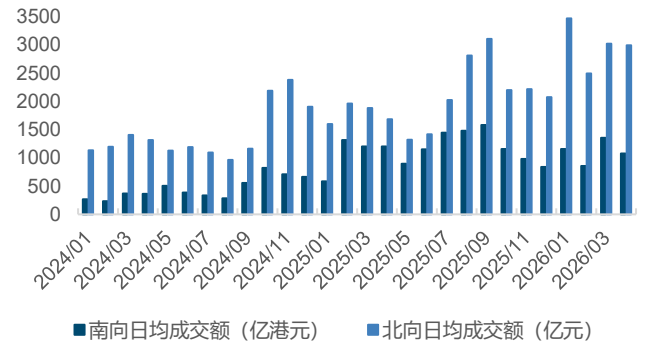
来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

图表12: 联交所市场平均每日成交额 (百万港元)



图表13: 沪深港通日均成交额

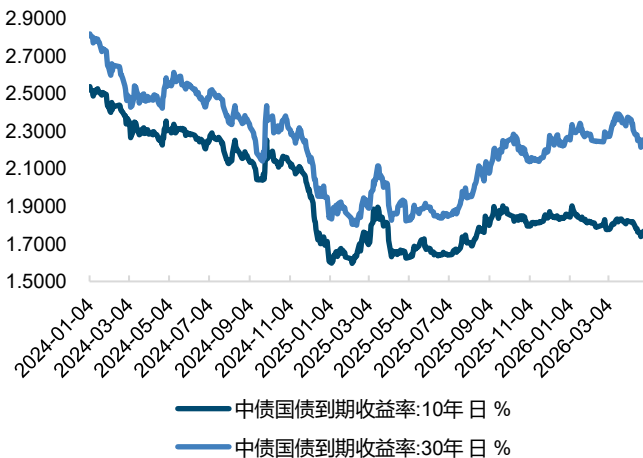


来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

保险: 本周 10 年期、30 年期国债到期收益率分别-1.28bps、-2.92bps 至 1.75%、2.22%；4 月分别-6.98bps、-13.41bps。与保险公司配置风格匹配的中证红利指数本周、4 月分别+1.54%、+2.40%；恒生中国高股息率指数本周、4 月分别-0.49%、+4.57%。

图表14: 长端利率走势 (%)



图表15: 红利风格指数表现



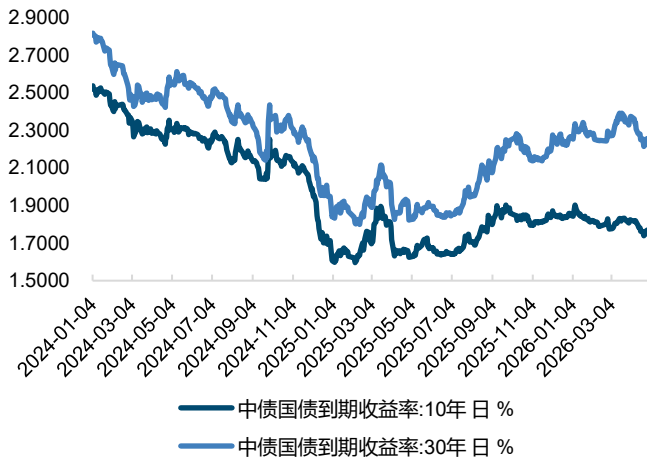
来源: ifind, 国金证券研究所 注:时间周期为 4 月 27 日至 5 月 4 日

来源: ifind, 国金证券研究所 注:时间周期为 4 月 27 日至 5 月 4 日

保险: 本周 10 年期、30 年期国债到期收益率分别+1.97bps、+3.00bps 至 1.77%、2.25%；4 月分别-6.98bps、-13.41bps。与保险公司配置风格匹配的中证红利指数本周、4 月分别-1.66%、+2.40%；恒生中国高股息率指数本周、4 月分别+3.09%、+4.57%。



图表16: 长端利率走势 (%)



图表17: 红利风格指数表现



来源: ifind, 国金证券研究所 注:时间周期为5月4日至5月10日

来源: ifind, 国金证券研究所 注:时间周期为5月4日至5月10日

保险资金举牌/增持持续。4月30日,平安人寿增持农业银行H股4,747.4万股,平均每股作价6.16港元,涉及资金2.92亿港元,增持后最新持股比例升至22.07%。

据不完全统计,2024年至今保险资金举牌/增持共计52家公司,红利风格尤其是H股红利偏好明显,除中国平安增持/举牌工行、建行、邮储、农行、招商等大型银行与国寿、太保等险企外,公用事业、交通运输也是重要方向。

图表18: 2024年来保险公司举牌/增持信息汇总

时间	举牌险资	举牌公司	证券代码	持股数量 (亿股)	占A股/H股 比例	占总股本 比例	持股余额 (亿元)	股息率 (TTM)	行业
2024/1/2	紫金财险	华光环能	600475.SH	0.47	4.94%	4.94%	8.35	2.54%	公用事业
2024/1/11	阳光人寿	首程控股	0697.HK	5.87	6.99%	6.99%	8.83	2.60%	非银金融
2024/3/27	中国太保	光大环境	0257.HK	3.65	5.94%	5.94%	18.05	4.06%	环保
2024/6/30	长城人寿	中原高速	600020.SH	2.05	9.13%	9.13%	8.23	4.24%	交通运输
2024/8/7	瑞众人寿	中国中免	1880.HK	0.06	5.00%	0.28%	2.98	1.96%	商贸零售
2024/8/30	新华保险	国泰君安	2611.HK	4.23	30.41%	2.40%	49.80	3.49%	非银金融
2024/9/30	长城人寿	江南水务	601199.SH	0.96	10.23%	10.23%	6.01	2.07%	环保
2024/9/30	长城人寿	城发环境	000885.SZ	0.41	6.34%	6.34%	5.76	2.52%	环保
2024/10/22	中邮保险	安徽皖通高速公路	0995.HK	0.25	5.04%	1.45%	3.42	4.20%	交通运输
2024/11/1	中国太保	华能国际电力	0902.HK	2.83	6.03%	1.80%	16.30	4.44%	公用事业
2024/11/1	中国太保	华电国际电力	1071.HK	1.21	7.02%	1.04%	4.64	5.22%	公用事业
2024/11/12	新华保险	上海医药	601607.SH	1.49	5.35%	4.02%	25.46	2.17%	医药生物
2024/11/12	新华保险	国药股份	600511.SH	0.38	5.07%	5.07%	10.87	2.81%	医药生物
2024/11/15	利安人寿	深圳国际	0152.HK	1.21	5.00%	4.93%	7.88	8.01%	交通运输
2024/11/29	中国太保	中远海能	1138.HK	0.65	5.04%	1.19%	11.87	2.27%	交通运输
2024/12/5	新华保险	海通证券	6837.HK	2.06	6.05%	1.58%	11.64	0.51%	非银金融
2024/12/18	中国平安	建设银行	0939.HK	120.54	5.01%	4.61%	923.58	4.96%	银行
2024/12/30	长城人寿	绿色动力环保	1330.HK	1.22	30.11%	8.51%	6.69	5.24%	环保
2025/2/12	平安资管	工商银行	1398.HK	165.11	19.02%	4.63%	999.31	4.85%	银行
2025/2/20	长城人寿	中国水务	0855.HK	0.82	5.02%	5.02%	3.64	5.52%	环保
2025/3/7	长城人寿	赣粤高速	600269.SH	1.66	7.09%	7.09%	7.40	3.80%	交通运输
2025/3/12	瑞众人寿	中信银行	0998.HK	7.44	5.00%	1.34%	54.28	4.63%	银行



时间	举牌险资	举牌公司	证券代码	持股数量 (亿股)	占 A 股/H 股 比例	占总股本 比例	持股余额 (亿元)	股息率 (TTM)	行业
2025/3/18	中国人寿	电投产融	000958.SZ	43.31	25.05%	25.05%	263.31	1.13%	非银金融
2025/3/27	长城人寿	无锡银行	600908.SH	1.57	7.17%	7.17%	8.97	3.86%	银行
2025/5/14	新华保险	上海医药	2607.HK	0.46	5.00%	1.24%	4.86	3.34%	医药生物
2025/5/30	新华资管	北京控股	0392.HK	0.75	6.00%	6.00%	20.87	5.13%	公用事业
2025/6/6	新华保险	杭州银行	600926.SH	3.63	5.09%	5.00%	60.87	3.87%	银行
2025/6/12	长城人寿	秦港股份	601326.SH	0.21	0.45%	0.38%	0.76	2.41%	交通运输
2025/7/1	中邮人寿	东航物流	601156.SH	0.79	5.00%	5.00%	12.92	4.16%	交通运输
2025/7/2	利安人寿	江南水务	601199.SH	0.47	5.03%	5.03%	2.95	2.07%	环保
2025/7/3	信泰人寿	龙源电力	0916.HK	3.41	10.27%	4.08%	20.00	3.71%	公用事业
2025/7/16	大家人寿	大唐环境	1272.HK	1.50	24.06%	5.06%	1.48	7.88%	环保
2025/7/18	瑞众人寿	龙源电力	0916.HK	5.64	17.00%	6.75%	33.10	3.71%	公用事业
2025/7/18	中邮人寿	绿色动力环保	1330.HK	0.21	5.07%	1.43%	1.13	5.24%	环保
2025/7/21	瑞众人寿	中国神华	1088.HK	2.04	6.03%	0.94%	80.24	5.43%	煤炭
2025/8/7	太保资管	东阳光药	6887.HK	0.08	6.70%	1.31%	2.80	0.00%	医药生物
2025/9/2	民生人寿	浙商银行	2016.HK	3.57	6.03%	1.30%	7.74	6.87%	银行
2025/9/5	平安资管	中国电信	0728.HK	7.03	5.06%	0.77%	33.30	5.22%	通信
2025/9/10	信泰人寿	华菱钢铁	000932.SZ	4.15	6.00%	6.05%	19.44	2.13%	钢铁
2025/9/19	阳光保险	中国儒意	0136.HK	11.82	7.20%	7.03%	14.78	0.00%	传媒
2025/9/30	弘康人寿	港华智慧能源	1083.HK	2.93	8.05%	7.97%	9.03	5.38%	公用事业
2025/9/30	弘康人寿	郑州银行	6196.HK	4.47	22.14%	4.92%	4.11	2.09%	银行
2025/9/30	平安资管	邮储银行	1658.HK	33.82	17.03%	2.82%	150.87	5.53%	银行
2025/11/10	平安资管	中国中车	1766.HK	2.83	6.47%	0.99%	12.82	4.43%	机械设备
2025/11/20	泰康保险	复宏汉霖	2696.HK	0.09	5.26%	1.58%	5.54	0.00%	医药生物
2025/11/21	中邮人寿	中国通号	3969.HK	1.19	6.05%	1.12%	3.73	5.20%	机械设备
2025/12/8	和谐健康	金融街控股	000402.SZ	4.48	15.00%	15.00%	14.66	0.00%	房地产
2025/12/17	长城人寿	秦港股份	3369.HK	2.90	35.00%	5.20%	6.22	3.80%	交通运输
2025/12/17	中邮人寿	四川路桥	600039.SH	4.35	5.00%	5.00%	35.22	5.11%	建筑装饰
2025/12/24	长城人寿	新天绿色能源	0956.HK	2.37	11.04%	5.25%	7.96	5.99%	公用事业
2025/12/24	长城人寿	大唐新能源	1798.HK	4.35	17.39%	5.98%	6.24	6.04%	公用事业
2026/1/9	太保资产	上海机场	600009.SH	1.24	5.00%	5.00%	33.83	1.47%	交通运输
2026/3/17	瑞众人寿	青岛啤酒	0168.HK	0.46	7.03%	3.38%	21.37	4.49%	食品饮料
2026/3/25	中国平安	中国太保	2601.HK	3.35	12.08%	3.49%	103.96	3.33%	非银金融
2026/3/25	平安资管	招商银行	3968.HK	11.49	25.03%	4.56%	474.88	4.64%	银行
2026/4/22	平安资管	农业银行	1288.HK	83.44	27.14%	2.38%	433.48	4.44%	银行
2026/4/29	中国平安	中国人寿	2628.HK	9.68	13.00%	3.42%	264.66	2.27%	非银金融

来源: wind、ifind、中保协、披露易、各公司公告, 国金证券研究所 注: 中国平安及一致行动人增持/举牌数据, 仅保留持股比例最高的一条

三、行业动态

【中国太保副总裁俞斌: 预计 2026 年 AI 投入将同比实现翻倍】

《每日经济新闻》消息, 中国太保副总裁俞斌表示, 预计该公司 2026 年 AI 投入将同比实现翻倍, 约占科技预算的 18%。近年来, 中国太保持续加码 AI 领域布局。2026 年, 该公司通过战略解码, 确定五大类别、30 余个首批启动的 AI 战略项目; 同步搭建五大生态联建实验室、三级组织架构以及分级分类决策机制, 明晰 AI 整体投入策略。

【东方证券: 关于披露发行股份及支付现金购买资产暨关联交易预案的一般风险提示暨



【公司股票复牌的公告】

东方证券拟通过发行A股股份及支付现金的方式购买上海证券有限责任公司100%的股权。根据上海证券交易所的相关规定，经公司申请，公司A股股票自2026年4月20日开市起停牌。公司于2026年5月6日召开第六届董事会第十六次会议，审议通过了《关于〈东方证券股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易预案〉及其摘要的议案》等与本次交易相关的议案。根据有关规定，经向上海证券交易所申请，公司A股股票于2026年5月7日开市起复牌。鉴于本次交易的相关审计、评估工作尚未完成，公司董事会经审议同意决定暂不召开审议本次交易事项的股东会。公司将在相关审计、评估工作完成后，再次召开董事会审议本次交易的相关事项，并依法定程序召集股东会并发布召开股东会的通知，提请股东会审议本次交易的相关事宜。

【华林证券：关于筹划受让海航期货股份的提示性公告】

公司近期启动筹划受让海航期货股份相关事项，旨在进一步完善公司综合金融服务布局，拓展衍生品业务领域，提升公司核心竞争力。公司拟以现金方式，受让海航资本集团有限公司及陕西扬航云企业管理有限公司所持有的海航期货合计94%股份（其中：海航资本集团有限公司持有91.09%，陕西扬航云企业管理有限公司持有2.91%）。截至5/6，公司已就本次股份受让事项与交易对方进行了沟通，但尚未签订任何形式的交易协议，相关尽职调查、审计、评估等工作尚未正式开展。

【长城证券：关于香港子公司获得香港证监会颁发业务牌照的公告】

长城证券的全资子公司长证国际金融有限公司于近日获得香港证券及期货事务监察委员会（SFC）颁发的第1类（证券交易）、第4类（就证券提供意见）和第9类（提供资产管理）受规管活动牌照，获准开展相关业务。长证国际将严格遵守相关法律法规和监管要求，立足香港开展国际化证券业务，积极提升自身国际化经营水平及核心竞争力，稳步推进公司国际化战略的发展。

风险提示

- 1) 权益市场波动：将直接降低公司的投资收益，拖累利润表现；
- 2) 长端利率大幅下行：进一步引发市场对保险公司利差损的担忧；
- 3) 资本市场改革不及预期：中长线资金引入等投资端改革不及预期或利空券商财富管理和机构业务。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，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国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海
电话：021-80234211
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn
邮编：201204
地址：上海浦东新区芳甸路1088号
紫竹国际大厦5楼

北京
电话：010-85950438
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
邮编：100005
地址：北京市东城区建国内大街26号
新闻大厦8层南侧

深圳
电话：0755-86695353
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：518000
地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心
18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究