2026 年 05 月 16 日

证券研究报告|行业研究|行业点评

非银金融

非银行业周报（2026 年第十六期）

市场活跃度持续提升，券商估值修复可期

市场表现：

本期（2026.5.11-2026.5.15）非银（申万）指数-4.28%，行业排 25/31，券商Ⅱ指数-2.89%，保险Ⅱ指数-7.11%；

上证综指-1.07%，深证成指-0.02%，创业板指+3.50%。

个股涨跌幅排名前五位：南华期货（+7.18%）、锦龙股份（+5.88%）、建元信托（+3.25%）、东方证券（+3.22%）、长江证券（+2.92%）；

个股涨跌幅排名后五位：仁东控股（-10.65%）、渤海租赁（-9.98%）、浙江东方（-9.51%）、中国平安（-7.59%）、华金资本（-7.04%）。

（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 2.89%，跑输沪深 300 指数 2.64pct，跑输上证综指数 1.83pct。当前券商板块 PB 估值为 1.14 倍。

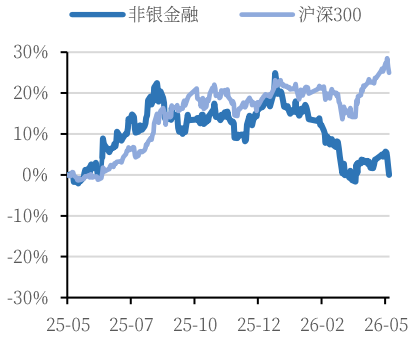
2026 年一季度以来，A 股市场活跃度持续提升，核心交易指标均创阶段性新高。5 月 11 日，A 股全市场成交额达 35655 亿元，环比增加 4897 亿元，活跃度进一步提升。两融市场持续升温，余额突破 2.8 万亿元，创历史新高。在 A 股市场整体向好、交投活跃度持续提升的背景下，券商行业基本面迎来全面改善，2026 年一季度上市券商业绩全面超出市场预期，经纪业务、自营业务、投行业务等核心业务板块均实现稳步增长，行业整体盈利能力显著增强。尽管行业基本面全面向好，但券商板块估值与业绩出现显著背离，当前估值处于历史低位，安全边际充足，后续修复空间较大。行业基本面改善的同时，券商行业并购整合进程持续加速，本周，东吴证券发布公告，公司购买东海证券 83.77%股权的交易已初步完成资产审计、评估。在行业并购整合加速的背景下，区域国资券商抱团深耕的趋势愈发鲜明，作为江苏省内本土国资券商整合的标志性事件，进展顺利，有望通过资源互补实现协同发展，进一步强化区域竞争力。当前A股市场交投活跃度持续攀升，2026 年一季度上市券商业绩全面超预期，叠加行业并购整合加速推进，券商板块估值处于历史低位，安全边际充足，配置性价比凸显。

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 年第十五期） 券商业绩韧性凸显 一季度延续增长态势 —2026-05-06

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 —2026-04-27

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

股市有风险 入市需谨慎

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，保险板块下降 7.11%，跑输沪深 300 指数 6.85pct，跑输上证综指数 6.04pct。

2026 年一季度，87 家财险公司合计实现保险业务收入 5308.22 亿元，合计净利润 254.08 亿元。从保费增长情况来看，85 家公司合计保险业务收入同比增长 2.8%，其中 57 家实现同比正增长，融盛财险以 129%的增速位居行业首位。盈利表现方面，行业分化态势更为显著。67 家公司实现正收益，合计盈利 264.92 亿元；20 家公司出现亏损，合计亏损额 10.84 亿元。财险公司平均财务投资收益率与综合投资收益率同比均出现下滑，投资端承压成为拖累行业利润的核心因素。从盈利分布来看，行业利润高度集中，头部企业凭借规模、渠道和品牌优势，占据了行业大部分盈利份额，而中小公司由于成本管控能力较弱、品牌影响力不足，盈利空间持续被挤压。人保财险、平安产险、太保产险作为行业头部企业，一季度延续领先优势，在保费规模和盈利水平上占据绝对主导地位。当前财险行业处于深度转型期，存量竞争日趋激烈，品牌、渠道、规模优势成为公司核心竞争力，头部与中小公司分化持续扩大。随着监管政策的持续完善，“报行合一”常态化运行及非车险综合治理的推进，财险行业无序竞争将得到进一步遏制，行业将加速向高质量、精细化、专业化方向转型。

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

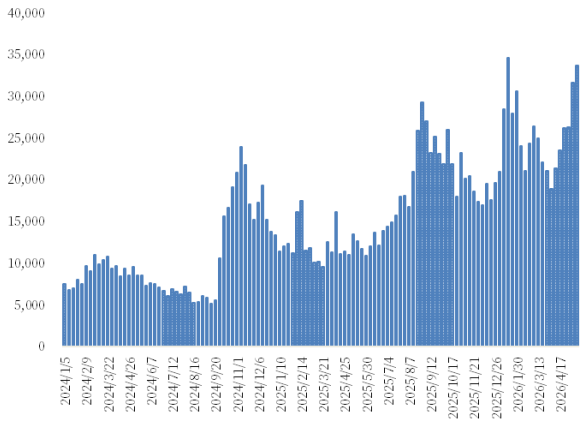
表 1 2026 年 3 月末保险资产规模及变化 7

一、券商周度数据跟踪

(一) 经纪业务

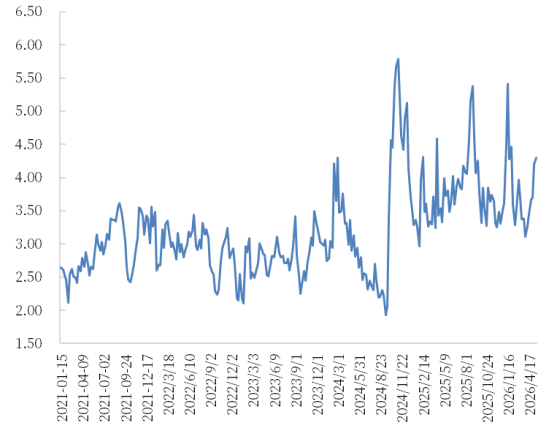
本周（2026.5.11-2026.5.15）A 股日均成交额 33715 亿元，环比+6.58%；日均换手率 4.30%，环比+0.10pct，本周，市场活跃度上升。

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（%）

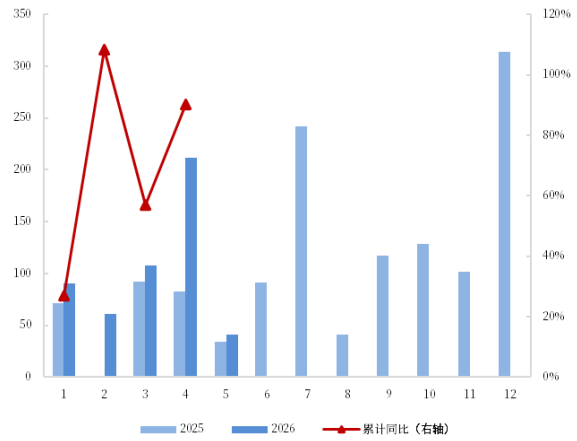


资料来源：WIND，中航证券研究所

(二) 投行业务

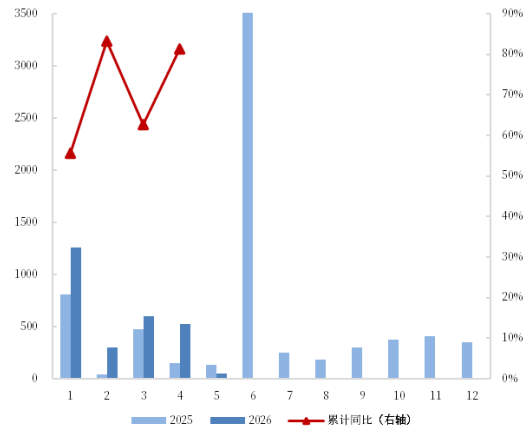
截至 2026 年 5 月 15 日，26 年股权融资规模达 3,413.44 亿元。其中，IPO511 亿元，增发 2739 亿元，其中，再融资 2858 亿元。2026 年 4 月券商直接融资规模为 746.11 亿元，同比+101.62%，环比+1.25%。截至 2026 年 5 月 15 日，券商累计主承债券规模 52809.27 亿元。2026 年 4 月债券承销规模达到 15360.01 亿元，同比+3.18%，环比+13.09%。

图3 IPO 承销金额（亿元）及增速



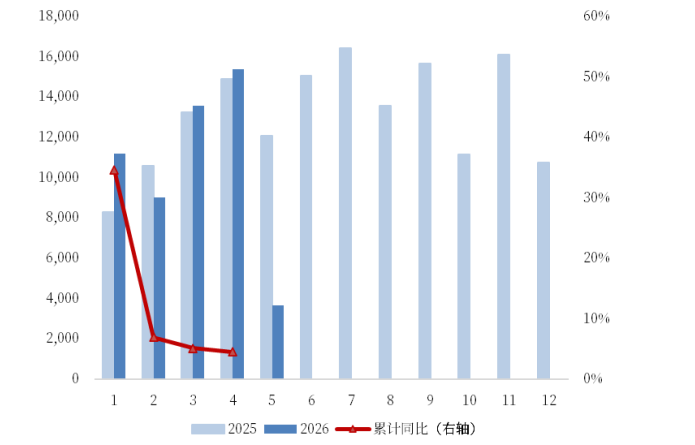
资料来源：WIND，中航证券研究所

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



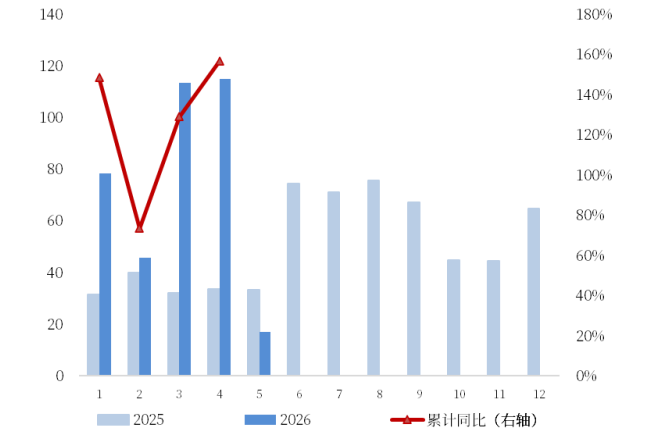
资料来源：WIND，中航证券研究所

（三） 资管业务

截至 2026 年 5 月 15 日，2026 年券商资管累计新发行份额 369.77 亿份，新成立基金 2335 只。2026 年 4 月共计新发资管产品 664 只，同比+81.42%，共计市场份额 115 亿份，同比上涨 241.85%。截至 2026 年 5 月 15 日，基金市场份额 32.61 万亿份，实现基金规模 37.65 万亿元。

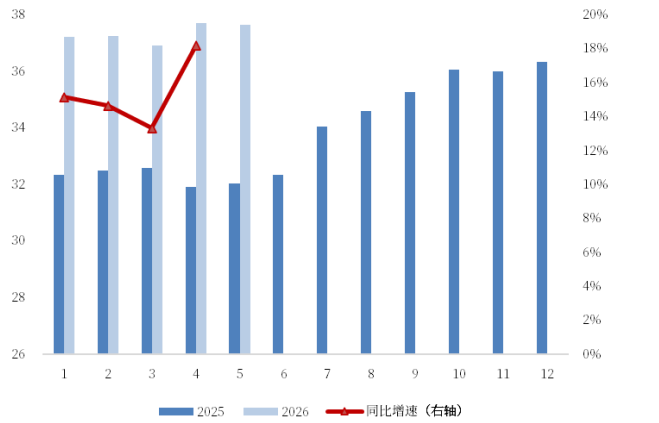
.

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

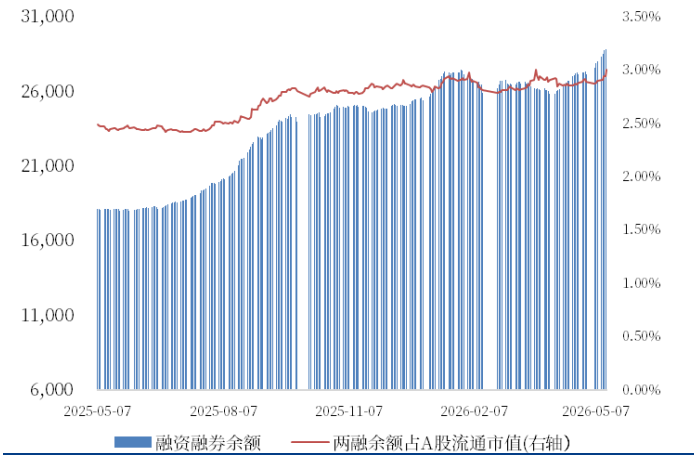
截至 2026 年 5 月 14 日，两融余额 28827.44 亿元，较上周末+802.46 亿元，5 月两融日均余额 28267 亿元，环比+6.11%；截止 5 月 15 日,市场质押股数 2,835.77 亿股,市场质押股数占总股本 3.43%,市场质押市值 31,010.70 亿元。

（五） 自营业务

截至 2026 年 5 月 15 日，沪深 300 年内上涨 4.96%，中债总财富（总值）指数年

内上涨 1.37%。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

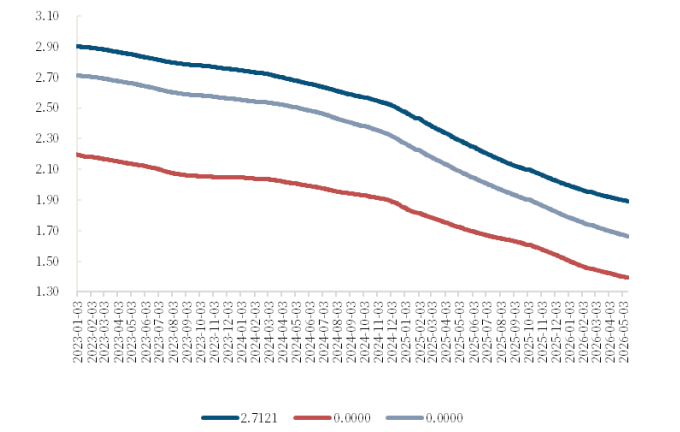
资料来源：WIND，中航证券研究所

二、保险周度数据跟踪

（一）资产端

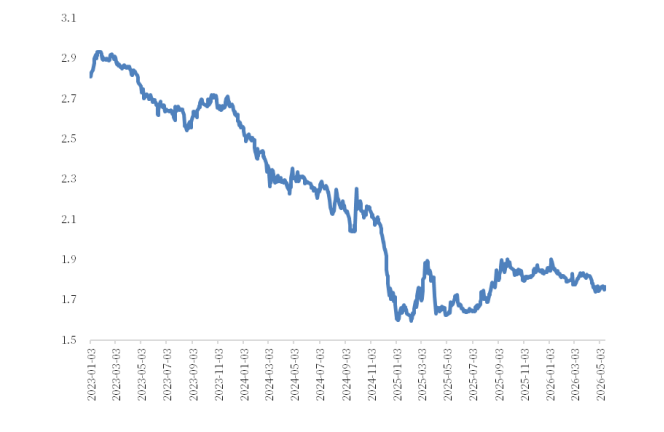
截至 2026 年 5 月 15 日，10 年期债券到期收益率为 1.7658%，环比-0.12BP。10 年期国债 750 日移动平均值为 1.8912%，环比-0.49BP。

图10 国债到期收益率（%）



资源来源：WIND，中航证券研究所

图11 750 日国债移动平均收益率（%）



资源来源：WIND，中航证券研究所

截至 2026 年 3 月，保险公司总资产为 42.47 万亿元，环比-0.12%，同比+11.42%。其中人身险公司总资产 37.33 万亿元，环比-0.39%，同比+11.78%，占总资产的比重为 87.89%；财产险公司总资产 3.30 万亿元，环比+2.42%，同比+7.76%，占总资产的比重为 7.78%。

表1 2026 年 3 月末保险资产规模及变化

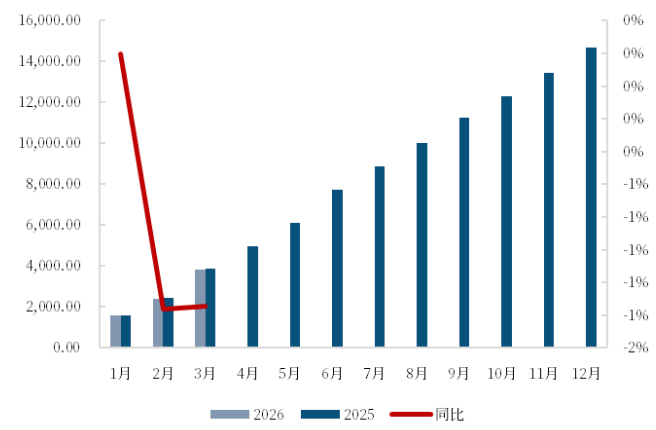
	人身险公司	财产险公司	再保险公司	资产管理公司	总计
总资产（亿元）	373,283	33,028	8,591	1,524	424,710
环比变化	-0.39%	2.42%	1.29%	1.59%	-0.12%
同比变化	11.78%	7.76%	4.14%	14.78%	11.42%
占比	87.89%	7.78%	2.02%	0.36%	
占比环比变化	-0.24%	0.19%	0.03%	0.01%	

资源来源：金融监督管理总局、中航证券研究所

（二）负债端

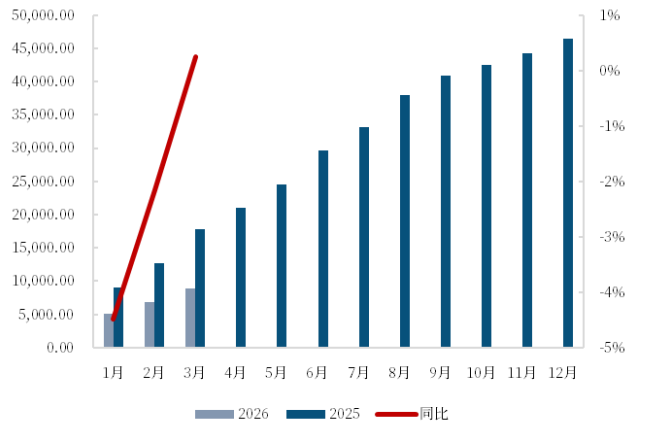
原保费收入：2026 年 3 月，全行业共实现原保险保费收入 23104.17 亿元，同比+6.25%。其中，财产险业务原保险保费收入 3,815.05 亿元，同比-1.34%；人身险原保费收入 8,892.96 亿元，同比+0.24%。

图12 财险原保费收入(亿元)及同比增速（%）



资源来源：WIND，中航证券研究所

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

三、行业动态

（一）券商

1、行业动态

- 5 月 15 日，为深入学习贯彻习近平总书记关于服务业发展的重要指示和全国服务业大会精神，进一步深化资本市场投融资综合改革，更好助力服务业高质量发展，证监会党委书记、主席吴清日前在北京召开座谈会，与智能消费、国货“潮品”、现代物流、IP 文创等现代服务业和新型消费领域的境内外上市公司和企业代表深入交流，充分听取意见建议。
- 5 月 15 日，深圳证券交易所及其子公司深圳证券信息公司发布公告，修订创业板中盘 200、创业板小盘 300、创业板 300 指数编制方案，将于 6 月 15 日正式实施。

编制方案修订内容包括：一是指数名称修订为创业板200指数，指数简称不变。二是选样方法引入ESG负面剔除机制，剔除国证ESG评级在B级以下的股票。三是引入风险警示股票公告日次月剔除机制，剔除公告将被交易所实施风险警示（ST或*ST）的样本股。

2、公司公告

东吴证券（601555）：关于发行股份及支付现金购买资产的进展公告

2026 年 5 月 12 日，东吴证券发布公告，东吴证券拟通过发行股份及支付现金方式，收购东海证券 83.77%的股权。本次交易不构成重组上市，预计不构成重大资产重组，但构成关联交易。截至 2026 年 5 月 13 日，标的资产的审计与评估工作已初步完成，正履行国有资产评估核准/备案程序。后续公司将再次召开董事会审议正式方案，并提交股东大会审批，还需获得监管机构批准、核准或注册后方可实施。

中银证券（601696）：2025 年度第一期短期融资券兑付完成公告

2026 年 5 月 13 日，中银证券发布公告，中银国际证券于 2025 年 5 月 12 日成功发行了 2025 年度第一期短期融资券，发行金额为人民币 15 亿元，票面利率 1.68%，期限 1 年，兑付日为 2026 年 5 月 12 日。公司已按时完成本息兑付，总额为人民币 1,525,200,000.00 元。

南京证券（601990）：2026 年度第三期短期融资券发行结果公告

2026 年 5 月 13 日，南京证券发布公告，公司于 2026 年 5 月 12 日成功发行了 2026 年度第三期短期融资券，简称“26 南京证券 CP003”，期限为 1 年。本期短期融资券计划发行总额与实际发行总额均为 15 亿元，发行价格为 100 元/张，票面利率为 1.52%。

国金证券（600109）：关于 2026 年度第五期短期融资券发行结果公告

2026 年 5 月 13 日，国金证券发布公告，公司于 2026 年 5 月 13 日完成 2026 年度第五期短期融资券的发行，起息日为 2026 年 5 月 14 日，兑付日为 2027 年 3 月 10 日，期限为 300 天。本期短期融资券计划发行总额与实际发行总额均为 15 亿元人民币，票面利率为 1.51%。

浙商证券（601878）：2026 年度第三期短期融资券发行结果公告

2026 年 5 月 13 日，浙商证券发布公告，本期短期融资券“26 浙商证券 CP003”于 2026 年 5 月 11 日完成发行，实际发行总额 10 亿元人民币，与计划发行总额一致，全额募足。票面利率为 1.50%，发行价格为 100 元/张，期限 318 天，起息日为 2026 年 5 月 11 日，兑付日为 2027 年 3 月 25 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，liyuq@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送发或为任何就送发、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权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