

## 非银金融

### 非银行业周报（2026年第十八期）

#### 监管持续推动投融资改革，券商估值修复空间充分

##### 市场表现：

本期（2026.5.25-2026.5.29）非银（申万）指数-0.61%，行业排 8/31，券商Ⅱ指数-0.35%，保险Ⅱ指数-0.42%；

上证综指-1.08%，深证成指-0.14%，创业板指+2.53%。

个股涨跌幅排名前五位：锦龙股份（+12.40%）、中信建投（+10.86%）、财达证券（+6.55%）、中原证券（+3.59%）、国泰海通（+2.33%）；

个股涨跌幅排名后五位：华金资本（-11.22%）、香溢融通（-9.66%）、亚联发展（-9.45%）、海南华铁（-8.07%）、拉卡拉（-8.01%）。

（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 0.35%，跑输沪深 300 指数 1.33pct，跑赢上证综指 0.72pct。当前券商板块 PB 估值为 1.12 倍。

本周，深交所主办 2026 全球投资者大会，证监会副主席刘浩凌出席大会并致辞，明确下一阶段监管工作主线：持续深化资本市场投融资综合改革，落地更多力度扎实的改革开放举措，以改革与开放的确定性应对外部环境变化。深交所也同步表态，将持续推进市场互联互通、丰富金融产品供给、优化国际投资者服务，进一步提升 A 股市场对外开放水平与全球吸引力。融资端改革不断深化，科创板“1+6”规则、并购重组相关政策、创业板改革等举措落地见效，精准赋能新质生产力发展，推动上市公司结构持续优化。投资端建设稳步推进，多措并举引导中长期资金入市，着力打造资金“愿意来、留得住、发展得好”的良性市场生态。投融资综合改革持续深化，叠加科创板、创业板及并购重组相关政策落地，科创企业 IPO、再融资、并购重组需求持续释放，券商投行业务保荐、承销收入稳步增长。从市场表现来看，年内大盘指数实现稳步上涨，但券商板块同期出现明显调整，板块走势与市场整体行情背离，估值与行业基本面形成明显错配，估值修复空间充足。

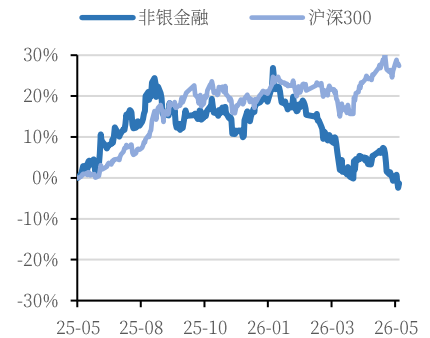
综合来看，目前监管明确鼓励行业内整合，在政策推动证券行业高质量发展的趋势下，并购重组是券商实现外延式发展的有效手段，券商并购重组对提升行业整体竞争力、优化资源配置以及促进市场健康发展具有积极作用，同时行业整合有

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年第十七期） 国有券商整合提速 头部优势进一步凸显 —2026-05-24  
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 —2026-05-18

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

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，保险板块下降 0.42%，跑输沪深 300 指数 1.39pct，跑赢上证综指数 0.65pct。

本周，中国平安耗资超 16.8 亿港元，同步增持中国人寿 H 股和农业银行 H 股，持股比例分别升至 15.13% 和突破 25%。截至今年一季度末，保险公司资金运用余额达 39.4 万亿元，其中股票持仓规模达到 3.84 万亿元，已接近公募主动权益基金 3.99 万亿元。当前市场利率持续低位运行，十年期国债收益率处于低位，传统债券、非标等固定收益资产收益率持续下行，保险资金突破固有配置框架，加大权益资产布局，博取长期超额收益，对冲固收收益缺口。监管层面持续释放利好，一方面上调优质险企权益投资比例上限，优化偿二代二期监管规则，降低优质权益资产风险资本占用，大幅放宽险资权益配置约束，另一方面推行长周期考核机制，弱化短期净值波动考核压力，彻底打通险资“长钱长投”的制度障碍，鼓励险资加大权益市场长期布局力度。险资权益配置增量空间依旧充足，配置比例或将持续稳步提升，为 A 股市场和实体产业注入长期稳定资本，成为资本市场高质量发展的核心支撑力量。

保险板块当前的不确定性主要基于资产端面临的压力，行业正处于固收资产收益下行、权益资产持续扩容的配置转型周期，后续板块估值修复节奏，需根据债券市场收益率走势、权益市场盈利表现以及房地产市场风险化解进度判断。在此背景下，建议重点关注综合实力雄厚、资产配置体系成熟、长期投资能力突出、具备攻守兼备属性的头部险企，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



---

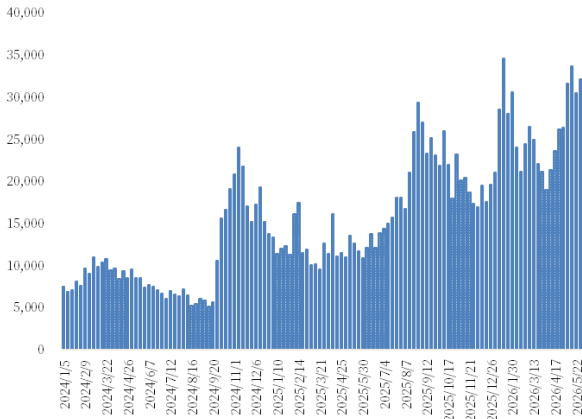
表 1 2026 年 3 月末保险资产规模及变化 ..... 7

## 一、券商周度数据跟踪

### (一) 经纪业务

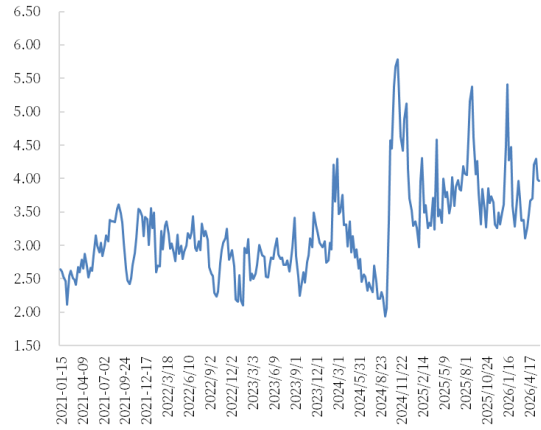
本周（2026.5.25-2026.5.29）A股日均成交额32159亿元，环比+5.55%；日均换手率3.96%，环比-0.03pct，本周，市场活跃度上升。

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（%）

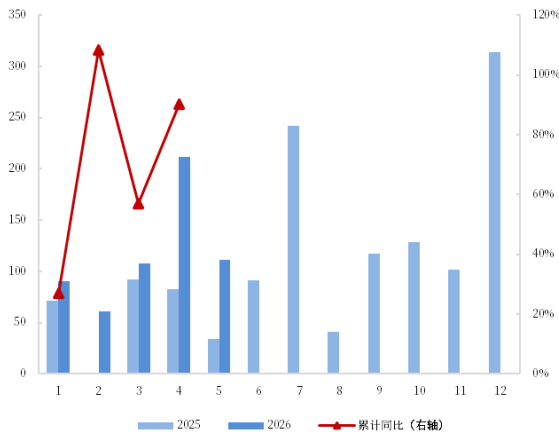


资料来源：WIND，中航证券研究所

### (二) 投行业务

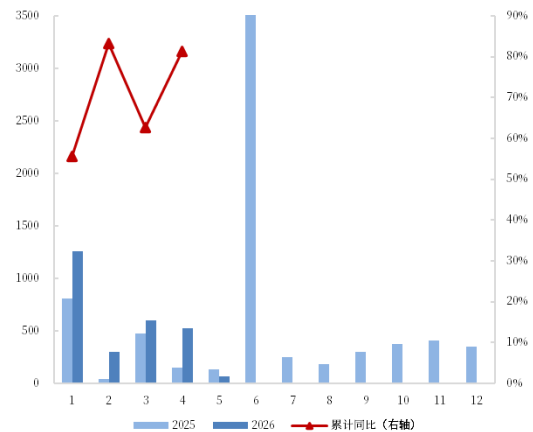
截至2026年5月29日，26年股权融资规模达3,497.13亿元。其中，IPO582亿元，增发2752亿元，其中，再融资2909亿元。2026年4月券商直接融资规模为746.11亿元，同比+101.62%，环比+1.25%。截至2026年5月29日，券商累计主承销债券规模61449.40亿元。2026年4月债券承销规模达到15360.01亿元，同比+3.18%，环比+13.09%。

图3 IPO承销金额（亿元）及增速



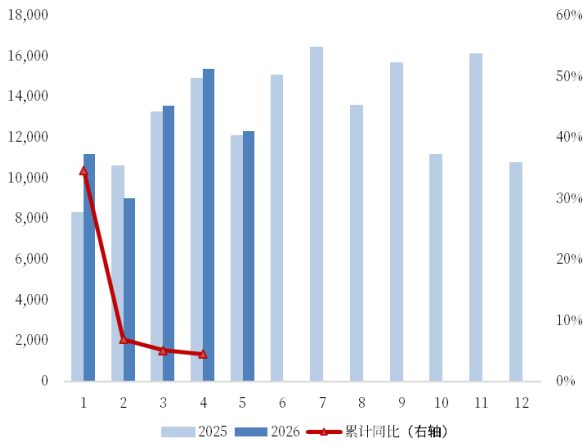
资料来源：WIND，中航证券研究所

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

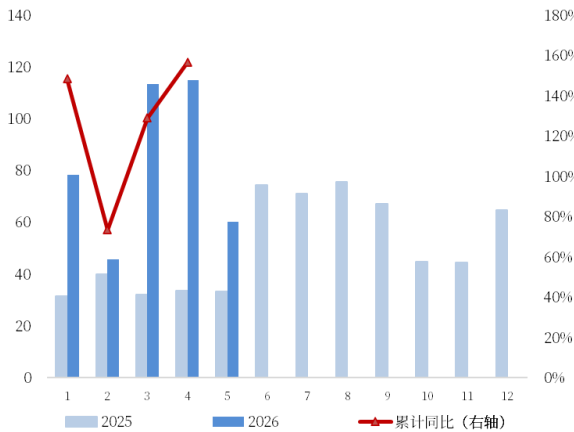


资料来源：WIND，中航证券研究所

### (三) 资管业务

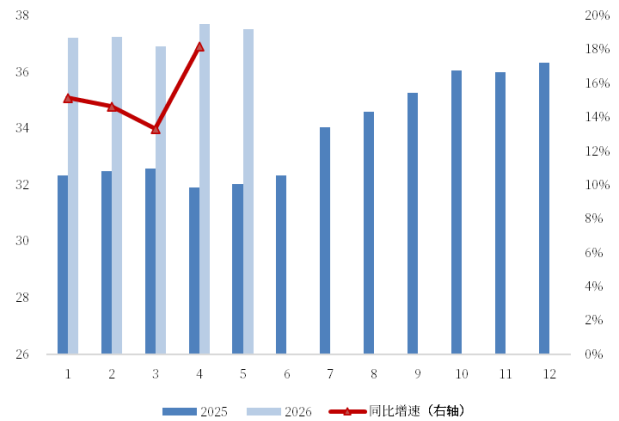
截至2026年5月29日，2026年券商资管累计新发行份额413.03亿份，新成立基金2662只。2026年4月共计新发资管产品664只，同比+81.42%，共计市场份额115亿份，同比上涨241.85%。截至2026年5月29日，基金市场份额32.62万亿份，实现基金规模37.53万亿元。

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

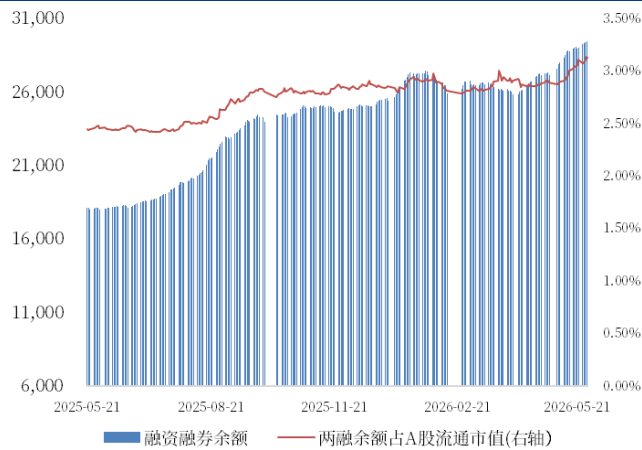
截至2026年5月28日，两融余额29424.36亿元，较上周末+433.06亿元，5月两融日均余额28759亿元，环比+7.96%；截止5月29日，市场质押股数2,842.36亿股，市场质押股数占总股本3.43%，市场质押市值29,720.44亿元。

### (五) 自营业务

截至2026年5月29日，沪深300年内上涨5.66%，中债总财富（总值）指数年

内上涨 1.80%。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



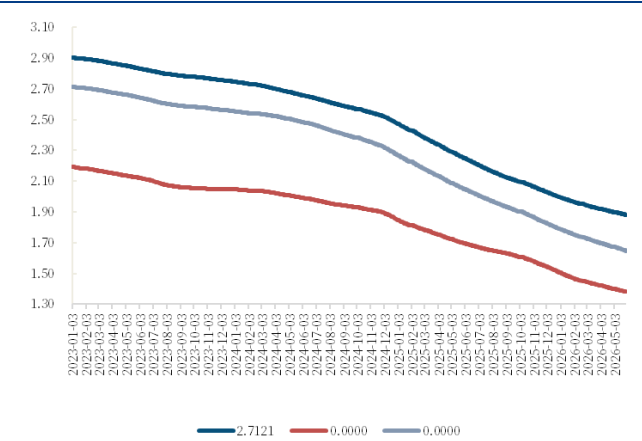
资料来源：WIND，中航证券研究所

## 二、保险周度数据跟踪

### (一) 资产端

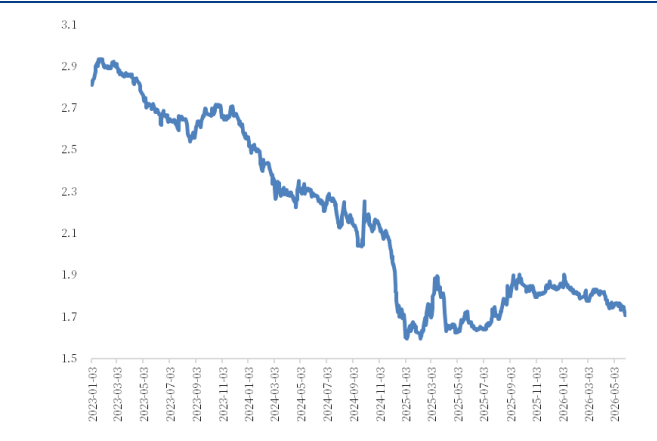
截至 2026 年 5 月 29 日，10 年期债券到期收益率为 1.7090%，环比-4.29BP。10 年期国债 750 日移动平均值为 1.8803%，环比-0.57BP。

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 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

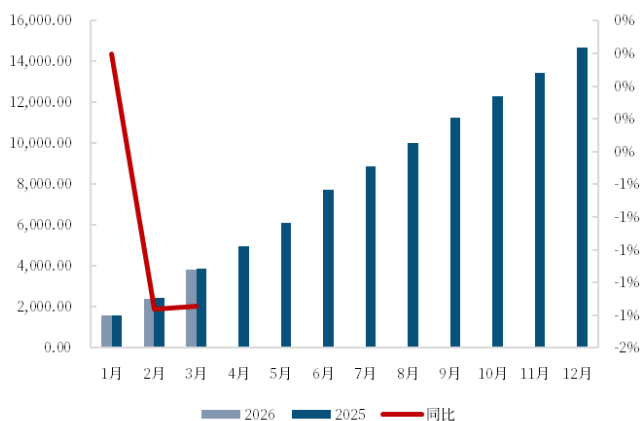
	人身险公司	财产险公司	再保险公司	资产管理公司	总计
总资产 (亿元)	373,283	33,028	8,591	1,524	424,710
环比变化	-0.39%	2.42%	1.29%	1.59%	-0.12%
同比变化	11.78%	7.76%	4.14%	14.78%	11.42%
占比	87.89%	7.78%	2.02%	0.36%	
占比环比变化	-0.24%	0.19%	0.03%	0.01%	

资料来源：金融监督管理总局、中航证券研究所

## (二) 负债端

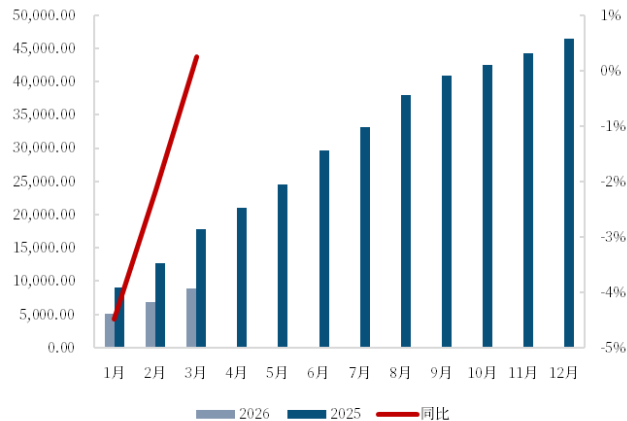
原保费收入：2026 年 3 月，全行业共实现原保险保费收入 23104.17 亿元，同比 +6.25%。其中，财产险业务原保险保费收入 3,815.05 亿元，同比-1.34%；人身险原保费收入 8,892.96 亿元，同比+0.24%。

图12 财险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)



资料来源：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 (%)



资料来源：WIND，中航证券研究所

## 三、行业动态

### (一) 券商

#### 1、行业动态

- 5月28日，由深交所主办的2026全球投资者大会在深圳举行。证监会副主席刘浩凌在会上致辞时表示，证监会将持续深化资本市场投融资综合改革，系统谋划推出更多有力度的改革开放举措，以协同发展、合作共赢的“定数”应对国际环境的“变数”。刘浩凌表示，中国资本市场投融资综合改革举措步伐稳健、持续见效，市场整体估值处于合理区间，外资配置中国优质资产意愿不断提升。
- 5月29日，中国人民银行党委书记、行长潘功胜到北京市分行调研督导树立和践行正确政绩观学习教育开展情况。潘功胜指出，北京市分行党委要认真贯彻落实中

央关于金融工作的决策部署和总行党委的工作安排，把握工作重点，紧盯工作落实。聚焦科技金融创新，用好科技创新和技术改造再贷款等政策工具，推动科创金融工作走在前列。进一步提高金融风险的监测、评估和预警能力，维护首都金融稳定。支持北京金融高水平开放，稳步推进跨境贸易投融资便利化改革，不断提升外汇管理服务实体经济质效。扎实开展树立和践行正确政绩观学习教育，一体推进学习研讨、查摆问题、整改整治等各项任务，抓好干部队伍建设。。

## 2、公司公告

### 广发证券（000776）：2026 年面向专业投资者公开发行公司债券（第四期）票面利率公告

2026 年 5 月 26 日，广发证券发布公告，广发证券 2026 年第四期公司债券已完成票面利率询价，并最终确定利率。本期债券分为两个品种，分别命名为“26 广发 08”和“26 广发 09”，票面利率分别为 1.67%和 1.82%。发行人计划于 2026 年 5 月 27 日至 28 日进行网下发行，仅面向专业机构投资者。本期债券发行规模不超过 60 亿元，是广发证券获批发行总额不超过 700 亿元公司债券的一部分。

### 锦龙股份（000712）：关于孙公司完成注册资本工商变更登记的公告

2026 年 5 月 26 日，锦龙股份发布公告，公司 2026 年 2 月 2 日召开的第十届董事会第二十六次（临时）会议审议通过了《关于对孙公司减资的议案》。今日，公司接到控股子公司中山证券有限责任公司通知，公司孙公司深圳锦弘劭晖投资有限公司已完成注册资本由 20,000 万元变更为 5,000 万元的工商变更登记手续，营业执照其他登记项目未发生变更。

### 国元证券（000728）：2026 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）在深圳证券交易所上市的公告

2026 年 5 月 27 日，国元证券发布公告，公司于 2026 年 5 月 21 日至 22 日发行了名为“2026 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）”的债券，证券简称为“26 国元 03”，债券代码为“524814.SZ”。该债券发行总额为 527 亿元，期限为 3 年，采用固定利率形式，每年付息一次，起息日为 2026 年 5 月 22 日，到期日为 2029 年 5 月 22 日。

### 长江证券（000783）：2026 年面向专业投资者公开发行短期公司债券（第一期）在深圳证券交易所上市的公告

2026 年 5 月 27 日，长江证券发布公告，公司 2026 年面向专业投资者公开发行的短期公司债券（第一期）已于 2026 年 5 月 28 日起在深圳证券交易所上市，面向专业投资者中的机构投资者交易。该债券为固定利率形式，期限 285 天，于 2026 年 5 月 22 日起息，2027 年 3 月 3 日到期，采取到期一次性还本付息方式。

中泰证券（600918）：2026 年度第四期短期融资券发行结果公告

2026 年 5 月 27 日，中泰证券发布公告，公司 2026 年度第四期短期融资券（简称 26 中泰证券 CP004）已于 2026 年 5 月 26 日完成发行，计划发行总额与实际发行总额均为 30 亿元。本期融资券期限为 208 天，发行价格为 100 元/百元面值，表明为按面值平价发行。

### 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