

非银金融行业跟踪周报

非银板块估值提升空间较大，配置价值凸显

增持（维持）

2026年06月07日

证券分析师 孙婷

执业证书：S0600524120001

sunt@dwzq.com.cn

证券分析师 罗宇康

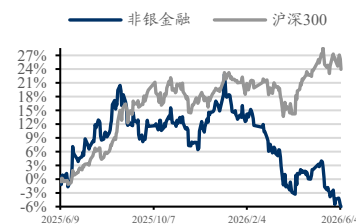
执业证书：S0600525090002

luoyk@dwzq.com.cn

投资要点

- **非银行金融**子行业近期表现：最近5个交易日（2026年06月01日-2026年06月05日）非银金融各子板块中仅保险行业跑赢沪深300指数。保险行业下跌1.14%，证券行业下跌1.60%，多元金融行业下跌2.38%，非银金融整体下跌1.56%，沪深300指数下跌1.54%。
- **证券：交易量环比小幅下滑；国办针对私募基金高质量发展公布指导意见。**1) 6月交易量环比小幅下滑。截至6月5日，6月日均股基交易额为34326亿元，较上年6月增长113.82%，较上月下滑7.21%。截至6月4日，两融余额29207亿元，同比提升61.21%，较年初增长14.96%。截至6月5日，6月IPO发行2家，募集资金5.78亿元（按发行日统计）。2) 国办针对私募基金高质量发展公布指导意见。6月3日，国务院办公厅印发《国务院办公厅关于加强监管防范风险促进私募投资基金高质量发展的指导意见》。《指导意见》聚焦私募基金行业提质增效，着力加强部际央地监管协同，构建风险化解长效机制。3) 证监会主席吴清：基金行业须力争加快建设一流投资机构。6月6日，证监会主席吴清在中基协第四届会员代表大会上致辞，表示基金行业要从四方面加快建设一流投资机构：①坚持规范为先，不断夯实合规风控内在基础。②坚持客户为本，始终注重投资者利益优先。③坚持功能为要，更好发挥培育新质生产力作用。④坚持创新为基，持续增强行业高质量发展内生动力。4) 6月5日证券行业（未包含东方财富）2026E平均PB估值1.2x，大券商2026E平均PB估值1.0x。推荐全面受益于活跃资本市场政策的优质龙头，如国泰海通、兴业证券、同花顺等。
- **保险：保费增速放缓；保险资金持续增配权益。**1) 监管披露保险行业4月保费，产寿险单月保费增速均有所放缓，对长期增长韧性保持信心。2026年1-4月人身险原保费22400亿元，同比+6.8%；4月单月人身险公司原保费规模为2897亿元，同比+0.6%，增速较一季度有所放缓。1-4月产险公司保费6629亿元，同比+2.2%。4月单月产险公司保费1328亿元，同比-0.2%，增速转负（3月为+1.8%）。其中车险、非车险单月保费均同比下滑。2) 金融监管总局披露2026年一季度保险资金运用情况，资产配置结构基本稳定，二级权益占比保持高位。2026Q1末保险行业资金运用余额为39.4万亿元，较年初+2.5%。产、寿险公司“股票+基金”合计余额5.9万亿元，较年初增加2010亿元；股票+基金合计占比15.5%，较年初微升0.1pct。3) 保险业经营具有显著顺周期特性，未来随着经济复苏，负债端和投资端都将显著改善。2026年6月5日保险板块估值0.45-0.67倍2026E P/EV，处于历史低位，行业维持“增持”评级。
- **多元金融：1) 信托：**截至2025年6月全行业信托资产规模32.43万亿元，同比增长20.11%。2025H1信托行业利润总额为197亿元，同比增幅为0.45%。2) **期货：**4月全国期货交易市场成交量为8.55亿手，成交金额为74.76万亿元，同比分别增长5.73%和6.53%。2026年4月期货行业净利润11.49亿元，同比增长46.37%，环比下降0.78%。
- **行业排序及重点公司推荐：**非银金融目前平均估值仍然较低，具有安全边际，攻守兼备。1) 保险行业受益于经济复苏、利率上行。储蓄类产品销售占比大幅提升，我们预计负债端将持续改善，长期仍看好健康险和养老险发展空间。2) 证券行业转型有望带来新的业务增长点。受益于市场回暖、政策环境友好，券商经纪业务、投行业务、资本中介业务等均受益。行业推荐排序为**保险>证券>其他多元金融**，重点推荐**中国平安、中国太保、中国人寿、新华保险、中国人保、国泰海通、同花顺**等。
- **风险提示：**1) 宏观经济不及预期；2) 政策趋紧抑制行业创新；3) 市场竞争加剧风险。

行业走势



相关研究

《成交量大幅提升；公募基金规模首破39万亿》

2026-05-31

《保险行业4月保费：产寿险单月保费增速均有所放缓，对长期增长韧性保持信心》

2026-05-28

内容目录

1. 非银行金融子行业近期表现	4
2. 非银行金融子行业观点	5
2.1. 证券：交易量环比小幅下滑；国办针对私募基金高质量发展公布指导意见	5
2.2. 保险：4月保费增速略有放缓；保险资金持续增配权益	7
2.3. 多元金融：政策红利时代已经过去，信托行业进入平稳转型期；期货行业成交规模保持高位，创新业务或是未来发展方向	10
2.3.1. 信托：2025年上半年信托资产规模持续增长，利润总额小幅提升	10
2.3.2. 期货：2026年4月成交额同比增长	10
3. 行业排序及重点公司推荐	12
4. 风险提示	15

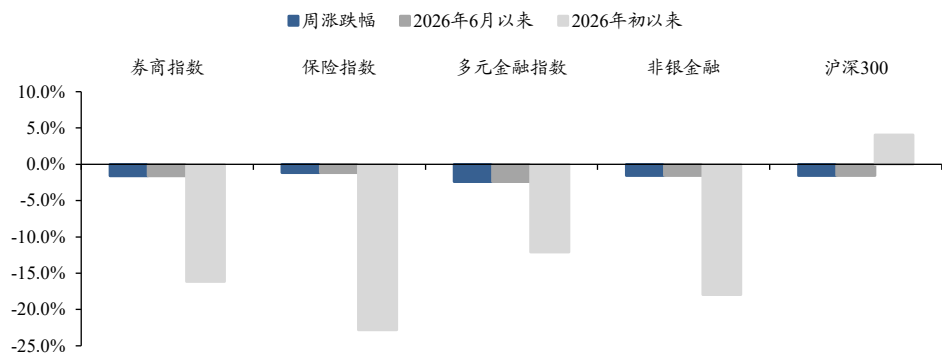
图表目录

图 1:	最近 5 个交易日 (2026.06.01-2026.06.05) 非银金融子行业表现	4
图 2:	2026 年以来非银金融各子板块均跑输沪深 300 指数	4
图 3:	2024-2026 年各月日均股基交易额 (亿元)	5
图 4:	2026 年 1-4 月保险行业保费同比增长情况 (亿元)	8
图 5:	2026Q1 寿险公司增配二级核心权益投资规模情况	9
图 6:	10 年期中债国债到期收益率 (%)	9
图 7:	信托行业经营收入和利润	10
图 8:	信托资产种类分布 (%)	10
图 9:	期货行业市场成交量及增速	11
图 10:	期货行业市场成交额及增速	11
图 11:	期货公司营业收入及增速	11
图 12:	期货公司净利润及增速	11
表 1:	各指数涨跌情况	5
表 2:	上市券商估值表 (2026 年 6 月 5 日)	13
表 3:	上市保险公司估值及盈利预测	14

1. 非银行金融子行业近期表现

最近 5 个交易日（2026 年 06 月 01 日-2026 年 06 月 05 日）非银金融各子板块中仅保险行业跑赢沪深 300 指数。保险行业下跌 1.14%，证券行业下跌 1.60%，多元金融行业下跌 2.38%，非银金融整体下跌 1.56%，沪深 300 指数下跌 1.54%。

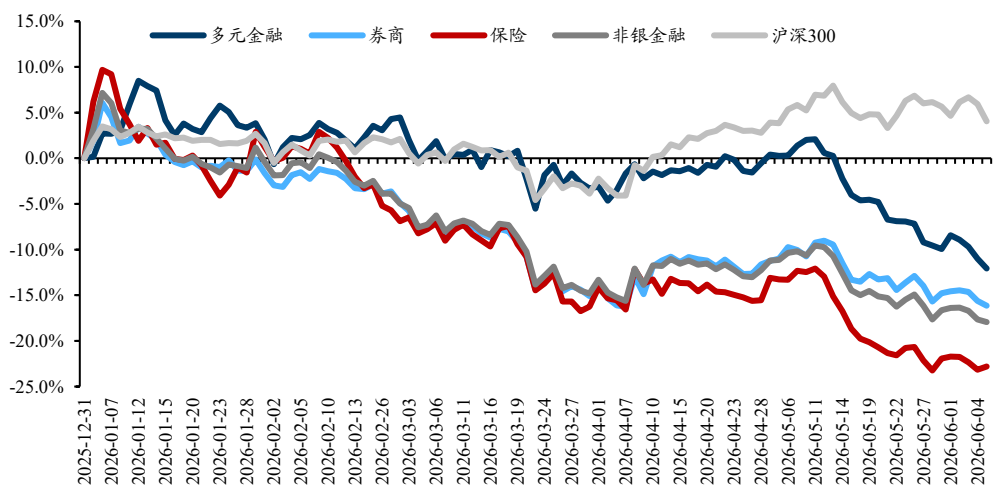
图1：最近 5 个交易日（2026.06.01-2026.06.05）非银金融子行业表现



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2026 年以来（截至 2026 年 6 月 5 日），多元金融行业表现最好，其次为券商行业。多元金融行业下跌 12.07%，券商行业下跌 16.13%，保险行业下跌 22.81%，非银金融整体下跌 17.94%，沪深 300 指数上涨 4.04%。

图2：2026 年以来非银金融各子板块均跑输沪深 300 指数



数据来源：Wind，东吴证券研究所（截至 2026 年 6 月 5 日）

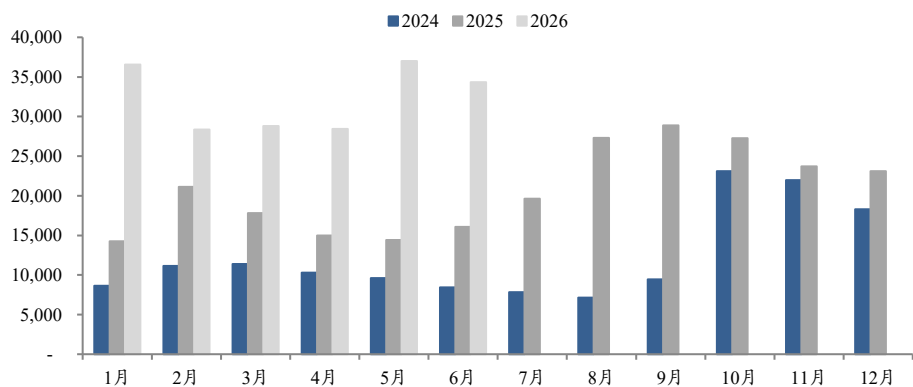
公司层面（剔除 ST、*ST 股票），最近 5 个交易日中，保险行业中，中国平安跌幅较小，新华保险相对落后；证券行业中，国泰海通、华泰证券表现较好，锦龙股份相对落后；多元金融行业中，华金资本表现较好，南华期货相对落后。

2. 非银行金融子行业观点

2.1. 证券：交易量环比小幅下滑；国办针对私募基金高质量发展公布指导意见

2026年6月交易量环比小幅下滑。截至2026年6月5日，2026年6月日均股基交易额为34326亿元，较上年6月增长113.82%，较上月下滑7.21%。截至6月4日，两融余额29207亿元，同比提升61.21%，较年初增长14.96%。截至2026年6月5日，6月IPO发行2家，募集资金5.78亿元（按发行日统计）。

图3：2024-2026年各月日均股基交易额（亿元）



数据来源：Wind，东吴证券研究所（截至2026年6月5日）

2026年6月权益市场下行。截至2026年6月5日，2026年6月沪深300指数下跌1.54%，上年6月上涨2.50%，2026年5月上涨1.76%；2026年5月创业板指数下跌1.98%，上年6月上涨8.02%，2026年5月上涨9.81%；2026年6月上证综指下跌1.00%，上年6月上涨2.90%，2026年5月下跌1.06%；2026年6月中债总全价指数上涨0.03%，上年6月上涨0.29%，2026年5月上涨0.19%；2026年6月万得全A指数下跌1.17%，上年6月上涨4.74%，2026年5月上涨0.59%。

表1：各指数涨跌情况

	沪深300指数	创业板指	上证综指	中债总全价指数	万得全A
2026年6月	-1.54%	-1.98%	-1.00%	0.03%	-1.17%
2026年5月	1.76%	9.81%	-1.06%	0.19%	0.59%
2025年6月	2.50%	8.02%	2.90%	0.29%	4.74%
2025年全年累计	17.66%	49.57%	18.41%	-2.32%	27.65%
2026年至今累计	4.04%	23.56%	1.48%	0.66%	6.81%

数据来源：Wind，东吴证券研究所（截至2026年6月5日）

国办针对私募基金高质量发展公布指导意见。6月3日，国务院办公厅印发《国务院办公厅关于加强监管防范风险促进私募投资基金高质量发展的指导意见》。《指导意见》聚焦私募基金行业提质增效，着力加强部际央地监管协同，构建风险化解长效机制。入

口端进一步落实相关文件，发挥企业登记前综合研判会商和私募基金登记备案双重把关作用；持续监管端，加大行政监管力度，强化穿透监管和线索发现能力，严厉打击违法犯罪活动，推动提升行业合规内生约束，强化托管机构和中介服务机构监督制约；出口端，推动不符合要求私募基金和企业主体“双出清”。在风险处置方面，通过加强各方情况通报、央地协同化解处置，形成“组合拳”。在规则体系建设方面，重点弥补信息披露、资金募集、强制托管等方面规则短板。另外，在加强政府投资基金和国有企业投资基金管理、防范私募基金被利用为违法违规工具、私募基金领域管合法也要管非法等方面进行了具体安排。同时，进一步提出了推动私募基金规范发展的若干举措。主要包括：

①总体要求。坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，走好中国特色金融发展之路，明确工作的总体思路、方法和目标。②强化源头防控。更好发挥企业登记前综合研判会商和私募基金登记备案作用，严格审核把关，加强信息共享和工作衔接。③全面加强监管。健全制度体系，重点弥补信息披露、资金募集、托管等领域规则短板，构建完善私募基金监管体系。落实分类分级监管，强化穿透监管和线索发现能力，严厉打击违法犯罪。加强国资基金规范管理，确保国资基金坚守功能定位，防止失管失控和国有资产流失。④稳妥处置风险。坚决清退各种不符合要求的私募基金管理人。多措并举，防范其他机构以私募基金名义违法违规展业。加强信息共享和情况通报，做好风险研判，细化央地有关方面化解处置私募基金风险的分工，强化协作，发挥合力。⑤推动规范发展。督促私募基金管理人完善内控风控管理，促进规范运作。加强行业自律管理。积极发挥中介服务机构的市场化监督制约作用。为私募股权基金、创投基金落实国家战略营造良好环境，引导私募证券基金树立长期投资、价值投资理念。⑥保障措施。证监会做好统筹协调，地方政府和相关部门强化组织领导，细化工作措施，做好协同配合、宣传引导、培训交流。

证监会主席吴清：基金行业须力争加快建设一流投资机构。6月6日，证监会主席吴清在中基协第四届会员代表大会上致辞，强调全行业要持续深化公募基金改革，坚决落实私募基金指导意见，力争“十五五”期间建设一流投资机构取得突破性进展。1) 坚持规范为先，不断夯实合规风控内在基础。私募基金要切实在理念、模式、行动上来一个大转变、大提升，严格行为规范，依法合规做好信息披露，坚决杜绝违规募集、侵占挪用、自融自用、利益输送等问题，抓紧整改违规代持、通道化等行为，切实筑牢合规展业、廉洁自律的“防火墙”。公募基金制度机制和监管规则经多年积累已相对完善，但个别风险事件仍时有发生。行业机构要健全公司治理架构，夯实合规风控基础，真正做到全员参与、全面覆盖、全程落实。2) 坚持客户为本，始终注重投资者利益优先。公募基金要坚决遏制赌押赛道、风格漂移、高位发行等顽疾，更不能回到“冲规模、赚快钱”的老路上去。要下更大力气加强投研专业能力建设，强化权益投资的行业影响力和竞争力。要加强供需适配，重视含权低波等稳健类产品创设，推出更多适配中长期资金的投资产品，更好对接不同群体的差异化需求，同时加快推进向投资者回报导向的买方投顾转型，不断提升投资者满意度、获得感。3) 坚持功能为要，更好发挥培育新质生产力作用。行业机构特别是私募股权创投基金要坚持长期主义、专业主义，更好发挥在支持创

新中的战略性、基础性作用。要完善专业化投研体系，聚焦国家战略和国民经济重点领域，大力提升对产业和技术发展趋势的洞察力，增强在创新“无人区”陪跑的本领，更好投早、投小、投长期、投硬科技。要强化投后赋能，为被投企业提供更有效的治理优化、资源对接等长期陪伴和服务，助力穿越周期、提升价值。4) 坚持创新为基，持续增强行业高质量发展内生动力。行业机构要持续提升产品、服务、业务、组织等方面创新的广度和深度，更加全面、更加有效对接市场需求。要加强科技赋能，稳妥有序探索运用人工智能、大数据等新技术，有效赋能投资投研、客户服务、内控管理等重点场景，加快数字化、智能化转型。要突出错位发展，头部机构要全面提升综合竞争实力，中小机构不要拼规模要拼特色。

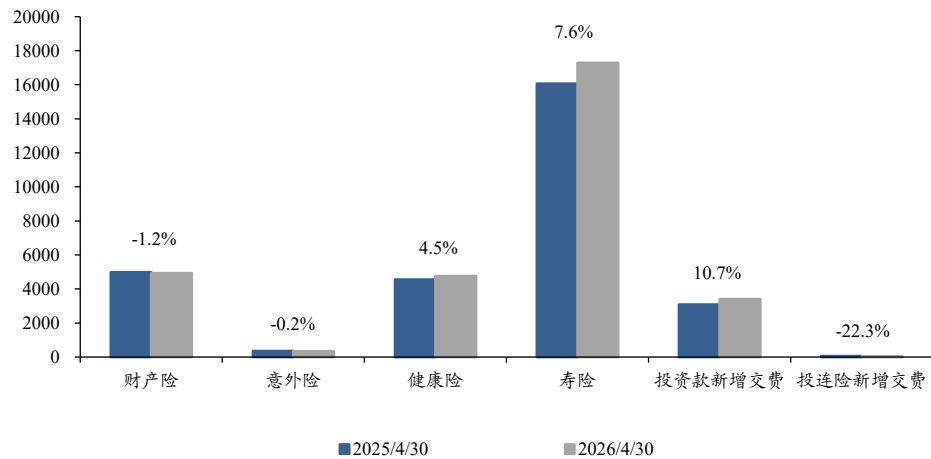
券商板块配置价值有望进一步提升，建议关注。目前（2026年6月5日）券商行业（未包含东方财富）2026E平均PB估值1.2x，大券商2026E平均PB估值1.0x。我们认为，考虑到行业发展政策积极，一批优质特色券商有望脱颖而出。

风险提示：资本市场大幅下跌带来业绩和估值的双重压力。

2.2. 保险：4月保费增速略有放缓；保险资金持续增配权益

监管披露保险行业4月保费，产寿险单月保费增速均有所放缓，对长期增长韧性保持信心。1) 2026年1-4月人身险原保费22400亿元，同比+6.8%，规模保费25844亿元，同比+7.3%。4月单月人身险公司原保费规模为2897亿元，同比+0.6%，增速较3月略有放缓（3月为+1.2%）。我们认为，4月保费增速继续放缓，主要是由于上年同期基数逐步升高影响。据财联社报道，7月起新报备分红险产品演示利率不高于3.5%，我们预计5-6月各险企或将适度加大旧产品销售力度。Q1分红险在新单保费中占比显著提升，利好保险公司负债成本持续优化，考虑到当前上市险企新业务利差空间稳定，我们认为阶段性增加传统险销售以维持稳定的NBV margin表现亦是可选业务策略之一。2) 4月单月产险公司保费同比-0.2%，车险、非车险增速均转负。2026年1-4月产险公司保费达6629亿元，同比+2.2%。4月单月产险公司保费达1328亿元，同比-0.2%，增速转负（3月为+1.8%）。其中车险、非车险单月保费均同比下滑。我们认为，非车险综合治理的落地执行对部分险保费的短期增速将产生一定压力，但是对于改善相关业务承保盈利水平有积极作用，经营稳健、具有品牌和管理优势的头部险企将更加受益。

图4：2026年1-4月保险行业保费同比增长情况（亿元）

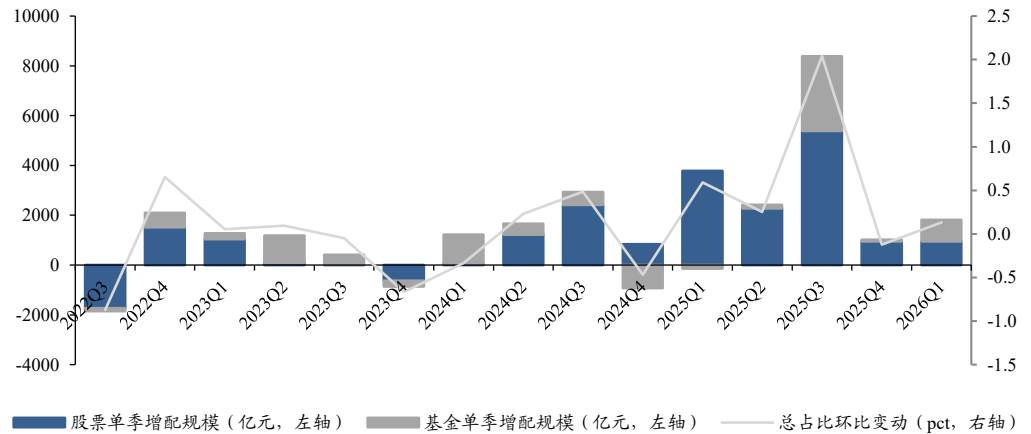


数据来源：国家金融监督管理总局官网，东吴证券研究所

备注：图中保费数据为行业保费收入；正文中引用的数据，其中产险部分为产险公司上报国家金融监督管理总局月报的内部未经审计数据。二者均来源于国家金融监督管理总局官网，口径有差异，故此图的产险部分与正文数据不尽相同。

金融监管总局披露 2026 年一季度保险资金运用情况：1) 保险资金运用余额稳健增长。2026Q1 末保险行业资金运用余额为 39.4 万亿元，较年初+2.5%，我们认为受负债端保费规模持续增长和资本市场向好带动，全年投资资产规模有望延续较快增长趋势。2026Q1 末人身险公司投资规模为 35.6 万亿元，占行业的 90.1%。投资规模较年初+2.6%。财产险公司投资规模为 2.5 万亿元，占行业的 6.3%。投资规模较年初+2.3%。**2) 2026Q1“股票+基金”较年初增加 2010 亿元，占比保持高位。**2026Q1 末产、寿险公司“股票+基金”合计余额 5.9 万亿元，其中股票 3.84 万亿元，基金 2.07 万亿元。2026Q1 股票+基金规模较年初增加 2010 亿元，其中股票增加 1024 亿元，基金增加 986 亿元，我们认为主要来自于新增资金配置的贡献。从占比看，2026Q1 末股票+基金合计占比 15.5%，较年初微升 0.1pct。其中，股票占比 10.1%，较年初持平；基金占比 5.4%，较年初提升 0.1pct。**3) 人身险：各类投资余额均较年初增长，资产配置结构整体稳定。**2026Q1 末银行存款余额占比 7.5%，较年初下降 0.1pct。债券占比为 51.2%，较年初提升 0.1pct，增配债券幅度继续放缓。股票+基金合计占比 15.4%，较年初提升 0.1pct。其中，股票占比 10.1%，较年初持平；基金占比 5.3%，较年初提升 0.1pct。长股投占比为 8.0%，较年初提升 0.2pct，单季规模增加 1422 亿元。

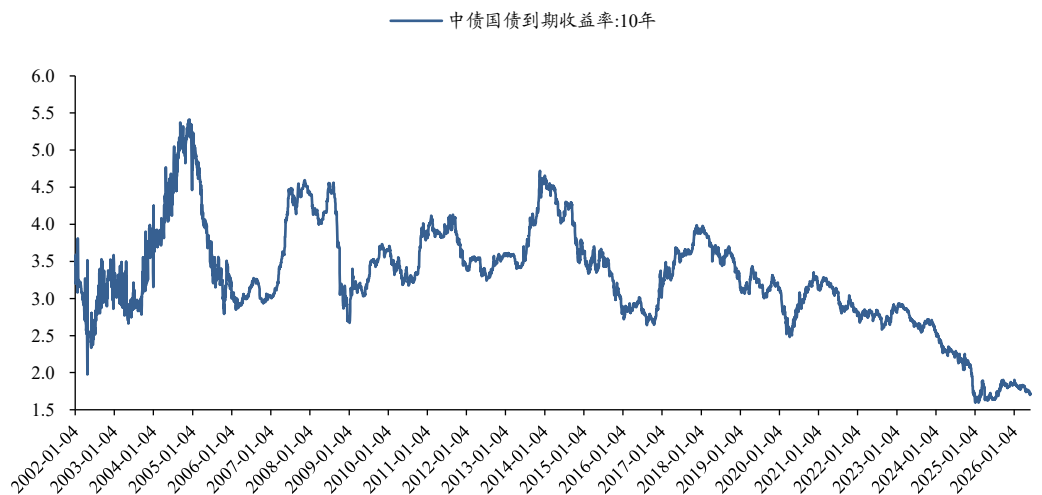
图5：2026Q1 寿险公司增配二级核心权益投资规模情况



数据来源：金融监管总局，东吴证券研究所

负债端改善大趋势不变，资产端触底回升；安全边际高，攻守兼备。我们认为，保险业经营具有显著顺周期特性，随着经济复苏，基本面改善已在进行中。1) 2023 年以来新单保费持续高增长，我们预计在宏观经济改善趋势下，保险产品消费需求逐步复苏。2) 十年期国债收益率处于低位，保险公司普遍面临“资产荒”。伴随国内稳增长政策持续落地，未来宏观经济预期改善，新增固收类投资收益率压力或将有所缓解。3) 保险业经营具有显著顺周期特性，近期长债利率已持续上行，未来随着经济复苏，负债端和投资端都将显著改善。2026 年 6 月 5 日保险板块估值 0.45-0.67 倍 2026E P/EV，处于历史低位，行业维持“增持”评级。

图6：10 年期中债国债到期收益率 (%)



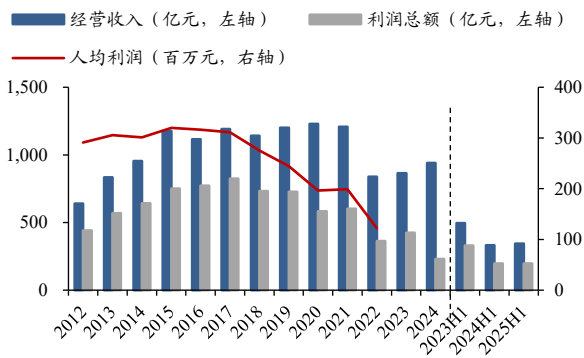
数据来源：Wind，东吴证券研究所（截至 2026 年 6 月 6 日）

2.3. 多元金融：政策红利时代已经过去，信托行业进入平稳转型期；期货行业成交规模保持高位，创新业务或是未来发展方向

2.3.1. 信托：2025 年上半年信托资产规模持续增长，利润总额小幅提升

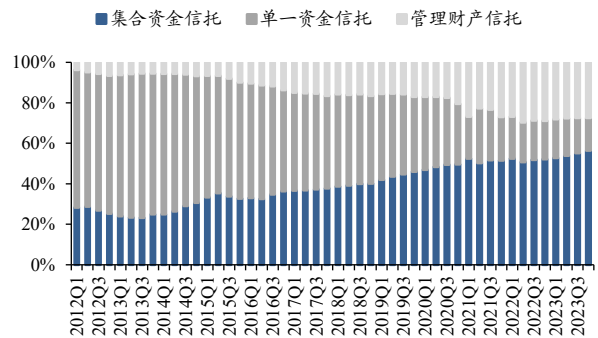
信托行业 2025 年上半年利润同比微增。2025 年 6 月末，信托资产规模达到 32.43 万亿元，比 2024 年末增加 2.87 万亿元、增长 9.73%，比 2024 年 6 月末增加 5.43 万亿元、增长 20.11%。2025H1 信托行业经营收入与利润总额实现双增。2025H1 信托业经营收入为 343.62 亿元，较上年同期增加 11.09 亿元，同比增幅为 3.34%；利润总额为 196.76 亿元，较上年同期增加 0.88 亿元，同比增幅为 0.45%。行业经营收入与利润总额表现出或增或减的不稳定性，表明行业仍然处于转型发展的阵痛期。

图7：信托行业经营收入和利润



数据来源：中国信托业协会，东吴证券研究所

图8：信托资产种类分布（%）



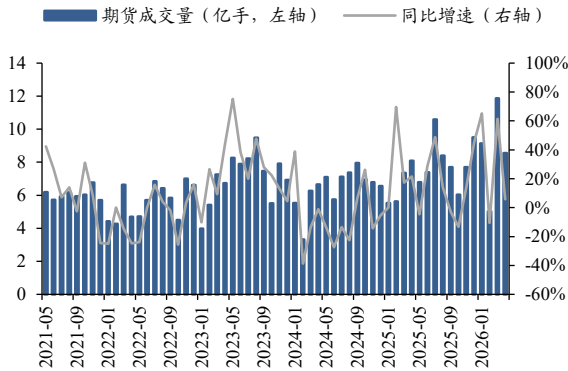
数据来源：中国信托业协会，东吴证券研究所

政策红利时代已经过去，行业进入平稳转型期。过去几年信托爆发式增长所依赖的制度红利正在逐步减弱，我们认为信托报酬率和 ROE 已不及高峰时期，行业的爆发式增长已经告一段落，未来行业将进入整固和平稳增长期。信托公司将通过强化管理、完善内部流程、产品创新等方面谋求转型，以适应市场和宏观经济的变化。

2.3.2. 期货：2026 年 4 月成交额同比增长

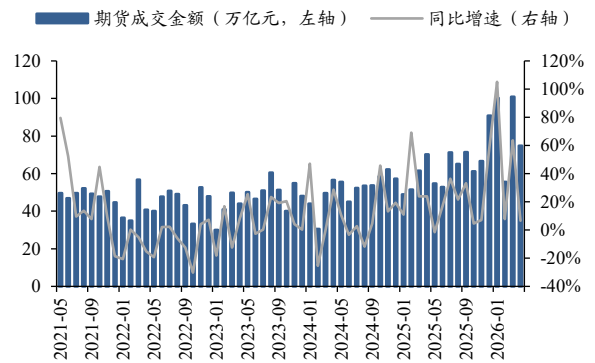
2026 年 4 月期货行业市场成交额同比增长。根据期货业协会数据，以单边计算，4 月全国期货交易市场成交量为 8.55 亿手,成交额为 74.76 万亿元，同比分别增长 5.73%和 6.53%。我们认为，受以下因素催化，期货市场成交规模将有所回升：1) 受诸多不确定因素影响，大宗商品价格波动加剧将进一步催生更多产业客户的避险需求。2) 目前国内期货市场交易品种不断扩充，随着广州期货交易所的建立和碳排放权期货的上市，将进一步扩大期货交易的基础。

图9：期货行业市场成交量及增速



数据来源：中国期货业协会，东吴证券研究所

图10：期货行业市场成交额及增速

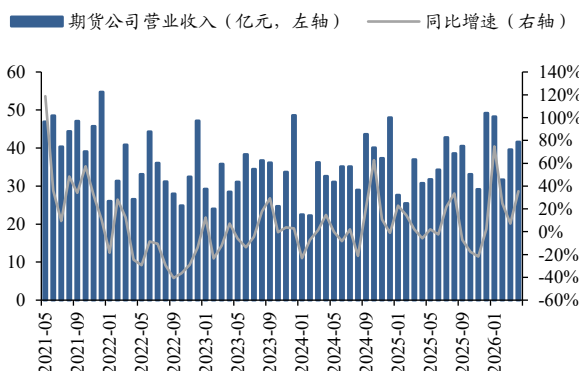


数据来源：中国期货业协会，东吴证券研究所

2026年4月期货公司利润同比增长。截至2026年4月末，全国共有150家期货公司，分布在29个辖区。2026年4月实现营业收入41.64亿元，同比提升5.10%，环比增长35.50%；净利润11.49亿元，同比增长46.37%，环比下降0.78%。（说明：以上统计范围仅为期货公司母公司未经审计的财务报表，不包含各类子公司，如资产管理公司、风险管理公司、中国香港公司等境内外子公司报表数据）。

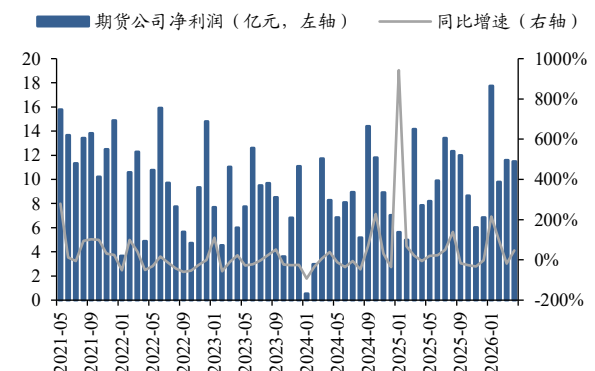
我们预计以风险管理业务为代表的创新型业务将是期货行业未来转型发展的重要方向。我们认为，在期货经纪业务同质化竞争激烈、行业佣金费率面临下行压力等环境下，向以风险管理业务为代表的创新业务转型是期货公司发展的重要方向，我们预计未来风险管理业务在期货行业营收及利润中贡献将进一步提升。截至2026年4月30日，共有92家期货公司在协会备案设立95家风险管理公司，其中有93家风险管理公司备案试点业务。2026年4月期货风险管理公司实现业务收入28.98亿元，环比下降1.42亿元，净利润2.34亿元，环比下降1.42亿元。

图11：期货公司营业收入及增速



数据来源：中国期货业协会，东吴证券研究所

图12：期货公司净利润及增速



数据来源：中国期货业协会，东吴证券研究所

3. 行业排序及重点公司推荐

行业推荐排序为保险>证券>其他多元金融，重点推荐中国平安、中国太保、中国人寿、新华保险、中国人保、国泰海通、同花顺等。

非银金融目前平均估值仍然较低，具有安全边际，攻守兼备。1) 保险行业受益于经济复苏、利率上行。储蓄类产品销售占比大幅提升，我们预计负债端将显著改善，长期仍看好健康险和养老险发展空间。2) 证券行业转型有望带来新的业务增长点。受益于市场回暖、政策环境友好，券商经纪业务、投行业务、资本中介业务等均受益。

表2: 上市券商估值表 (2026年6月5日)

代码	A股	股价 (元)	市值 (亿元)	PE (倍)			PB (倍)		
				2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E
600030.SH	中信证券	25.67	3804	13.1	10.7	9.7	1.4	1.2	1.1
300059.SZ	东方财富	18.52	2930	24.2	20.0	17.9	3.2	2.8	2.5
601211.SH	国泰海通	16.25	2865	9.3	10.2	9.1	0.9	0.8	0.8
601688.SH	华泰证券	18.85	1702	10.9	8.8	8.0	1.0	0.9	0.8
601881.SH	中国银河	12.10	1323	11.7	9.2	8.3	1.1	1.0	0.9
000166.SZ	申万宏源	4.33	1084	11.4	10.3	9.4	1.0	0.9	0.9
000776.SZ	广发证券	18.81	1472	11.2	8.7	7.8	1.1	0.9	0.9
601995.SH	中金公司	32.30	1559	17.2	13.1	11.7	1.6	1.2	1.1
601066.SH	中信建投	24.54	1903	22.5	16.6	15.5	2.3		
600999.SH	招商证券	16.89	1469	12.5	10.4	9.5	1.2	1.1	1.0
600958.SH	东方证券	8.98	763	13.8	11.9	10.8	1.0	0.9	0.9
002736.SZ	国信证券	10.01	1025	9.9	7.8	6.9	1.0	0.9	0.8
601377.SH	兴业证券	5.84	504	18.5	14.3	12.7	0.9	0.8	0.8
601788.SH	光大证券	13.83	638	18.9	15.7	14.7	1.0		
601878.SH	浙商证券	9.10	416	17.2	14.2	13.6	1.1	1.0	1.0
600918.SH	中泰证券	5.30	420	29.4	24.6	22.6	0.9	0.9	0.9
601555.SH	东吴证券	7.51	373	10.6	9.9	8.8	0.9	0.8	0.8
000783.SZ	长江证券	7.50	415	11.9	9.5	8.1	1.2	1.1	1.0
601901.SH	方正证券	6.52	537	13.6	12.0	11.2	1.1	1.0	1.0
002939.SZ	长城证券	8.07	326	13.9	12.1	11.3	1.0	1.0	0.9
000686.SZ	东北证券	7.70	180	12.4	11.1	10.4	0.9		
600109.SH	国金证券	7.90	293	12.8	11.4	10.3	0.8	1.0	1.0
002673.SZ	西部证券	6.36	284	16.2	15.3	14.4	0.9	0.9	0.9
601236.SH	红塔证券	6.82	322	26.2			1.3		
601108.SH	财通证券	7.64	355	13.4	11.8	10.8	0.9	0.9	0.8
000728.SZ	国元证券	6.90	301	12.3	11.8	10.5	0.8	0.8	0.7
601198.SH	东兴证券	12.54	405	19.4			1.3		
000750.SZ	国海证券	3.59	229	29.9			1.0		
002926.SZ	华西证券	7.87	207	14.1	11.7	10.7	0.8	0.8	0.7
601375.SH	中原证券	3.96	184	40.3			1.3		
002500.SZ	山西证券	5.06	182	19.5			1.0		
600155.SH	华创云信	5.51	122	68.9			0.6		
600909.SH	华安证券	7.28	366	16.2	14.8	12.9	1.4		
601696.SH	中银证券	10.83	301	28.5			1.6		
002797.SZ	第一创业	6.49	273	32.5	27.5	25.1	1.6	1.5	1.5
600369.SH	西南证券	3.92	260	24.5			1.0		
601456.SH	国联民生	8.72	495	24.2	22.2	19.9	0.9	0.9	0.9
601990.SH	南京证券	6.52	287	22.5	24.2	22.8	1.2	1.2	1.2
600095.SH	湘财股份	7.83	224	48.1	38.0	34.0	1.8	1.8	1.7
600906.SH	财达证券	6.87	223	29.9			1.8		
601099.SH	太平洋	3.24	221	104.5			2.2		

002945.SZ	华林证券	13.91	376	73.2	61.7	53.5	5.2	5.0	4.7
600621.SH	华鑫股份	12.48	132	20.8			1.4		
	大券商平均			13.5	11.1	10.1	1.2	1.0	0.9
	平均			23.5	16.0	14.5	1.3	1.2	1.1

数据来源：Wind，东吴证券研究所（基于2026年6月5日收盘价）

注：1）2026、2027年预期估值均来自于2026年6月5日Wind一致预期，空值系Wind一致预期缺失。2）天风证券、锦龙股份、哈投股份、国盛证券估值波动较大，已被剔除。3）大券商包括中信证券、国泰海通、华泰证券、中国银河、申万宏源、广发证券、中金公司、中信建投、招商证券、东方证券、国信证券、光大证券。

表3：上市保险公司估值及盈利预测

证券简称	收盘价	EV（元）				1YrVNB（元）			
	人民币元	2023	2024	2025	2026E	2023	2024	2025	2026E
中国平安	53.48	76.77	78.56	83.07	88.21	1.72	1.58	2.04	2.77
中国人寿	32.82	44.60	49.57	51.93	55.79	1.30	1.19	1.62	1.94
新华保险	56.35	80.30	82.85	92.27	98.61	0.97	2.00	3.15	3.55
中国太保	31.05	55.04	58.42	63.76	68.83	1.14	1.38	1.93	2.11
中国人保	6.57	6.92	7.89	8.51	9.75	0.15	0.26	0.35	0.43
证券简称	收盘价	P/EV（倍）				VNBX（倍）			
	人民币元	2023	2024	2025	2026E	2023	2024	2025	2026E
中国平安	53.48	0.70	0.68	0.64	0.61	-13.57	-15.92	-14.52	-12.55
中国人寿	32.82	0.74	0.66	0.63	0.59	-9.03	-14.05	-11.81	-11.83
新华保险	56.35	0.70	0.68	0.61	0.57	-24.71	-13.22	-11.39	-11.91
中国太保	31.05	0.56	0.53	0.49	0.45	-21.05	-19.86	-16.91	-17.87
中国人保	6.57	0.95	0.83	0.77	0.67	-2.38	-5.04	-5.48	-7.48
证券简称	收盘价	EPS（元）				BVPS（元）			
	人民币元	2023	2024	2025	2026E	2023	2024	2025	2026E
中国平安	53.48	4.73	6.99	7.44	8.36	49.65	51.28	55.25	60.22
中国人寿	32.82	1.63	3.78	5.45	5.59	16.88	18.03	21.06	23.40
新华保险	56.35	2.79	8.41	11.63	13.76	33.68	30.85	35.75	40.20
中国太保	31.05	2.83	4.67	5.56	6.14	25.94	30.29	31.41	33.49
中国人保	6.57	0.51	0.97	1.05	1.15	5.48	6.08	6.99	7.86
证券简称	收盘价	P/E（倍）				P/B（倍）			
	人民币元	2023	2024	2025	2026E	2023	2024	2025	2026E
中国平安	53.48	11.30	7.65	7.19	6.39	1.08	1.04	0.97	0.89
中国人寿	32.82	20.09	8.67	6.02	5.87	1.94	1.82	1.56	1.40
新华保险	56.35	20.18	6.70	4.85	4.10	1.67	1.83	1.58	1.40
中国太保	31.05	10.96	6.64	5.58	5.06	1.20	1.03	0.99	0.93
中国人保	6.57	12.76	6.78	6.23	5.73	1.20	1.08	0.94	0.84

数据来源：保险公司历年财报，Wind，东吴证券研究所（基于2026年6月5日收盘价）

注：盈利预测均来自于内部预测。

4. 风险提示

- 1) **宏观经济不及预期:** 宏观经济剧烈波动将直接影响资本市场活跃度, 造成证券行业收入下滑, 同时将直接影响居民购买力及保险需求;
- 2) **政策趋紧抑制行业创新:** 若宏观经济出现超预期下滑, 势必造成非银金融行业监管政策趋于审慎, 非银金融企业开拓新盈利增长点势必受限;
- 3) **市场竞争加剧风险:** 行业竞争加剧情况下, 市场出清速度加快, 中小型券商及险企面临较大的经营压力。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>