

2026 年 06 月 13 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 年第二十期）

#### 汇金系整合里程碑落地，券商行业整合进程加速

##### 市场表现：

本期（2026.6.8-2026.6.12）非银（申万）指数+2.30%，行业排 2/31，券商Ⅱ指数+2.43%，保险Ⅱ指数+2.76%；

上证综指+0.09%，深证成指-2.29%，创业板指-3.22%。

个股涨跌幅排名前五位：中国人寿（+9.11%）、新华保险（+9.07%）、国泰海通（+8.80%）、国联民生（+7.91%）、国金证券（+7.47%）；

个股涨跌幅排名后五位：华金资本（-11.02%）、建元信托（-5.34%）、亚联发展（-5.14%）、浙江东方（-5.10%）、仁东控股（-3.72%）。

（注：去除 ST 及退市股票）

##### 核心观点：

##### 证券：

市场层面，本周，证券板块上涨 2.43%，跑赢沪深 300 指数 3.25pct，跑赢上证综指数 2.34pct。当前券商板块 PB 估值为 1.13 倍。

本周，中金公司召开 2026 年第一次临时股东大会及 A/H 股类别股东会，审议通过换股吸收合并东兴证券、信达证券的核心议案，标志着本次“三合一”重组内部治理决策程序全面收官。在经营规模方面，合并后中金公司营业收入将从 285 亿元增至 372 亿元，行业排名由第五位升至第三位，总资产与净资产排名均升至行业第四位。渠道与客户层面，营业网点数量从 247 家增至 441 家，排名从第十四位跃升至第三位；零售客户从 999 万户增至超 1500 万户，产品保有规模从 4600 亿元增至超 5000 亿元，彻底补齐此前零售短板。从区域竞争力来看，依托东兴证券在福建、信达证券在辽宁及北京、广东等地的深厚积淀，中金公司在上述重点区域的网点布局与客户基础显著强化。本次重组的核心价值在于三方优势互补、协同效应最大化，彻底改变中金公司“强机构、弱零售”的单一结构，构建兼具国际视野与本土深度的综合服务体系。中金“三合一”重组作为汇金系券商整合的里程碑事件，不仅重塑头部券商竞争排位，更推动行业竞争逻辑从“牌照竞争”转向“资本 + 网络 + 协同”的综合实力竞争，加速行业集中度提升与分层格局固化。中金“三合一”将持续催化并购整合浪潮，行业格局进一步清晰。

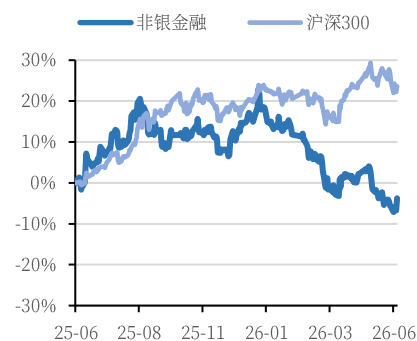
综合来看，目前监管明确鼓励行业内整合，在政策推动证券行业高质量发展的趋势下，并购重组是券商实现外延式发展的有效手段，券商并购重组对提升行业整体竞争力、优化资源配置以及促进市场健康发展具有积极作用，同时行业整合有

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 年第十九期） 券商并购与国际化双驱动，行业整合进程再提速 — 2026-06-08

券商 2025 年年报及 2026 年一季报总结：盈利提升、分化加剧，关注行业估值修复机会 — 2026-06-05

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 — 2026-06-01

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，保险板块上涨 2.76%，跑赢沪深 300 指数 3.58pct，跑赢上证综指数 2.66pct。

二季度上市险企盈利有望实现确定性修复，本轮盈利回暖由资产端收益回暖、负债端基本面改善、低基数效应及行业政策优化多重因素共同驱动，行业盈利中枢稳步抬升。资产端层面，二季度 A 股市场稳步企稳回升，为险企权益类投资收益释放提供了良好市场环境，上市险企权益资产仓位具备较高业绩弹性，叠加新金融工具准则下权益市场波动可直接计入当期利润的核算特点，股市回暖有效增厚企业当期投资收益。同时，国内债市运行平稳，利率曲线呈现陡峭化特征，高等级债券等固收资产收益稳定，持续为险企投资组合提供稳健收益支撑，有效对冲市场波动风险。负债端方面，当前银行存款利率持续下行，叠加年内大规模银行定存集中到期，居民储蓄资金加速从低息存款向稳健型保险产品迁移，行业存款搬家趋势持续深化，带动银保渠道业务实现高景气增长。在此背景下，行业持续推进产品结构优化，长期分红险成为市场主流产品，此类产品低保底、浮动收益的特性，有效缓解了险企刚性负债成本压力，降低利差损风险，同时精准匹配居民稳健理财需求，推动行业新单保费与业务价值同步提升。

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 |

---

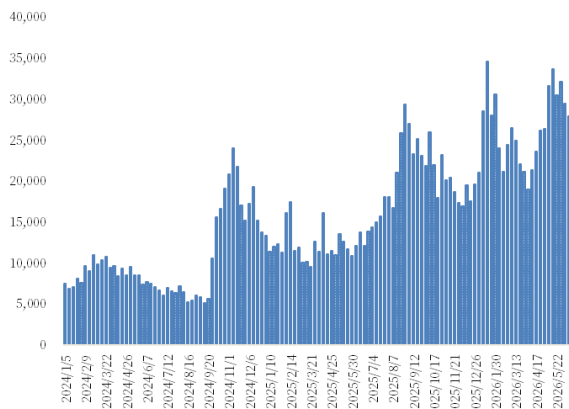
|                                |   |
|--------------------------------|---|
| 表 1 2026 年 4 月末保险资产规模及变化 ..... | 7 |
|--------------------------------|---|

## 一、券商周度数据跟踪

### (一) 经纪业务

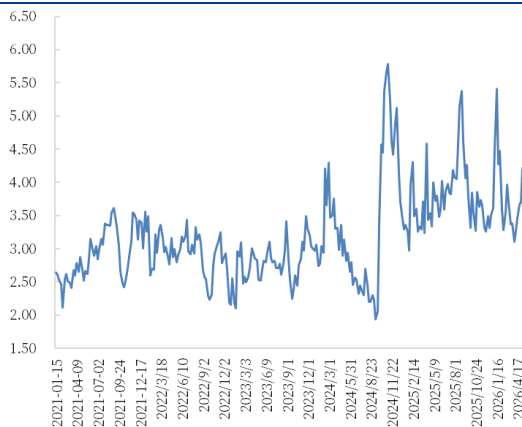
本周（2026.6.8-2026.6.12）A 股日均成交额 27891 亿元，环比-5.41%；日均换手率 3.63%，环比-0.07pct，本周，市场活跃度下降。

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（%）

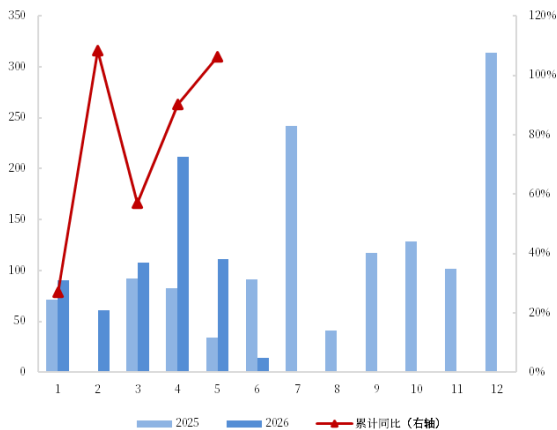


资料来源：WIND，中航证券研究所

### (二) 投行业务

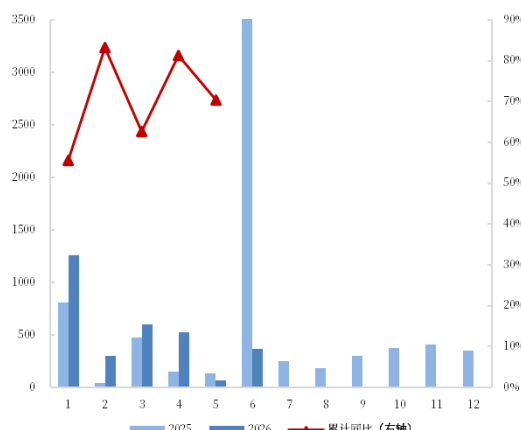
截至 2026 年 6 月 12 日，26 年股权融资规模达 3,879.12 亿元。其中，IPO596 亿元，增发 3116 亿元，其中，再融资 3276 亿元。2026 年 5 月券商直接融资规模为 213.21 亿元，同比-42.39%，环比-71.42%。截至 2026 年 6 月 12 日，券商累计主承销债券规模 69727.20 亿元。2026 年 5 月债券承销规模达到 13065.04 亿元，同比+8.30%，环比-14.94%。

图3 IPO 承销金额（亿元）及增速



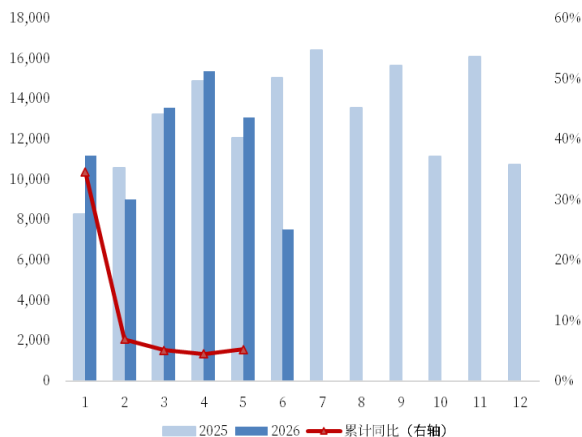
资料来源：WIND，中航证券研究所

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

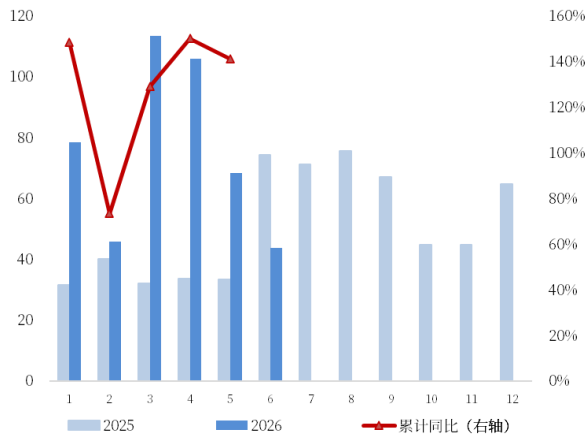


资料来源：WIND，中航证券研究所

### (三) 资管业务

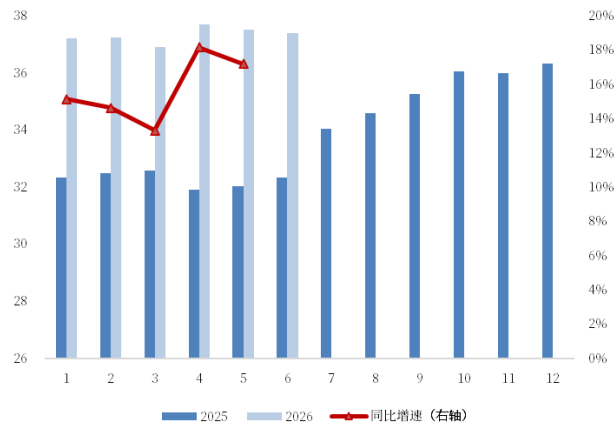
截至2026年6月12日，2026年券商资管累计新发行份额455.80亿份，新成立基金3075只。2026年5月共计新发资管产品618只，同比+93.13%，共计市场份额68.36亿份，同比上涨104.61%。截至2026年6月12日，基金市场份额32.63万亿份，实现基金规模37.40万亿元。

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

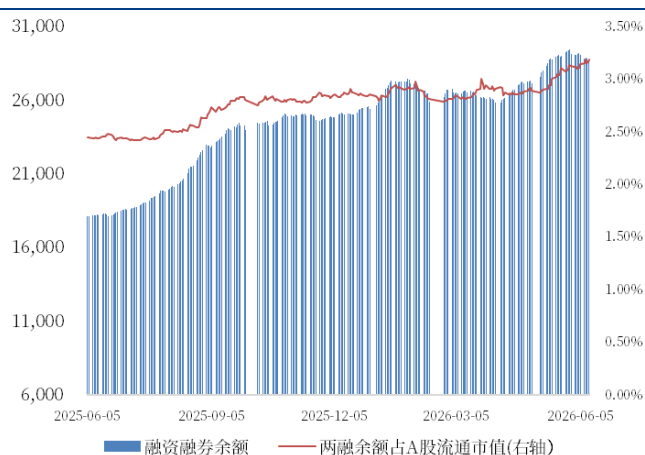
截至2026年6月11日，两融余额28736.17亿元，较上周末-330.68亿元，6月两融日均余额28972亿元，环比+0.67%；截止6月12日，市场质押股数2,837.99亿股，市场质押股数占总股本3.42%，市场质押市值28,571.91亿元。

### (五) 自营业务

截至2026年6月12日，沪深300年内上涨3.18%，中债总财富（总值）指数年

内上涨 1.66%。本周股票市场下行，债券市场下行。

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



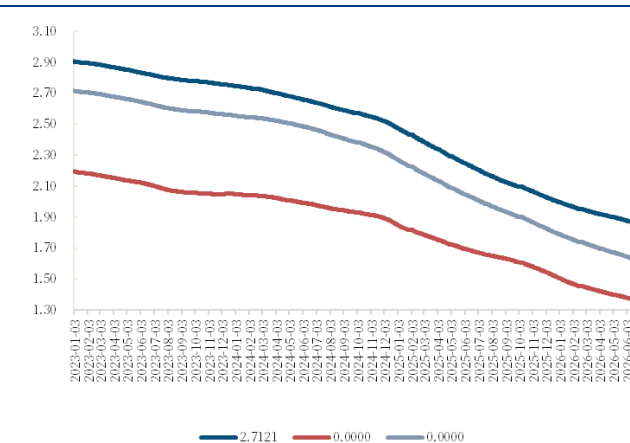
资料来源：WIND，中航证券研究所

## 二、保险周度数据跟踪

### （一）资产端

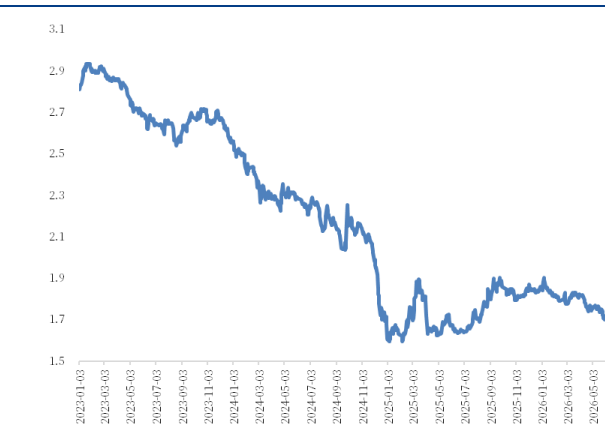
截至 2026 年 6 月 12 日，10 年期债券到期收益率为 1.7427%，环比+2.20BP。10 年期国债 750 日移动平均值为 1.8689%，环比-0.56BP。

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 4 月，保险公司总资产为 42.93 万亿元，环比+1.09%，同比+13.45%。其中人身险公司总资产 37.83 万亿元，环比+1.35%，同比+14.42%，占总资产的比重为 88.12%；财产险公司总资产 3.30 万亿元，环比-0.20%，同比+6.97%，占总资产的比重为 7.68%。

表1 2026 年 4 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） | 378,307 | 32,962 | 8,569  | 1,505  | 429,324 |
| 环比变化    | 1.35%   | -0.20% | -0.25% | -1.26% | 1.09%   |
| 同比变化    | 14.42%  | 6.97%  | 1.74%  | 13.47% | 13.45%  |
| 占比      | 88.12%  | 7.68%  | 2.00%  | 0.35%  |         |
| 占比环比变化  | 0.23%   | -0.10% | -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 4 月，全行业共实现原保险保费收入 27329.23 亿元，同比 +5.30%。其中，财产险业务原保险保费收入 4,929.38 亿元，同比-1.19%；人身险原保费收入 10,528.77 亿元，同比+1.82%。

图12 财险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)

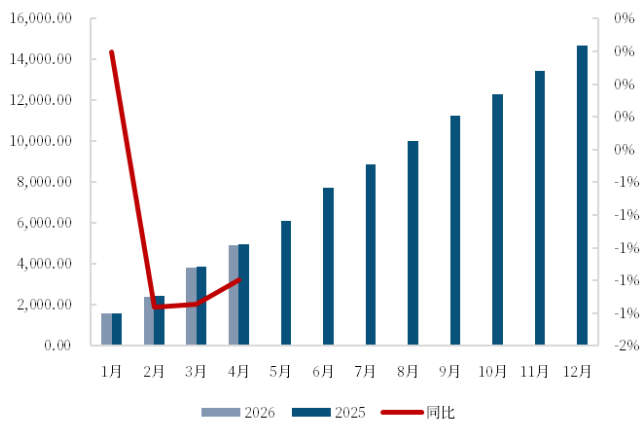
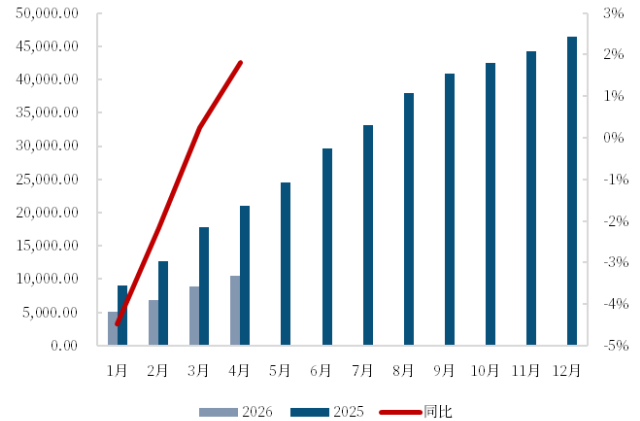


图13 人身险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)



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

- 6月12日，上海市政府新闻办举行新闻发布会，介绍2026陆家嘴论坛有关情况。证监会将会同各方深入贯彻落实国家“十五五”规划纲要的部署要求，以深化资本市场投融资综合改革为牵引，全面推进实施新一轮资本市场改革开放，进一步发挥科创板改革“试验田”作用，持续增强我国资本市场制度的包容性、适应性和吸引力、竞争力，优化对科技型企业的全链条全生命周期金融服务，更好助力金融强国和中国式现代化建设。

## 2、公司公告

**中泰证券（600918）：关于向专业投资者公开发行公司债券获得中国证监会注册批复的公告**

2026年6月10日，中泰证券发布公告，中泰证券收到中国证监会批复（证监许可〔2026〕1345号），获准向专业投资者公开发行面值总额不超过300亿元的公司债券，注册申请正式获批，为公司后续融资提供明确政策支持。

**西部证券（002673）：2026年度第六期短期融资券发行结果公告**

2026年6月10日，西部证券发布公告，公司成功完成2026年度第六期短期融资券发行，实际发行总额15亿元人民币，与计划发行量一致，全额募足。本期债券简称“26西部证券CP006”，代码072610127，发行日为2026年6月8日，起息日为2026年6月9日，兑付日为2027年5月13日，期限338天，票面利率1.50%，发行价格为100元/张。

**国金证券（600109）：关于以集中竞价方式回购股份的回购报告书**

2026年6月11日，中国金证券发布公告，公司于2026年6月6日收到控股股东长沙涌金（集团）有限公司提出的回购股份提议。2026年6月9日，公司召开董事会审议通过了回购方案，全体董事一致同意，无需提交股东会审议。回购股份的目的是维护公司市场价值及股东权益，增强投资者信心，促进公司稳定健康发展。回购金额：不低于1.5亿元，不超过3亿元，资金来源为公司自有资金。回购价格：不超过13元/股，该价格不高于董事会决议前30个交易日均价的150%。

**浙商证券（601878）：2025年度第五期短期融资券兑付完成公告**

2026年6月11日，浙商证券发布公告，公司按期兑付了2025年度第五期短期融资券的全部本息，金额共计人民币1,525,200,000.00元。本期短期融资券于2025年6月11日成功发行，发行规模为人民币15亿元，票面利率为1.68%，期限为365天。

**东兴证券（601198）：2025年度第一期短期融资券兑付完成的公告**

2026年6月11日，东兴证券发布公告，公司于2025年6月11日成功发行了2025年度第一期短期融资券，发行规模为人民币15亿元，票面利率为1.68%，期限为365天。公司已按照约定于2026年6月11日完成本期短期融资券的本息兑付，兑付总额为人民币1,525,200,000.00元。

### 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