



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

自营弹性叠加交投景气，看好非银 Q2 业绩增长

证券板块

市场交投热度与杠杆资金规模同步抬升，驱动券商板块二季度业绩有望延续高增长弹性。据 Wind 数据统计，2026 年 4 月 1 日至今，主板市场日均成交额同比大幅增长 111% 至 1.69 万亿元，日均两融余额同比提升 55% 至 2.8 万亿元；部分被投标的实现较高区间涨幅，有望增厚券商的自营投资收益。综合判断，2026 年第二季度券商板块净利润有望维持高速增长态势，行业高景气度与业绩高增速将共同支撑板块行情持续演绎。

投资建议：短期来看，二季度收官在即，成交额、两融余额、主要指数表现等多项市场指标表现较好，交易层面压力逐步淡化，板块估值修复动力十足。当前板块 PB、PE 估值为 1.2x、16x，位于十年 17%、5% 的低位，多数头部券商破净或未展现出与业绩、综合实力匹配的估值溢价，仍具有较高的配置价值。建议关注两条主线：（1）低估值、业绩好的头部券商：国泰海通、广发证券；地方中小券商。（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；资产负债改善驱动业绩提升的渤海租赁。

保险板块

寿险高基数下增速放缓，财险单月增速回暖。2026 年 1-5 月保险行业累计保费收入为 31,908 亿元，同比+4.3%，其中 5 月单月保费收入 4,578 亿元，同比-1.5%。1) 人身险：高基数下增速放缓，单月负增长。2026 年 1-5 月人身险公司保费收入同比+5.0% 至 23,928 亿元，增速较 4 月环比-1.4pct，其中寿险、意外险、健康险分别同比+6.2%、-11.3%、持平至 19,888、162、3,877 亿元，增速较 4 月分别环比-1.5pct、持平、-0.7pct。5 月单月，人身险保费同比-3.0%，增速环比-3.6pct，其中寿险增速同比-2.8%、环比-3.9pct；意外险同比-11.2%，环比+3.1pct；健康险同比-3.5%、环比-3.3pct。展望后续，去年 Q3 预定利率切换带来高基数，预计寿险新单增速环比下降，但在续期保费带动下全年仍有望实现双位数左右增长，健康险中重疾保费依旧承压，预计全年表现平稳。2) 财产险：车险与非车险保费增速均回暖，责任险与健康险单月高增。2026 年 1-5 月财险公司保费收入同比+2.2% 至 7,979 亿元，增速较 4 月环比持平，其中车险同比-0.2% 至 3,711 亿元，增速环比+0.1pct，非车险同比+4.5% 至 4,268 亿元，增速环比+0.1pct。5 月单月，财险公司保费同比+2.3%，环比+2.5pct，其中车险保费同比持平、环比+0.1pct，预计全年延续平稳表现；非车险同比+5.3%、环比+5.6pct，其中责任险（+15.9%）、健康险（+16.8%）是主要驱动力，农险（+4.7%）与意外险（+5.9%）稳健增长，当前非车险报行合一正稳步推进，预计对相关险种保费增长将继续产生阶段性影响，但利好 COR 改善。

投资建议：资金面扰动下保险板块整体回调，但从基本面看，保险板块 Q2 盈利有望高增，二季报行情下有望迎来估值修复。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，其次为利润表现较稳健的中国太保 A/H，建议关注具备长期价值的财险标的。

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.....	7

图表目录

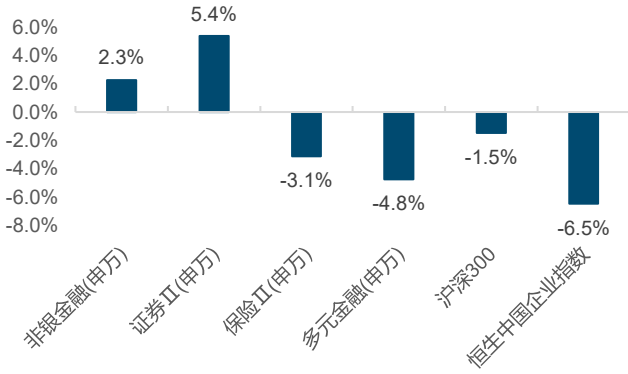
图表 1: 本周非银金融子行业表现	3
图表 2: 保险股周涨跌幅	3
图表 3: 券商股周涨跌幅	3
图表 4: 周度日均 A 股成交额 (亿元)	4
图表 5: 月度日均股基成交额 (亿元) 及增速	4
图表 6: 融资融券余额走势 (亿元)	4
图表 7: 各月权益公募新发份额 (亿份)	4
图表 8: 各月股权融资规模 (亿元) 及增速	4
图表 9: 各月债承规模 (亿元) 及增速	4
图表 10: 非货公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)	5
图表 11: 权益公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)	5
图表 12: 联交所市场平均每日成交额 (百万港元)	5
图表 13: 沪深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



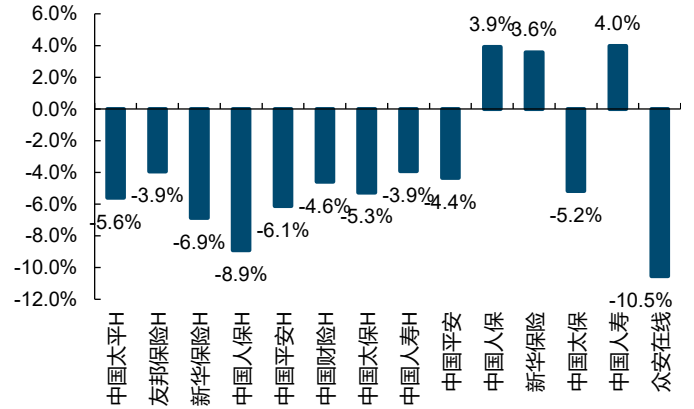
一、市场回顾

本周 A 股行情方面，沪深 300 指数-1.5%，非银金融（申万）+2.3%，跑赢沪深 300 指数 3.7pct，其中证券、保险、多元金融分别+5.4%、-3.1%、-4.8%，超额收益分别为+6.8pct、-1.6pct、-3.3pct。

图表1：本周非银金融子行业表现



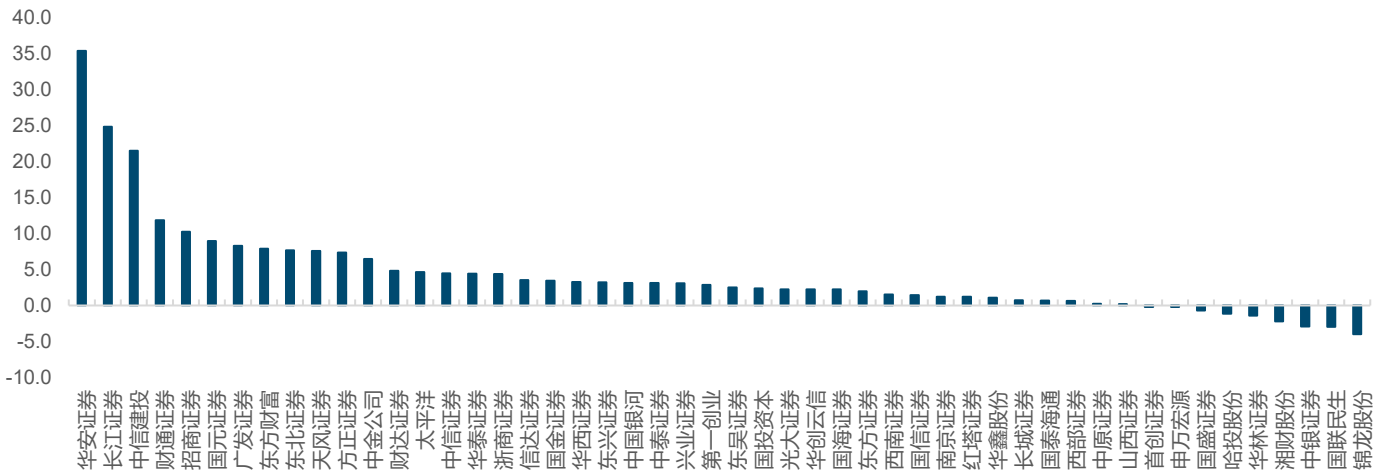
图表2：保险股周涨跌幅



来源：wind，国金证券研究所 注：时间周期为 6 月 22 日至 6 月 28 日

来源：wind，国金证券研究所 注：时间周期为 6 月 22 日至 6 月 28 日

图表3：券商股周涨跌幅



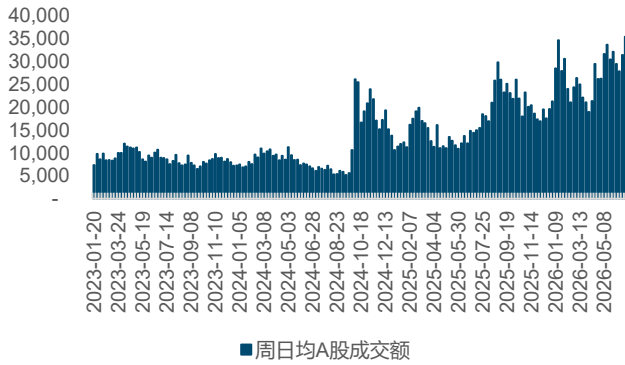
来源：wind，国金证券研究所 注：时间周期为 6 月 22 日至 6 月 28 日

二、数据追踪

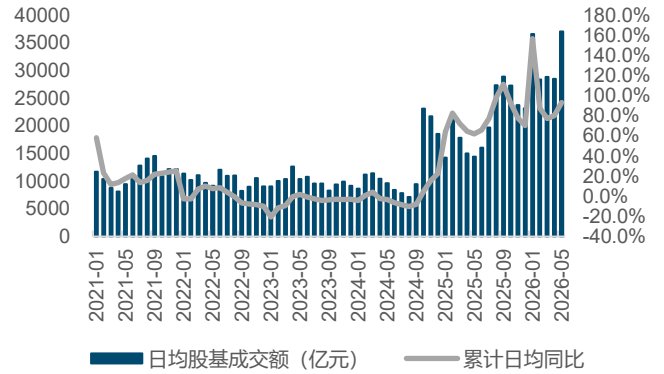
券商：1) 经纪业务：①交投：本周 A 股日均成交额 35459 亿元，环比+12.7%。2026 年 1-5 月日均股基成交额 31856 亿元，同比+93%。②代销业务：2026 年 1-5 月新发权益类公募基金份额合计 3107 亿份，同比+64.9%。**2) 投行业务：**①股权承销：2026 年 1-5 月 IPO/再融资募资规模分别 572/3041 亿元，同比分别+103%/+69%。②债券承销：2026 年 1-5 月债券承销规模 63623 亿元，同比+8%。**3) 资管业务：**截至 26 年 5 月末，公募非货公募 21.9 万亿元，较上月末-1.0%，权益类公募 8.7 万亿元，较上月末-2.8%。截至 26 年 5 月末，私募基金 23.5 万亿元，环比+0.3%。



图表4: 周度日均A股成交额 (亿元)



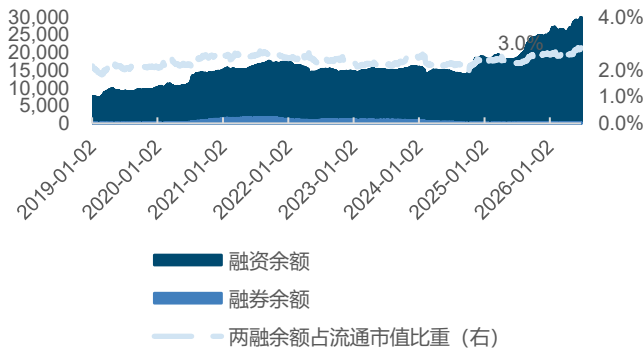
图表5: 月度日均股基成交额 (亿元) 及增速



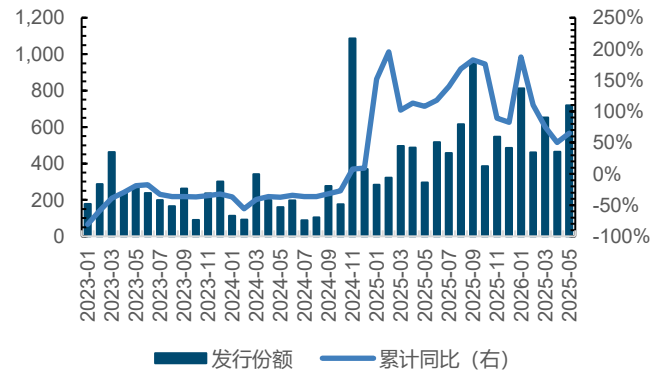
来源: iFinD, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

图表6: 融资融券余额走势 (亿元)



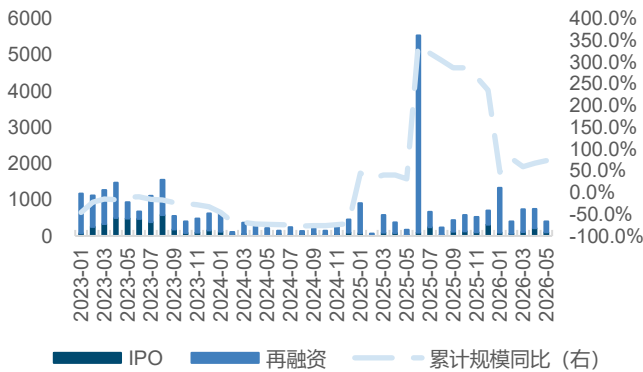
图表7: 各月权益公募新发份额 (亿份)



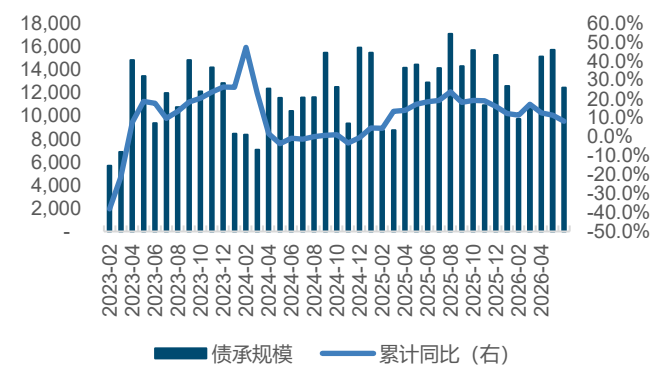
来源: wind, 国金证券研究所

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

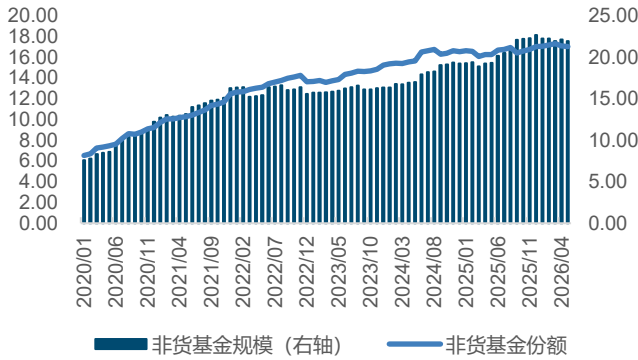


来源: wind, 国金证券研究所

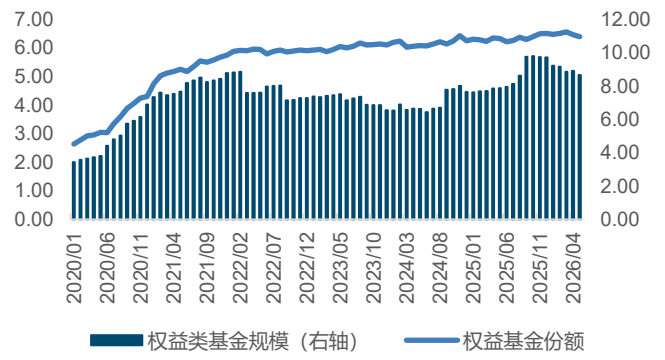
来源: wind, 国金证券研究所



图表10: 非货公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)



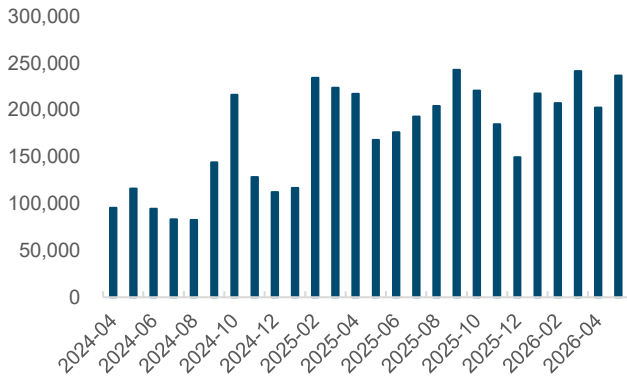
图表11: 权益公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)



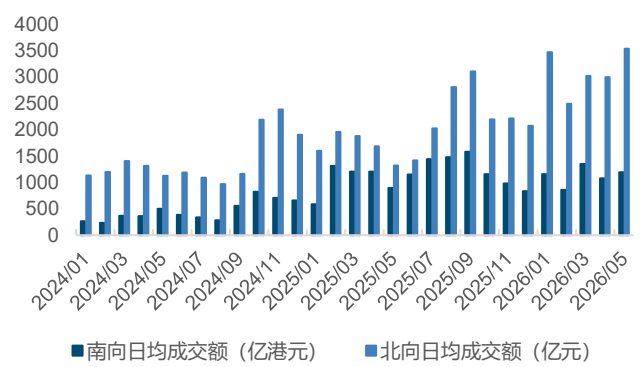
来源: wind, 国金证券研究所

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

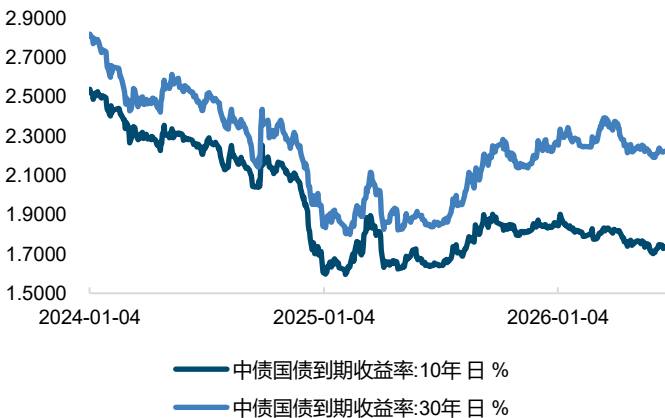


来源: wind, 国金证券研究所

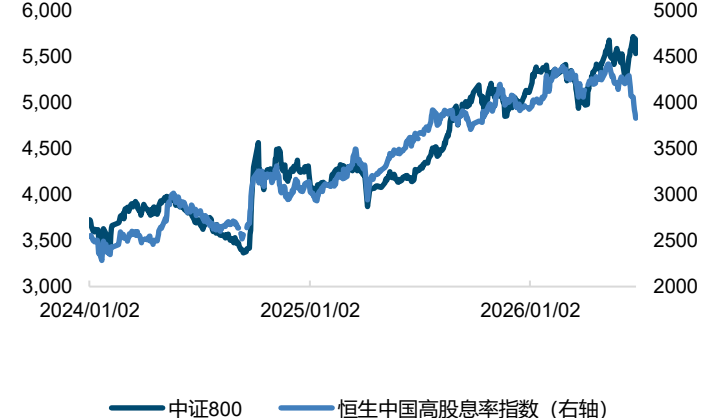
来源: wind, 国金证券研究所

保险: 本周 10 年期、30 年期国债到期收益率分别+0.15、-0.25bps 至 1.73%、2.22%; 6 月分别+2.24、+1.26bps。与保险公司配置风格匹配的中证 800 指数本周、6 月分别-0.97%、+0.76%; 恒生中国高股息率指数本周、6 月分别-5.96%、-8.78%。

图表14: 长端利率走势 (%)



图表15: 资产端指数表现



来源: ifind, 国金证券研究所 注:时间周期为 6 月 22 日至 6 月 28 日

来源: ifind, 国金证券研究所 注:时间周期为 6 月 22 日至 6 月 28 日

保险资金举牌/增持持续。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 高等大型银行与国寿、太保等险企外, 公用事业、交通运输也是重要方向。



图表16: 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	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%	7.00	3.03%	公用事业
2024/1/11	阳光人寿	首程控股	0697.HK	5.87	6.99%	6.99%	7.91	2.89%	非银金融
2024/3/27	中国太保	光大环境	0257.HK	3.65	5.94%	5.94%	14.87	4.90%	环保
2024/6/30	长城人寿	中原高速	600020.SH	2.05	9.13%	9.13%	7.76	4.50%	交通运输
2024/8/7	瑞众人寿	中国中免	1880.HK	0.06	5.00%	0.28%	2.42	2.39%	商贸零售
2024/8/30	新华保险	国泰君安	2611.HK	4.23	30.41%	2.40%	52.66	3.28%	非银金融
2024/9/30	长城人寿	江南水务	601199.SH	0.96	10.23%	10.23%	5.24	2.37%	环保
2024/9/30	长城人寿	城发环境	000885.SZ	0.41	6.34%	6.34%	5.00	2.90%	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%	3.51	4.06%	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%	13.28	5.42%	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%	3.94	6.11%	公用事业
2024/11/12	新华保险	上海医药	601607.SH	1.49	5.35%	4.02%	22.81	2.42%	医药生物
2024/11/12	新华保险	国药股份	600511.SH	0.38	5.07%	5.07%	9.83	3.11%	医药生物
2024/11/15	利安人寿	深圳国际	0152.HK	1.21	5.00%	4.92%	5.82	10.77%	交通运输
2024/11/29	中国太保	中远海能	1138.HK	0.65	5.04%	1.19%	9.56	2.80%	交通运输
2024/12/5	新华保险	海通证券	6837.HK	2.06	6.05%	1.58%	11.57	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%	865.68	5.27%	银行
2025/2/12	平安资管	工商银行	1398.HK	165.11	19.02%	4.63%	950.29	5.07%	银行
2025/2/20	长城人寿	中国水务	0855.HK	0.82	5.02%	5.02%	3.19	6.25%	环保
2025/3/7	长城人寿	赣粤高速	600269.SH	1.66	7.09%	7.09%	6.59	4.27%	交通运输
2025/3/12	瑞众人寿	中信银行	0998.HK	7.44	5.00%	1.34%	43.99	5.67%	银行
2025/3/18	中国人寿	电投产融	000958.SZ	43.31	25.05%	25.05%	242.52	1.23%	非银金融
2025/3/27	长城人寿	无锡银行	600908.SH	1.57	7.17%	7.17%	8.13	4.26%	银行
2025/5/14	新华保险	上海医药	2607.HK	0.46	5.00%	1.24%	4.65	3.48%	医药生物
2025/5/30	新华资管	北京控股	0392.HK	0.75	6.00%	6.00%	17.95	5.93%	公用事业
2025/6/6	新华保险	杭州银行	600926.SH	3.63	5.09%	5.00%	53.84	4.38%	银行
2025/6/12	长城人寿	秦港股份	601326.SH	0.21	0.45%	0.38%	0.68	2.67%	交通运输
2025/7/1	中邮人寿	东航物流	601156.SH	0.79	5.00%	5.00%	12.91	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%	2.58	2.37%	环保
2025/7/3	信泰人寿	龙源电力	0916.HK	3.41	10.27%	4.08%	15.68	4.71%	公用事业
2025/7/16	大家人寿	大唐环境	1272.HK	1.50	24.06%	5.06%	1.41	8.24%	环保
2025/7/18	瑞众人寿	龙源电力	0916.HK	5.64	17.00%	6.75%	25.94	4.71%	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%	0.94	6.23%	环保
2025/7/21	瑞众人寿	中国神华	1088.HK	2.04	6.03%	0.94%	71.87	6.03%	煤炭
2025/8/7	太保资管	东阳光药	6887.HK	0.08	6.70%	1.31%	2.23	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%	6.70	7.89%	银行
2025/9/5	平安资管	中国电信	0728.HK	7.03	5.06%	0.77%	26.57	6.50%	通信
2025/9/10	信泰人寿	华菱钢铁	000932.SZ	4.15	6.00%	6.05%	14.14	2.93%	钢铁
2025/9/19	阳光保险	中国儒意	0136.HK	11.82	7.20%	7.03%	13.87	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%	7.53	6.42%	公用事业
2025/9/30	弘康人寿	郑州银行	6196.HK	4.47	22.14%	4.92%	3.34	2.55%	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
2025/9/30	平安资管	邮储银行	1658.HK	33.82	17.03%	2.82%	140.27	5.92%	银行
2025/11/10	平安资管	中国中车	1766.HK	2.83	6.47%	0.99%	11.19	5.05%	机械设备
2025/11/20	泰康保险	复宏汉霖		0.09	5.26%	1.58%	4.15	0.00%	医药生物
2025/12/8	和谐健康	金融街控股	000402.SZ	4.48	15.00%	15.00%	11.48	0.00%	房地产
2025/12/17	长城人寿	秦港股份	3369.HK	2.90	35.00%	5.20%	5.88	4.00%	交通运输
2025/12/17	中邮人寿	四川路桥	600039.SH	4.35	5.00%	5.00%	34.48	5.22%	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%	6.49	7.30%	公用事业
2025/12/24	长城人寿	大唐新能源	1798.HK	4.35	17.39%	5.98%	4.73	7.92%	公用事业
2026/1/9	太保资产	上海机场	600009.SH	1.24	5.00%	5.00%	28.86	1.73%	交通运输
2026/3/25	中国平安	中国太保	2601.HK	3.35	12.08%	3.49%	78.73	4.37%	非银金融
2026/3/25	平安资管	招商银行	3968.HK	11.49	25.03%	4.56%	446.67	4.90%	银行
2026/5/20	平安资管	农业银行	1288.HK	89.78	29.20%	2.57%	416.03	4.95%	银行
2026/5/28	中国平安	中国人寿	2628.HK	12.69	17.05%	4.49%	297.03	2.64%	非银金融
2026/5/29	长城人寿	绿色动力环保	1330.HK	1.17	28.99%	8.19%	5.38	6.23%	环保
2026/6/3	瑞众人寿	青岛啤酒	0168.HK	0.52	8.00%	3.84%	20.78	5.22%	食品饮料
2026/6/11	中邮人寿	中国通号	3969.HK	1.39	7.04%	1.31%	3.87	5.80%	机械设备

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

【企业年金一季度扩容至 4.28 万亿，中小企业入局提速】

近日，人社部披露的 2026 年一季度企业年金基金业务数据摘要显示，截至一季度末，企业年金积累基金约 4.28 万亿元，较 2025 年末增长 1.78%。虽然规模增速有所放缓，但覆盖面扩张提速：建立企业数达 18.66 万个，环比增加 4.89%；参加职工人数 3389 万人，环比增长 1.39%。业内认为，企业年金持续下沉，中小企业参与度提升，是企业数增速快于职工数增速的重要原因。受一季度权益市场调整影响，企业年金投资收益有所回落。截至一季度末，近三年累计收益率为 11.31%，较去年末下降 1.63 个百分点。管理格局方面，险资仍占主导，银行系加速崛起，国寿养老、平安养老在受托管理企业数、职工数和资产金额上合计占比接近半壁江山，头部集聚效应仍然明显。

【东吴证券：关于发行股份及支付现金购买资产暨关联交易申请文件获得上海证券交易所受理的公告】

东吴证券拟通过发行股份及支付现金的方式购买东海证券 83.68% 的股份。公司于 2026 年 6 月 25 日收到上海证券交易所出具的《关于受理东吴证券股份有限公司发行股份购买资产申请的通知》。上交所依据相关规定对申请文件进行了核对，认为申请文件齐备，符合法定形式，决定予以受理并依法进行审核。本次交易尚需上交所审核通过、中国证监会及其他有权监管机构的批准、核准或同意注册后方可正式实施，能否实施尚存在不确定性。

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机构和机构业务。



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