



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

国泰海通业绩超预期，预计非银板块业绩高增，强烈看好板块行情

证券板块

国泰海通业绩大超预期，为市场注入强心剂。预计 26H1 公司实现归母净利润 200.03-205.11 亿元，同比增长 27%-30%（上年同期数据中包含合并产生的负商誉），26Q2 实现归母净利润 136.15-141.23 亿元，同比增长 290%-304%，环比增长 113%-121%。26Q2 行业景气度高、科技投资贡献加强，券商业绩普遍高增且超预期，预计仍有多家公司将发布业绩预增公告，继续催化板块行情。当前板块 PB（LF）、PE（TTM）估值仅 1.25x、16x，位于十年 25%、7%分位数，与 2024-2025 年的高点 1.6xPB、30xPE 相比仍有较大修复空间。业绩不断创新高、超预期，但多数优质头部券商的动态 PE 仅 10 倍，不及板块 PE 高点的 1/2，上涨空间大。

再融资新规征求意见，趋向灵活化、市场化、规范化。2026 年 7 月 3 日，中国证监会就完善上市公司再融资规则公开征求意见。核心内容包括：（1）建立再融资定向增发储架发行制度。（2）优化小额快速再融资制度，在拟融资规模不超过净资产 20%的前提下，沪深交易所上市公司小额快速融资上限从 3 亿元提升至 6 亿元，净资产超过 100 亿元的特大型企业小额快速融资上限提升至 10 亿元；北交所上市公司小额快速融资上限从 1 亿元提升至 2 亿元。（3）实行统一的市价发行定价机制。要求所有上市公司定增须以发行期首日作为定价基准日确定发行价格。（4）简化上市公司向控股股东定增条件。（5）强化可转债监管要求。明确沪深可转债与定增、增发、配股适用相同的再融资间隔期要求。

（6）进一步明确募集资金投向主业等监管要求。资本市场投融资改革持续深化，看好券商各项业务条线受益于多方位改革带来的业绩增量。

投资建议：建议关注两条主线：（1）优质头部券商：国泰海通、广发证券；一级投资具备特色的券商；以及经纪+利息+投资占比高，业务结构充分受益于市场环境的券商。（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

险资 QDII 额度扩容，上半年 17 家险企新增 13.2 亿美元额度。国家外汇管理局最新数据显示，截至 2026 年 6 月末，全市场 193 家合格境内机构投资者（QDII）累计获批额度达 1761.69 亿美元。从保险业新增额度来看，今年上半年，共有 17 家保险公司合计新增 13.2 亿美元。平安集团、人保财险、泰康人寿、太保寿险、人保健康、人保寿险、太平人寿、华安财险、工银安盛人寿、中再产险、中国信保、阳光人寿、国寿资产、中邮人寿、大地财险 15 家险企各获增 0.8 亿美元，友邦人寿和中信保诚各获增 0.6 亿美元。在低利率环境与资产荒格局延续背景下，保险资金境外资产配置需求持续提升。近期险资 QDII 额度扩容及债券通南向通机制落地，为险资优化全球资产配置结构、分散收益波动并提升长期投资收益稳定性提供了政策支持。但从实际情况看，当前新增境外投资额度相较险资配置需求仍存在一定差距。

投资建议：Q2 权益市场向好预计险企利润高增，中报业绩催化下保险板块有望迎来估值修复。在市场科技板块波动加大、风险偏好阶段性回落背景下，资金有望向低估值与高确定性资产切换。受益于 Q2 权益市场向好，保险板块利润有望高增且估值处于相对低位，配置性价比提升，叠加中报业绩催化，板块有望迎来估值修复。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，其次为高股息的财险标的与中国平安 A/H。

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

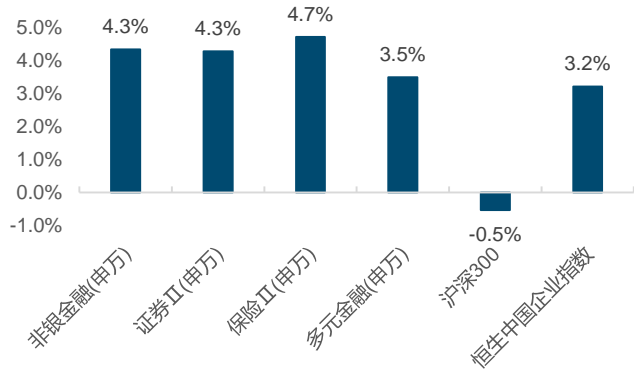
图表 1: 本周非银金融子行业表现	3
图表 2: 保险股周涨跌幅	3
图表 3: 券商股周涨跌幅	3
图表 4: 周度日均 A 股成交额 (亿元)	4
图表 5: 月度日均股基成交额 (亿元) 及增速	4
图表 6: 融资融券余额走势 (亿元)	4
图表 7: 各月权益公募新发份额 (亿份)	4
图表 8: 各月股权融资规模 (亿元) 及增速	4
图表 9: 各月债承规模 (亿元) 及增速	4
图表 10: 非货公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)	5
图表 11: 权益公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)	5
图表 12: 联交所市场平均每日成交额 (百万港元)	5
图表 13: 沪深港通日均成交额	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



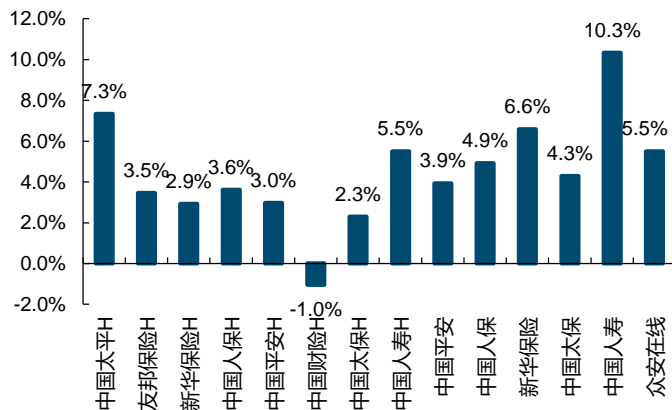
一、市场回顾

本周 A 股行情方面，沪深 300 指数-0.5%，非银金融（申万）+4.3%，跑赢沪深 300 指数 4.9pct，其中证券、保险、多元金融分别+4.3%、+4.7%、+3.5%，超额收益分别为+4.8pct、+5.2pct、+4.0pct。

图表1：本周非银金融子行业表现



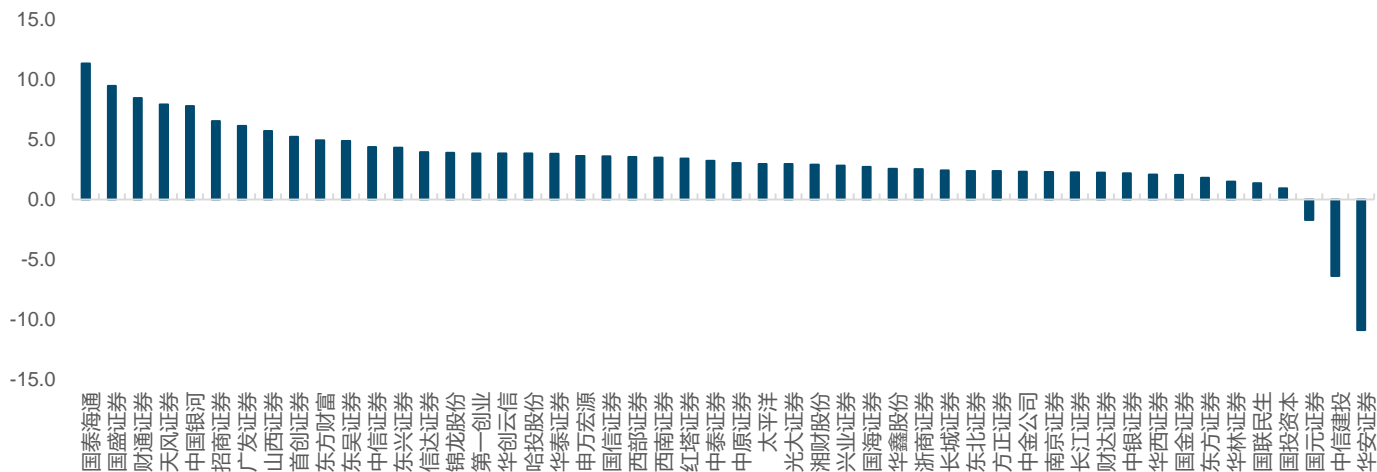
图表2：保险股周涨跌幅



来源：wind，国金证券研究所 注：时间周期为 6 月 29 日至 7 月 5 日

来源：wind，国金证券研究所 注：时间周期为 6 月 29 日至 7 月 5 日

图表3：券商股周涨跌幅



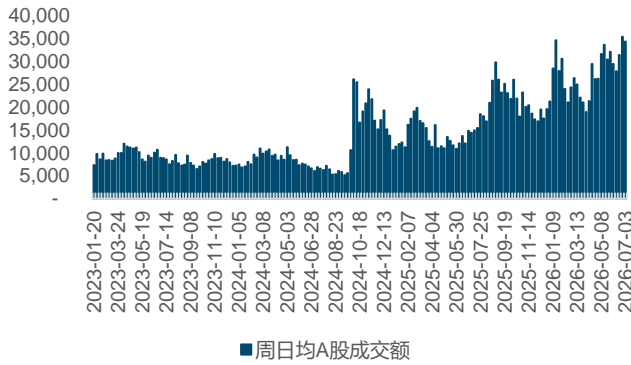
来源：wind，国金证券研究所 注：时间周期为 6 月 29 日至 7 月 5 日

二、数据追踪

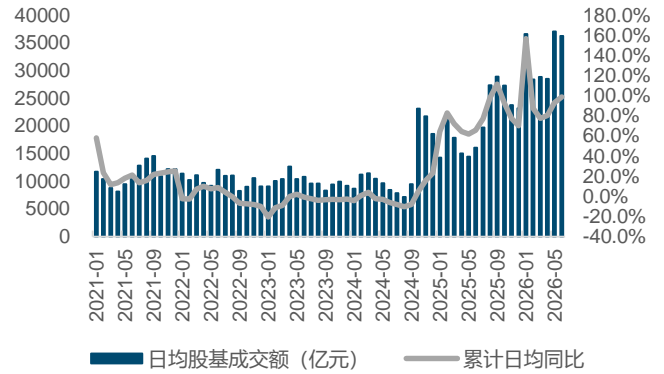
券商：1) **经纪业务：**①交投：本周 A 股日均成交额 34390 亿元，环比-3.0%。2026 年 1-6 月日均股基成交额 32646 亿元，同比+99%。②代销业务：2026 年 1-6 月新发权益类公募基金份额合计 3782 亿份，同比+57.5%。2) **投行业务：**①股权承销：2026 年 1-6 月 IPO/再融资募资规模分别 697/3981 亿元，同比分别+87%/-45%。②债券承销：2026 年 1-6 月债券承销规模 82118 亿元，同比+13%。3) **资管业务：**截至 26 年 6 月末，公募非货公募 22.0 万亿元，较上月末+0.2%，权益类公募 8.68 万亿元，较上月末+0.1%。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)



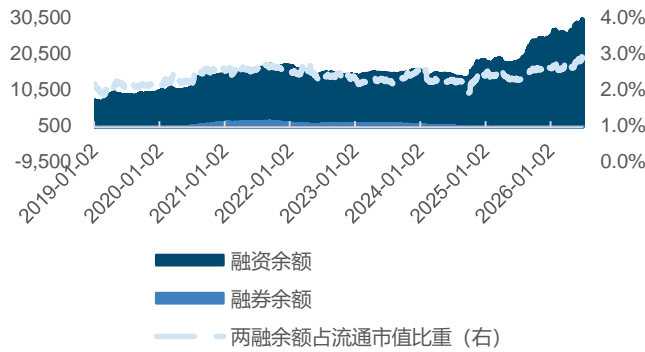
图表5: 月度日均股基成交额 (亿元) 及增速



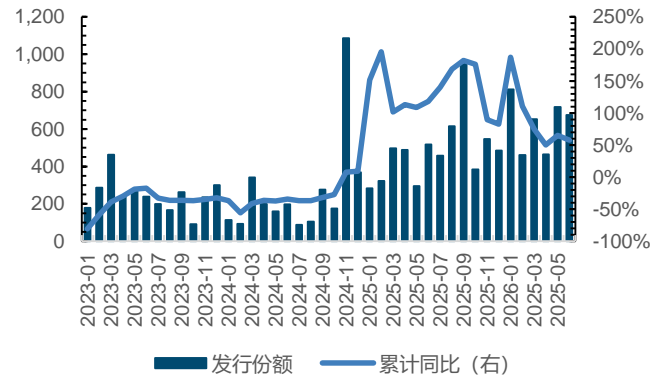
来源: iFind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

图表6: 融资融券余额走势 (亿元)



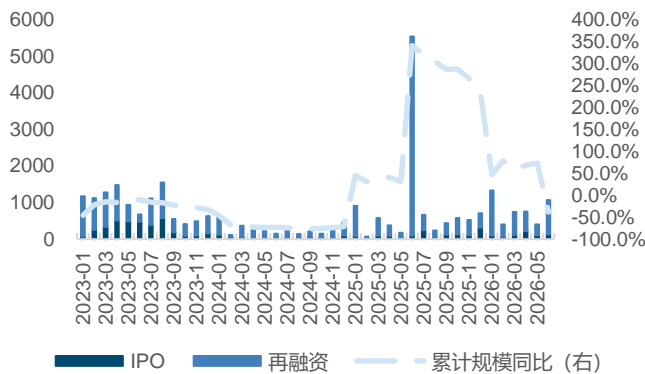
图表7: 各月权益公募新发份额 (亿份)



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

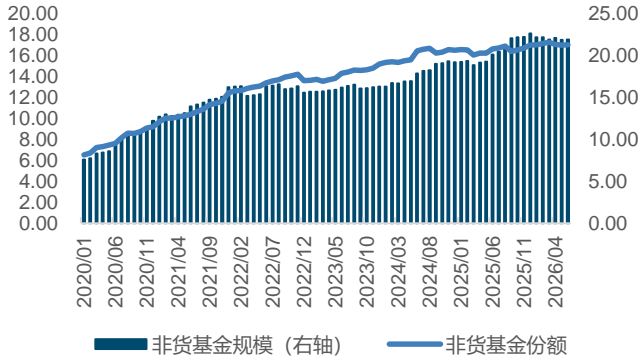


来源: wind, 国金证券研究所

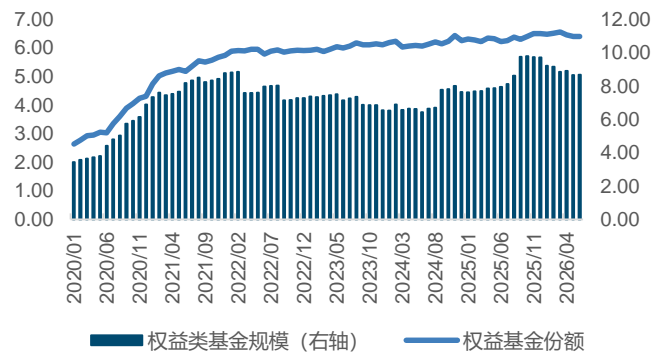
来源: wind, 国金证券研究所



图表10: 非货公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)



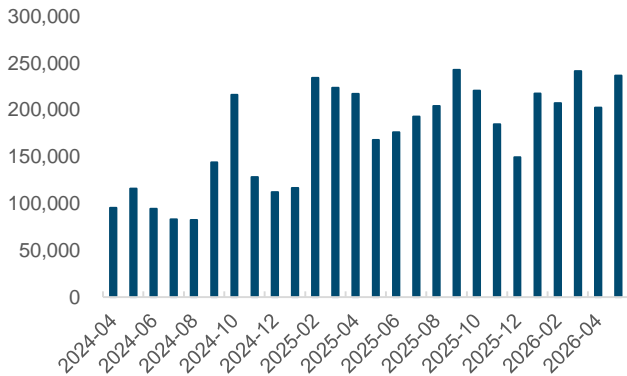
图表11: 权益公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)



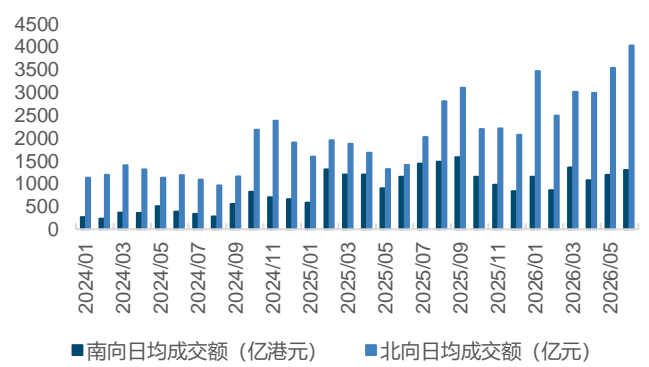
来源: wind, 国金证券研究所

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

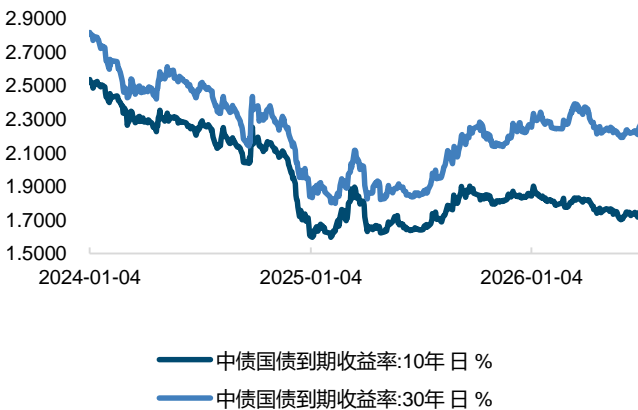


来源: wind, 国金证券研究所

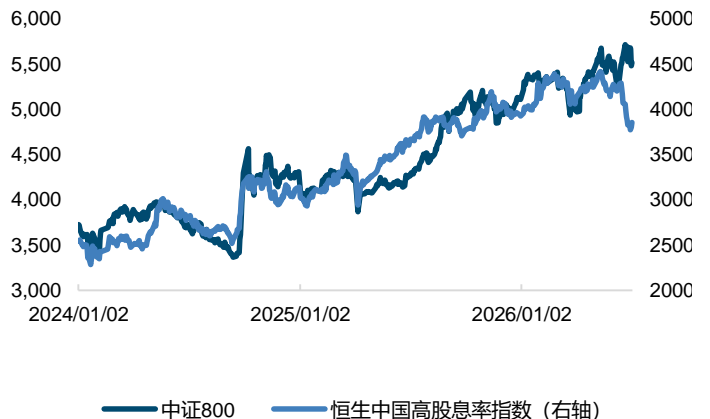
来源: wind, 国金证券研究所

保险: 本周 10 年期、30 年期国债到期收益率分别+1.49、+5.09bps 至 1.75%、2.27%; 6 月分别+2.40、+3.10bps。与保险公司配置风格匹配的中证 800 指数本周、6 月分别-0.25%、+3.49%; 恒生中国高股息率指数本周、6 月分别+0.67%、-10.07%。

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 29 日至 7 月 5 日

来源: ifind, 国金证券研究所 注:时间周期为 6 月 29 日至 7 月 5 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 比例	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%	6.87	3.09%	公用事业
2024/1/11	阳光人寿	首程控股	0697.HK	5.87	6.99%	6.99%	8.55	2.67%	非银金融
2024/3/27	中国太保	光大环境	0257.HK	3.65	5.94%	5.94%	14.77	4.93%	环保
2024/6/30	长城人寿	中原高速	600020.SH	2.05	9.13%	9.13%	7.72	4.52%	交通运输
2024/8/7	瑞众人寿	中国中免	1880.HK	0.06	5.00%	0.28%	2.43	2.37%	商贸零售
2024/8/30	新华保险	国泰君安	2611.HK	4.23	30.41%	2.40%	56.00	3.08%	非银金融
2024/9/30	长城人寿	江南水务	601199.SH	0.96	10.23%	10.23%	5.51	2.26%	环保
2024/9/30	长城人寿	城发环境	000885.SZ	0.41	6.34%	6.34%	5.05	2.87%	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%	3.18	4.48%	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%	13.69	5.25%	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%	4.03	5.97%	公用事业
2024/11/12	新华保险	上海医药	601607.SH	1.49	5.35%	4.02%	24.05	2.30%	医药生物
2024/11/12	新华保险	国药股份	600511.SH	0.38	5.07%	5.07%	10.30	2.97%	医药生物
2024/11/15	利安人寿	深圳国际	0152.HK	1.21	5.00%	4.92%	5.78	10.81%	交通运输
2024/11/29	中国太保	中远海能	1138.HK	0.65	5.04%	1.19%	8.24	3.24%	交通运输
2024/12/5	新华保险	海通证券	6837.HK	2.06	6.05%	1.58%	11.55	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%	813.61	5.59%	银行
2025/2/12	平安资管	工商银行	1398.HK	165.11	19.02%	4.63%	921.02	5.22%	银行
2025/2/20	长城人寿	中国水务	0855.HK	0.82	5.02%	5.02%	3.19	6.24%	环保
2025/3/7	长城人寿	赣粤高速	600269.SH	1.66	7.09%	7.09%	6.96	4.05%	交通运输
2025/3/12	瑞众人寿	中信银行	0998.HK	7.44	5.00%	1.34%	43.25	5.76%	银行
2025/3/18	中国人寿	电投产融	000958.SZ	43.31	25.05%	25.05%	244.25	1.22%	公用事业
2025/3/27	长城人寿	无锡银行	600908.SH	1.57	7.17%	7.17%	8.24	4.20%	银行
2025/5/14	新华保险	上海医药	2607.HK	0.46	5.00%	1.24%	4.68	3.44%	医药生物
2025/5/30	新华资管	北京控股	0392.HK	0.75	6.00%	6.00%	18.52	5.73%	公用事业
2025/6/6	新华保险	杭州银行	600926.SH	3.63	5.09%	5.00%	54.38	4.33%	银行
2025/6/12	长城人寿	秦港股份	601326.SH	0.21	0.45%	0.38%	0.70	2.60%	交通运输
2025/7/1	中邮人寿	东航物流	601156.SH	0.79	5.00%	5.00%	14.14	3.80%	交通运输
2025/7/2	利安人寿	江南水务	601199.SH	0.47	5.03%	5.03%	2.71	2.26%	环保
2025/7/3	信泰人寿	龙源电力	0916.HK	3.41	10.27%	4.08%	15.41	4.78%	公用事业
2025/7/16	大家人寿	大唐环境	1272.HK	1.50	24.06%	5.06%	1.29	8.99%	环保
2025/7/18	瑞众人寿	龙源电力	0916.HK	5.64	17.00%	6.75%	25.50	4.78%	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%	0.92	6.37%	环保
2025/7/21	瑞众人寿	中国神华	1088.HK	2.04	6.03%	0.94%	70.62	6.12%	煤炭
2025/8/7	太保资管	东阳光药	6887.HK	0.08	6.70%	1.31%	2.49	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%	6.69	7.89%	银行
2025/9/5	平安资管	中国电信	0728.HK	7.03	5.06%	0.77%	26.63	6.47%	通信
2025/9/10	信泰人寿	华菱钢铁	000932.SZ	4.15	6.00%	6.05%	14.67	2.82%	钢铁
2025/9/19	阳光保险	中国儒意	0136.HK	11.82	7.20%	7.03%	15.38	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%	7.66	6.29%	公用事业
2025/9/30	弘康人寿	郑州银行	6196.HK	4.47	22.14%	4.92%	3.38	2.52%	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%	133.21	6.22%	银行
2025/11/10	平安资管	中国中车	1766.HK	2.83	6.47%	0.99%	11.29	4.99%	机械设备
2025/11/20	泰康保险	复宏汉霖	2696.HK	0.09	5.26%	1.58%	4.98	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%	11.03	0.00%	房地产
2025/12/17	长城人寿	秦港股份	3369.HK	2.90	35.00%	5.20%	5.87	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%	36.74	4.90%	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%	6.23	7.59%	公用事业
2025/12/24	长城人寿	大唐新能源	1798.HK	4.35	17.39%	5.98%	4.83	7.73%	公用事业
2026/1/9	太保资产	上海机场	600009.SH	1.24	5.00%	5.00%	28.52	1.75%	交通运输
2026/3/25	中国平安	中国太保	2601.HK	3.35	12.08%	3.49%	80.37	4.27%	非银金融
2026/3/25	平安资管	招商银行	3968.HK	11.49	25.03%	4.56%	440.72	4.95%	银行
2026/5/20	平安资管	农业银行	1288.HK	89.78	29.20%	2.57%	412.79	4.97%	银行
2026/5/28	中国平安	中国人寿	2628.HK	12.69	17.05%	4.49%	312.68	2.50%	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%	5.25	6.37%	环保
2026/6/3	瑞众人寿	青岛啤酒	0168.HK	0.52	8.00%	3.84%	20.41	5.30%	食品饮料
2026/6/11	中邮人寿	中国通号	3969.HK	1.39	7.04%	1.31%	3.86	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

【中国证监会：就完善上市公司再融资规则公开征求意见】

中国证监会对《上市公司证券发行注册管理办法》、《北京证券交易所上市公司证券发行注册管理办法》以及配套规则进行修改, 并向社会公开征求意见。主要修改内容如下: 一是建立再融资定向增发储架发行制度。信息披露工作规范程度较高的上市公司申请竞价定增的, 可采取一次注册、多次发行方式, 更好适应双边市场特征, 便利上市公司迅速抓住市场时机实施融资, 引导其理性融资、有序融资, 减少一次性大额融资对市场的扰动。二是优化小额快速再融资制度, 在拟融资规模不超过净资产 20% 的前提下, 沪深交易所上市公司小额快速融资上限从 3 亿元提升至 6 亿元, 净资产超过 100 亿元的特大型企业小额快速融资上限提升至 10 亿元; 北交所上市公司小额快速融资上限从 1 亿元提升至 2 亿元。同时, 将小额快速再融资由上市公司年度股东会授权修改为上市公司股东会授权, 提高融资灵活性。三是实行统一的市价发行定价机制。要求所有上市公司定增须以发行期首日作为定价基准日确定发行价格, 推动定价市场化, 并完善锁定期安排, 更加体现对中小投资者的保护。四是简化上市公司向控股股东定增条件。支持运行规范、不存在严重失信行为的实际控制人、控股股东参与上市公司定增, 发挥控股股东对上市公司的支持作用, 帮助上市公司长期持续稳定发展。同时, 将此类发行限售期延长至 36 个月, 发挥市场机制约束作用。五是强化可转债监管要求。明确沪深可转债与定增、增发、配股适用相同的再融资间隔期要求, 并加强对发行可转债相关偿债能力约束的要求。六是进一步明确募集资金投向主业等监管要求。优化财务性投资等相关要求, 进一步强调募集资金应当投向主业。

【国泰海通：发布 2026 年半年度业绩预告】

2026 年上半年, 国泰海通预计实现归母净利润 200.03 亿元到 205.11 亿元, 同比增加 27% 到 30% (上年同期数据中包含合并产生的负商誉); 扣非归母净利润 192.49 亿元到 197.57 亿元, 同比增加 164% 到 171%。2026 年第二季度, 公司预计实现归母净利润 136.15 亿元到 141.23 亿元, 较 2025 年第二季度同比增加 290% 到 304%, 较 2026 年第一季度环比增加 113% 到 121%; 扣非归母净利润 135.38 亿元到 140.46 亿元, 较 2025 年第二季度同比增加 240% 到 252%, 较 2026 年第一季度环比增加 137% 到 146%。

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。

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	北京	深圳
电话: 021-80234211	电话: 010-85950438	电话: 0755-86695353
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100005	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址: 北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	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**