

非银金融

非银行业周报（2026年第二十三期）

券商转向硬科技价值捕手，板块迎来配置窗口期

市场表现：

本期（2026.6.29-2026.7.3）非银（申万）指数+4.32%，行业排 7/31，券商Ⅱ指数+4.26%，保险Ⅱ指数+4.70%；

上证综指+0.41%，深证成指-1.17%，创业板指-4.16%。

个股涨跌幅排名前五位：国泰海通（+11.32%）、中国人寿（+10.33%）、国盛证券（+9.47%）、财通证券（+8.44%）、天风证券（+7.92%）；

个股涨跌幅排名后五位：华安证券（-10.87%）、中信建投（-6.38%）、国元证券（-1.70%）、建元信托（-0.40%）、浙江东方（+0.92%）。

（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 4.26%，跑赢沪深 300 指数 4.79pct，跑赢上证综指 3.85pct。当前券商板块 PB 估值为 1.25 倍。

传统框架下，证券行业被定义为强周期β属性的“牛市旗手”，板块盈利与估值高度绑定 A 股市场交易周期，缺乏独立成长逻辑。随着全面注册制落地、科创板强制跟投机制常态化，国内硬科技企业资本化提速。头部券商依托投行保荐、科创板战略跟投、Pre-IPO 直投搭建科创企业全生命周期收益闭环，行业底层盈利逻辑重铸，正式开启从周期型中介转向硬科技价值捕手的系统性价值重估。券商板块当前迎来三大支撑逻辑：科创股权持续增值、行业业绩稳步修复、板块估值处于十年低位，中长期配置价值突出。上半年，券商共计完成 IPO 项目 71 项，IPO 规模 705.74 亿元。2024 年至今上市的头部 15 家硬科技企业多登陆科创板，聚焦半导体、国产 GPU、存储芯片等高景气赛道，平均 IPO 募资 28.58 亿元，标的上市后市值大幅上行，持续为券商贡献承销收入与跟投资产浮盈。科创板强制跟投为券商创造高额收益。中信证券手握 13 个跟投项目，浮盈规模行业领先，国泰海通、中信建投紧随其后，股权资产均布局自主科技赛道，长期增值确定性强。头部券商同步布局 Pre-IPO 直投，形成“直投—保荐—跟投”全链条布局。中信押注摩尔线程、臻宝科技，中信建投、中金、招商重仓长鑫存储，华安同步布局长鑫、长江存储，华泰锁定沐曦股份。大量未上市科创企业股权将在未来数年分批兑现收益，平滑行业周期波动，打造可持续增长曲线。

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年第二十二期） 政策制度红利释放，打开券商成长空间 —2026-06-28

非银行业周报（2026年第二十一期） 资本市场释放深化改革信号，券商多业务线迎来增长机遇 —2026-06-22

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 —2026-06-15

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

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 4.70%，跑赢沪深 300 指数 5.24pct，跑赢上证综指数 4.30pct。

本周，7 月 1 日，全行业分红型保险产品利益演示利率上限由原 3.9%下调至 3.5%，全部新增备案分红险产品严格执行新标准，存量高演示利率分红险产品已于 2026 年 6 月 30 日前完成产品整改、备案变更或集中停售。本次监管规则修订，是监管层适配国内中长期市场利率下行、保险资金大类资产投资收益率中枢稳步下移行业大背景做出的规范性调控。近年来国内固收类资产收益率持续走弱，保险公司存量资产投资回报承压，部分市场主体依托高演示利率开展营销推广，放大消费者收益预期，滋生大面积销售误导隐患，同时推高保险业长期利差损系统性风险。本次新规核心导向为挤压分红险销售环节的收益泡沫，理顺保险产品风险收益逻辑，推动人身险行业脱离规模导向的粗放发展模式，落地稳健经营、消费者权益优先的高质量发展目标。结合监管导向与市场变化，未来分红险赛道乃至整个人身险行业，稳健合规、价值优先将成为长期主旋律。各保险经营主体需要主动适配监管新标准，一方面强化资产负债双向管理，打磨保险资金主动投资管理能力，做好分红账户专项管控，另一方面加大信息披露力度，主动向客户普及分红险收益规则，强化销售全流程合规管控。

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



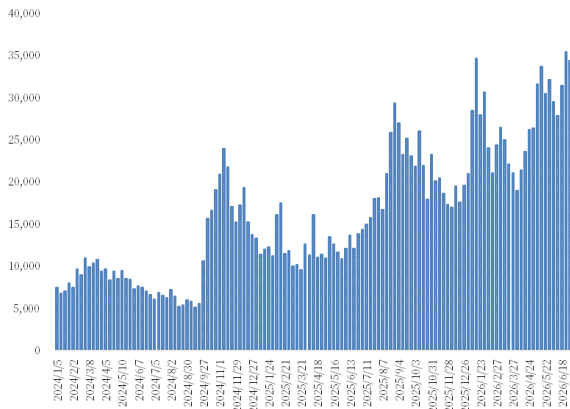
表 1 2026 年 4 月末保险资产规模及变化 7

一、券商周度数据跟踪

(一) 经纪业务

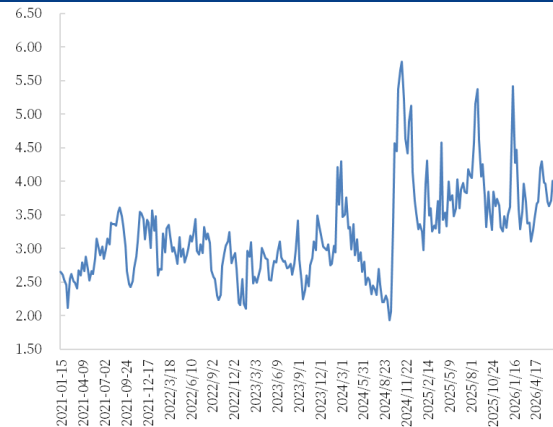
本周（2026.6.29-2026.7.3）A 股日均成交额 34390 亿元，环比-3.01%；日均换手率 3.94%，环比-0.07pct，本周，市场活跃度下降。

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（%）

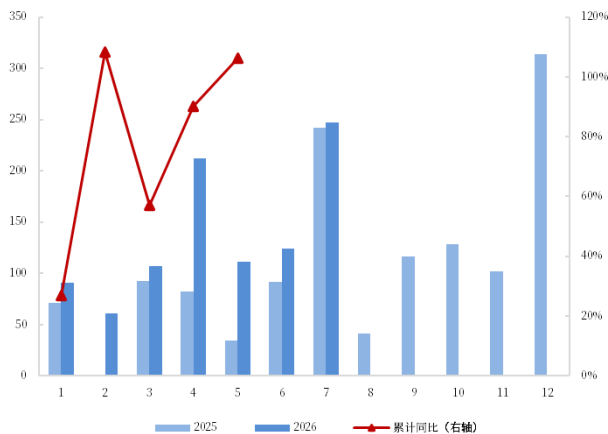


资料来源：WIND，中航证券研究所

(二) 投行业务

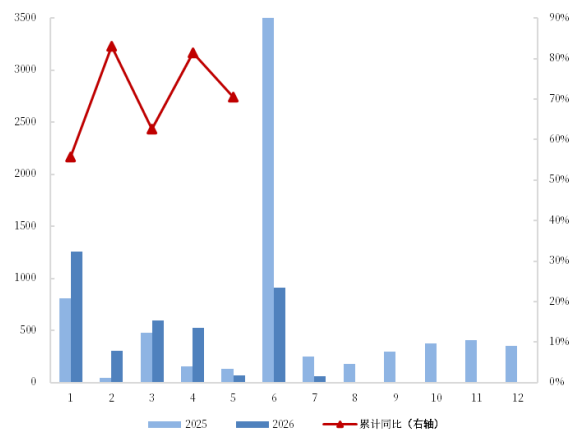
截至 2026 年 7 月 3 日，26 年股权融资规模达 4,872.08 亿元。其中，IPO953 亿元，增发 3724 亿元，其中，再融资 3912 亿元。2026 年 6 月券商直接融资规模为 1,064.03 亿元，同比+533.54%，环比+399.06%。截至 2026 年 7 月 3 日，券商累计主承债券规模 81532.55 亿元。2026 年 6 月债券承销规模达到 19044.81 亿元，同比+26.42%，环比+45.77%。

图3 IPO 承销金额（亿元）及增速



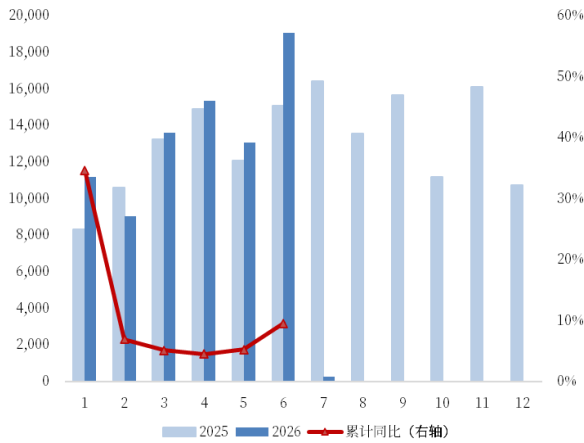
资料来源：WIND，中航证券研究所

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

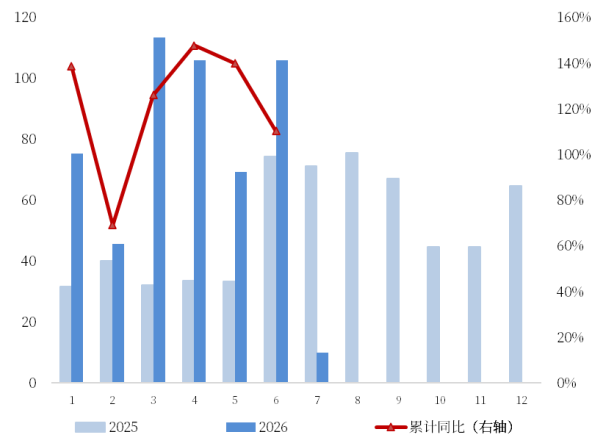


资料来源：WIND，中航证券研究所

(三) 资管业务

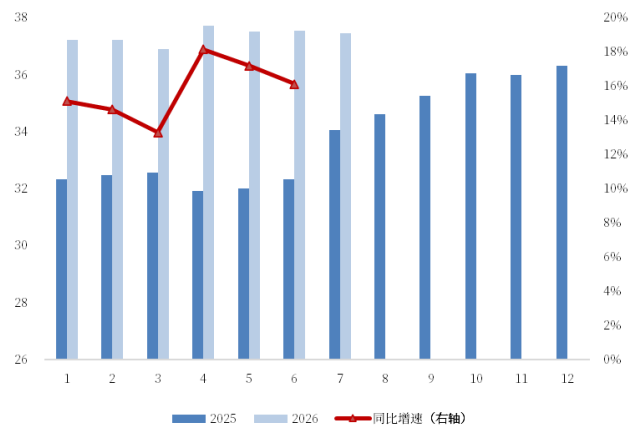
截至2026年7月3日，2026年券商资管累计新发行份额525.72亿份，新成立基金3811只。2026年6月共计新发资管产品857只，同比+124.35%，共计市场份额105.92亿份，同比上涨42.46%。截至2026年6月19日，基金市场份额32.65万亿份，实现基金规模37.46万亿元。

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

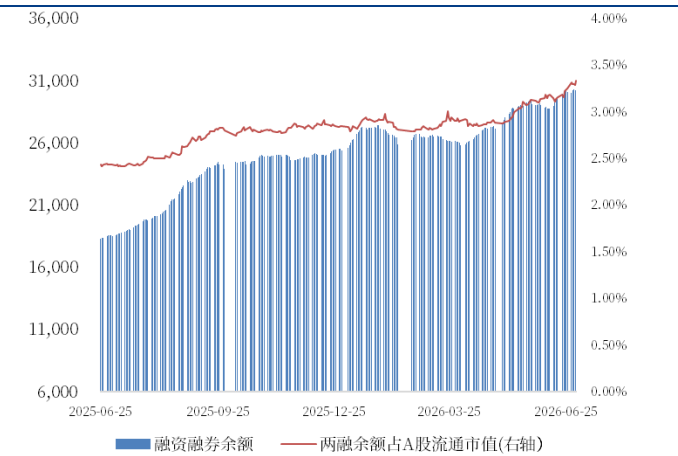
截至2026年7月2日，两融余额30228.98亿元，较上周末+109.67亿元，7月两融日均余额30267亿元，环比+2.90%；截止7月3日，市场质押股数2,849.43亿股，市场质押股数占总股本3.43%，市场质押市值28,644.03亿元。

(五) 自营业务

截至2026年7月3日，沪深300年内上涨4.58%，中债总财富（总值）指数年内

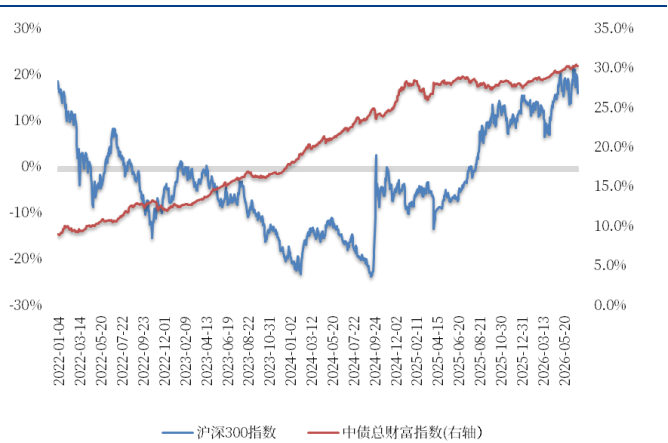
上涨 1.88%。本周股票市场下行，债券市场下行。

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



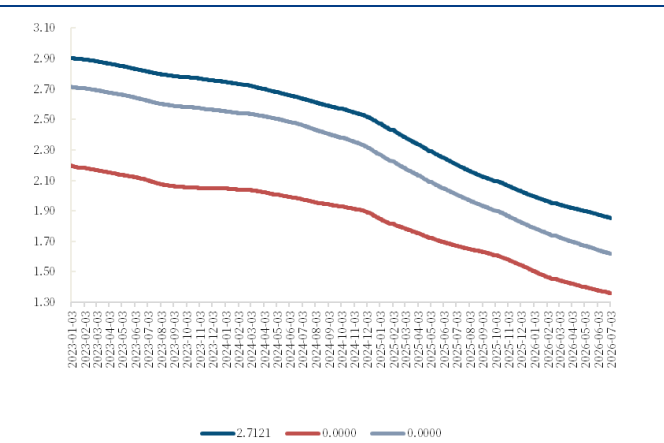
资料来源: WIND, 中航证券研究所

二、保险周度数据跟踪

(一) 资产端

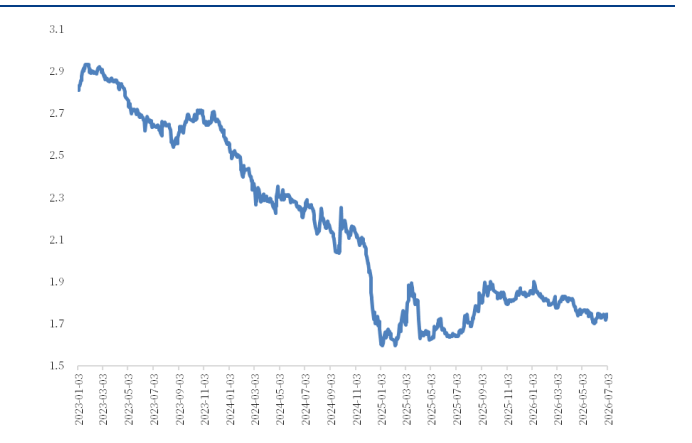
截至 2026 年 7 月 3 日，10 年期债券到期收益率为 1.7463%，环比+1.49BP。10 年期国债 750 日移动平均值为 1.8537%，环比-0.53BP。

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 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%。

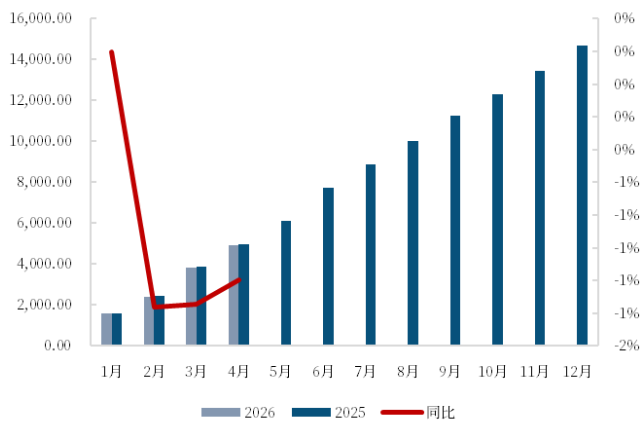
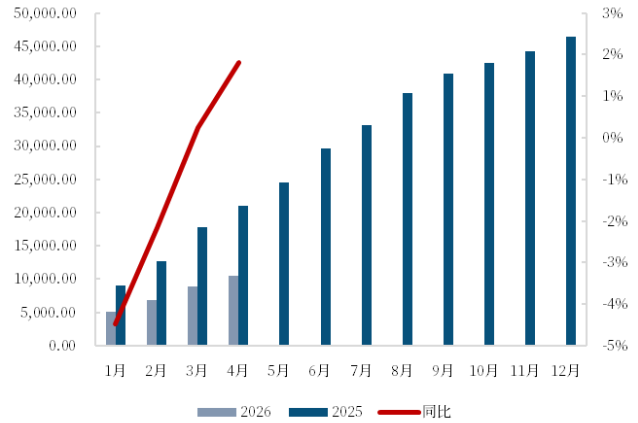
表1 2026 年 4 月末保险资产规模及变化

	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

- 7月3日, 中国证监会党委书记、主席吴清表示, 坚持金融为民理念, 锚定高质量发展目标, 坚决当好贯彻落实党中央、国务院决策部署的执行人、行动派、实干家。当日下午, 中国证监会党委召开“两优一先”表彰大会, 深入学习贯彻习近平党建思想和习近平总书记在庆祝中国共产党成立105周年大会上的重要讲话, 传达学习金融系统党的建设工作会议精神, 表彰中国证监会优秀共产党员、优秀党务工作者和先进基层党组织。吴清出席会议并围绕牢固树立和践行正确政绩观作专题党课报告。

- 7月3日，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。主要修改内容包括建立再融资定向增发储架发行制度、优化小额快速再融资制度、实行统一的市价发行定价机制、简化上市公司向控股股东定增条件、强化可转债监管要求、进一步明确募集资金投向主业等监管要求等。

2、公司公告

华安证券（600909）：股东减持股份计划公告

2026年6月29日，华安证券发布公告，安徽出版集团有限责任公司拟通过集中竞价及大宗交易方式，减持华安证券不超过50,000,000股股份，占公司总股本的0.9952%。减持股份全部来源于IPO前取得的435,233,805股，不涉及2021年配股取得的133,839,992股。截至公告日，安徽出版集团持有华安证券569,073,797股，占总股本11.33%，为直接持股5%以上股东，但非控股股东、实控人或一致行动人，亦非董监高。本次减持后，其持股比例将降至约10.33%，不会导致公司控制权变更。

西部证券（002673）：2026年度第七期短期融资券发行结果公告

2026年6月30日，西部证券发布公告，本期短期融资券“26西部证券CP007”于2026年6月26日成功发行，实际发行总额5亿元人民币，与计划发行量一致，全额募足。发行价格为100元/张，票面利率1.50%，期限74天，起息日为2026年6月29日，兑付日为2026年9月11日，资金用途符合公司短期流动性管理需求。

国联民生（601456）关于公开挂牌转让中海基金管理有限公司33.409%股权的进展公告

2026年6月30日，国联民生发布公告，本次交易为重大事项类公告，涉及国联民生与法国洛希尔银行联合公开挂牌转让中海基金管理有限公司合计58.409%股权，其中国联民生转让其持有的33.409%股权，交易对价为人民币15,300万元。经上海联合产权交易所公开挂牌，成都交子新兴金融投资集团股份有限公司为唯一意向受让方，并于2026年6月30日三方共同签署《产权交易合同》。

国泰海通（601211）：关于全资子公司海通创新证券投资有限公司吸收合并国泰君安证裕投资有限公司的进展公告

2026年6月30日，国泰海通发布公告，海通创新证券投资有限公司吸收合并国泰君安证裕投资有限公司，是国泰海通证券整合子公司、优化股权投资业务的重要举措。2026年4月24日，公司董事会审议通过合并议案，并授权管理层具体执行。2026年6月30日，双方签署交割协议，国君证裕的全部资产、负债、业务、人员等由海通创新依法承继。

国金证券（600109）：关于股份回购进展公告

2026年6月30日，国金证券发布公告，公司于2026年6月9日首次披露股份回购方案，计划在董事会审议通过后3个月内实施，拟回购金额为1.5亿至3亿元人民币，用途明确为维护公司价值及股东权益，不涉及减资、股权激励或可转债转换。截至当前，公司已累计回购股份1,025.08万股，占总股本0.2766%，累计投入资金8,855.28万元，占计划金额下限的59.04%、上限的29.52%。实际回购价格区间为8.16元/股至9.00元/股，显示公司以相对稳健的价位逐步实施回购，未出现大幅溢价或集中扫货行为。当前回购进度符合方案预期。

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, liyoulin@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