

非银金融行业跟踪周报

继续看好业绩驱动下的券商股

增持（维持）

2026 年 07 月 12 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

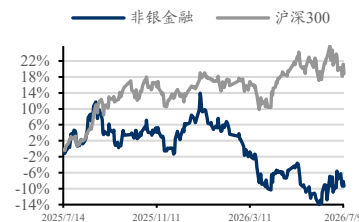
执业证书：S0600525090002

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 07 月 06 日-2026 年 07 月 10 日）非银金融各子板块中仅券商行业跑输沪深 300 指数。保险行业上涨 0.26%，多元金融行业下跌 1.05%，证券行业下跌 3.82%，非银金融整体下跌 2.65%，沪深 300 指数下跌 1.27%。
- **证券：交易量环比增长；上市券商 26H1 业绩批量预喜**。1) 7 月交易量环比增长。截至 7 月 10 日，7 月日均股基交易额为 36602 亿元，较上年 7 月增长 86.47%，较上月增长 0.76%。截至 7 月 9 日，两融余额 29562 亿元，同比提升 58.19%，较年初增长 16.35%。截至 7 月 10 日，7 月 IPO 发行 3 家，募集资金 18.54 亿元（按发行日统计）。上市券商批量发布业绩预增公告，板块景气度显著上行。截至 7 月 10 日，共有 10 家上市券商发布业绩预增公告，26H1 合计归母净利润预计同比提升 60.1%-65.9% 至 690.5-715.4 亿元，26Q2 单季度合计归母净利润预计同比提升 135.7%-149.5% 至 426.2-451.1 亿元。中信、国泰海通等头部券商盈利底盘扎实，天风证券等中小券商业绩弹性更强，同比增幅处于高位区间。3) 证监会表态依法从严打击各类跨境违法违规行为。内地与香港两地证监会召开第十七次两地执法合作工作会议，证监会表示下一步会同香港证监会持续完善跨境执法协作机制，依法从严打击各类跨境违法违规行为，共同维护两地资本市场稳定健康发展。4) 7 月 10 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 1.1x。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：5 月单月寿险保费同比下滑；金融监管总局强化做好防汛救灾和灾后恢复重建金融保险服务工作**。1) 金监总局披露保险行业 5 月保费，产险单月保费增速转正，寿险高基数压力逐步显现。1-5 月人身险原保费同比+5.6%，5 月单月人身险原保费规模同比-3.0%，我们认为，5 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。5 月单月产险公司保费同比+2.3%，车险、非车险增速均改善。2) 保险行业做好近期防汛救灾和灾后恢复重建。近日，广西、湖北、甘肃等地因降雨大风天气，接连发生水库溃坝、山体滑坡等灾情，造成重大人员伤亡和经济损失。目前，广西、湖北、湖南、广东、贵州、甘肃、重庆、江西、安徽等地保险机构接到暴雨洪涝相关灾害报案 32 万件，已赔付（含预赔付）超 22 亿元。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 7 月 10 日保险板块估值 0.43-0.72 倍 2026E P/EV，处于历史低位，行业维持“增持”评级。
- **多元金融**：截至 7 月 10 日，渤海租赁、越秀资本、南华期货三家多元金融板块上市公司披露业绩预增公告，其中渤海租赁摆脱上年同期的亏损状态，越秀资本、南华期货延续正向业绩增长。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：5 月全国期货市场交易量为 7.09 亿手，成交额为 70.61 万亿元，同比分别增长 4.54% 和 29.01%。2026 年 5 月期货行业净利润 6.50 亿元，同比下降 20.73%，环比下降 43.43%。
- **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

《头部券商中报预计高增，继续看好估值修复》

2026-07-05

《资管护航长期经营，静待估值向基本面回归——保险行业 2026 年中期投资策略》

2026-07-01

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：交易量环比增长；上市券商 26H1 业绩批量预喜 5
 - 2.2. 保险：5 月单月寿险保费同比下滑；保险业积极防汛救灾 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 9
 - 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 9
 - 2.3.2. 期货：2026 年 5 月成交额同比增长 10
- 3. 行业排序及重点公司推荐 11
- 4. 风险提示 14

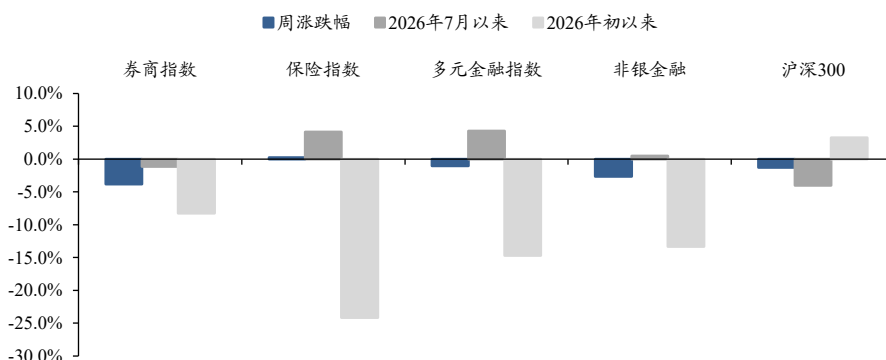
图表目录

图 1:	最近 5 个交易日（2026.07.06-2026.07.10）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:	2024 年以来人身险公司保费增速情况（截至 2026 年 5 月）	7
图 5:	2020 年以来车险保费同比增速（截至 2026 年 5 月）	8
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.....	10
图 10:	期货行业市场成交额及增速.....	10
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:	券商板块 26H1 业绩预增情况.....	6
表 3:	多元金融板块 26H1 业绩预增情况.....	9
表 4:	上市券商估值表（2026 年 7 月 10 日）	12
表 5:	上市保险公司估值及盈利预测.....	13

1. 非银行金融子行业近期表现

最近 5 个交易日（2026 年 07 月 06 日-2026 年 07 月 10 日）非银金融各子板块中仅券商行业跑输沪深 300 指数。保险行业上涨 0.26%，多元金融行业下跌 1.05%，证券行业下跌 3.82%，非银金融整体下跌 2.65%，沪深 300 指数下跌 1.27%。

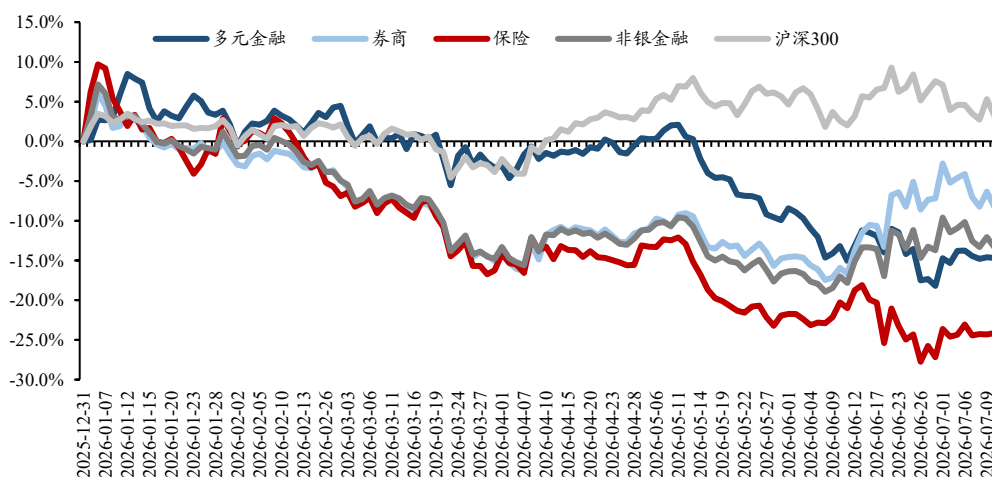
图1：最近 5 个交易日（2026.07.06-2026.07.10）非银金融子行业表现



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2026 年以来（截至 2026 年 7 月 10 日），券商行业表现最好，其次为多元金融行业。券商行业下跌 8.25%，多元金融行业下跌 14.68%，保险行业下跌 24.16%，非银金融整体下跌 13.30%，沪深 300 指数上涨 3.26%。

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 7 月 10 日）

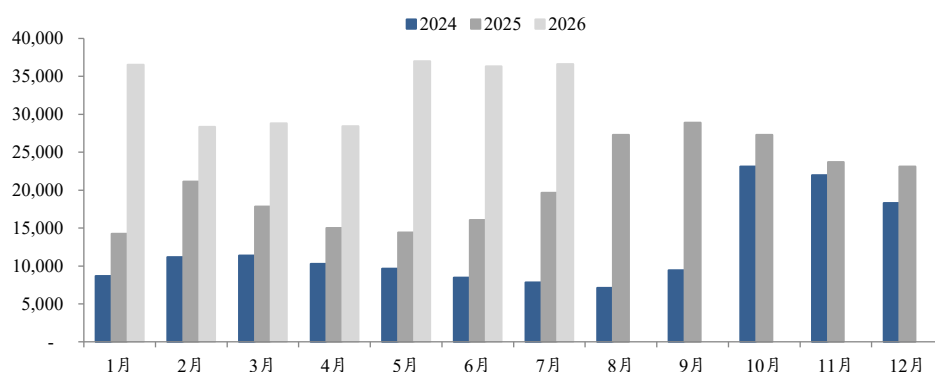
公司层面（剔除 ST、*ST 股票），最近 5 个交易日中，保险行业中，中国平安表现较好，中国人保相对落后；证券行业中，华鑫股份表现较好，华安证券、长江证券相对落后；多元金融行业中，仁东控股表现较好，南华期货、瑞达期货相对落后。

2. 非银行金融子行业观点

2.1. 证券：交易量环比增长；上市券商 26H1 业绩批量预喜

2026 年 7 月交易量环比增长。截至 2026 年 7 月 10 日，2026 年 7 月日均股基交易额为 36602 亿元，较上年 7 月增长 86.47%，较上月增长 0.76%。截至 7 月 9 日，两融余额 29562 亿元，同比提升 58.19%，较年初增长 16.35%。截至 2026 年 7 月 10 日，7 月 IPO 发行 3 家，募集资金 18.54 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 7 月 10 日）

2026 年 7 月权益市场下行。截至 2026 年 7 月 10 日，2026 年 7 月沪深 300 指数下跌 2.07%，上年 7 月上涨 3.54%，2026 年 6 月上涨 1.78%；2026 年 7 月创业板指数下跌 7.47%，上年 7 月上涨 8.14%，2026 年 6 月上涨 7.55%；2026 年 7 月上证综指下跌 1.41%，上年 7 月上涨 3.74%，2026 年 6 月上涨 0.63%；2026 年 7 月中债总全价指数上涨 0.01%，上年 7 月下跌 0.36%，2026 年 6 月指数收平；2026 年 7 月万得全 A 指数下跌 3.67%，上年 7 月上涨 4.75%，2026 年 6 月上涨 3.19%。

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 7 月	-2.07%	-7.47%	-1.41%	0.01%	-3.67%
2026 年 6 月	1.78%	7.55%	0.63%	0.00%	3.19%
2025 年 7 月	3.54%	8.14%	3.74%	-0.36%	4.75%
2025 年全年累计	17.66%	49.57%	18.41%	-2.32%	27.65%
2026 年至今累计	3.26%	19.97%	0.69%	0.63%	5.97%

数据来源：Wind，东吴证券研究所（截至 2026 年 7 月 10 日）

上市券商批量发布业绩预增公告，板块景气度显著上行。截至 2026 年 7 月 10 日，共计 10 家上市券商发布业绩预增公告，26H1 合计归母净利润预计同比提升 60.1%-65.9%至 690.5-715.4 亿元，26Q2 单季度合计归母净利润预计同比提升 135.7%-149.5%至 426.2-

451.1 亿元，二季度盈利释放节奏明显提速。中信证券、国泰海通等头部券商盈利底盘扎实、增长确定性突出，天风证券等中小券商业绩弹性更强，同比增幅处于高位区间。

表2: 券商板块 26H1 业绩预增情况

证券简称	2026H1		2026Q2	
	归母净利润	同比	归母净利润	同比
中信证券	233.4	+69.6%	131.3	+83.0%
国泰海通	200.0~205.1	+27.0%~+30.0%	136.1~141.2	+289.5%~+304.1%
招商证券	100.0~110.0	+93.0%~+112.0%	67.3~77.3	+133.8%~+168.5%
中金公司	77.1~82.3	+78.0%~+90.0%	41.3~46.5	+80.5%~+103.2%
长江证券	31.3~33.0	+80.0%~+90.0%	16.4~18.1	+116.5%~+139.5%
财通证券	18.4~19.5	+70.0%~+80.0%	12.2~13.3	+54.1%~+68.0%
中泰证券	17.5	+146.3%	12.8	+275.8%
财达证券	7.1~8.1	+90.0%~+116.0%	4.6~5.6	+78.7%~+116.7%
华鑫股份	4.0	+79.5%	2.5	+184.4%
天风证券	1.6~2.5	+429.0%~+693.6%	1.6~2.5	+2163.7%~+3297.0%
合计	690.5~715.4	+60.1%~+65.9%	426.2~451.1	+135.7%~+149.5%

数据来源：公司公告，东吴证券研究所（截至 2026 年 7 月 10 日）

证监会表态依法从严打击各类跨境违法违规行为。近日，按照证监会和香港证监会确立的执法部门主要负责人定期会晤机制，两地证监会召开第十七次两地执法合作工作会议，双方执法部门主要负责人出席会议。会议期间，双方相互通报了近期两地资本市场执法工作情况、违法违规行为趋势及案件办理情况，总结两地跨境执法合作工作成效，沟通双方关注的重大案件办理进展，讨论打击新型跨境违法违规行为、加强情报共享等议题，并就在现有框架下进一步合作开展探讨，以持续增强跨境执法协作效能，切实提升监管执法的有效性和震慑力。证监会表示，下一步，将继续深入贯彻落实中央经济工作会议、全国金融系统工作会议精神和新“国九条”部署，按照防风险、强监管、促高质量发展的工作要求，会同香港证监会持续完善跨境执法协作机制，依法从严打击各类跨境违法违规行为，共同维护两地资本市场稳定健康发展。

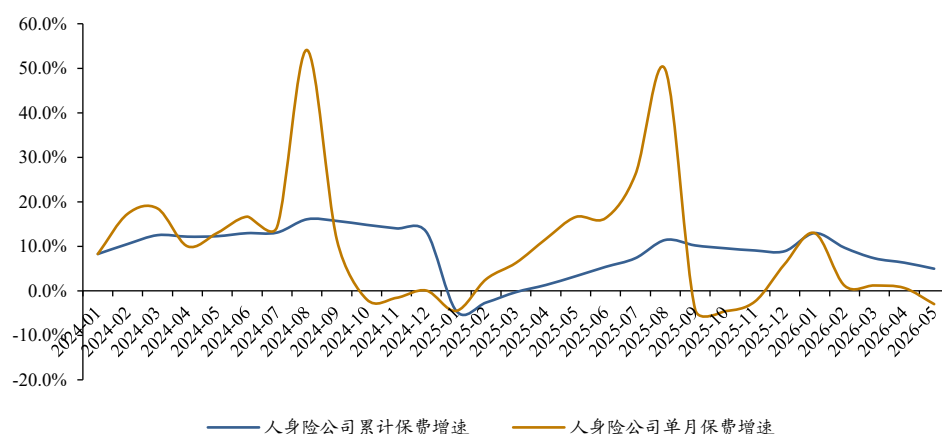
券商板块配置价值有望进一步提升，建议关注。目前（2026 年 7 月 10 日）券商行业（未包含东方财富）2026E 平均 PB 估值 1.3x，大券商 2026E 平均 PB 估值 1.1x。我们认为，考虑到行业发展政策积极，一批优质特色券商有望脱颖而出。

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：5月单月寿险保费同比下滑；保险业积极防汛救灾

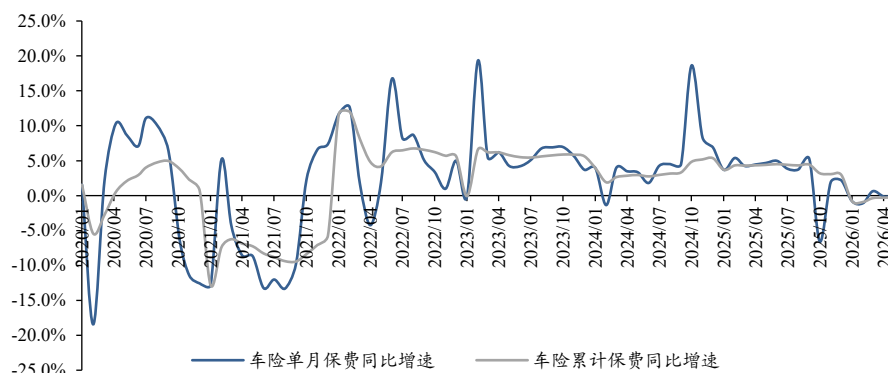
金监总局披露保险行业5月保费，产险单月保费增速转正，寿险高基数压力逐步显现。1) 5月单月人身险公司保费增速转负，我们预计主要受基数影响。2026年1-5月人身险原保费25832亿元，同比+5.6%，规模保费29642亿元，同比+6.1%。5月单月人身险公司原保费规模为3228亿元，同比-3.0%，增速转负（4月为+0.6%）。我们认为，5月保费增速继续放缓，主要是由于上年同期基数逐步升高影响。Q1分红险在新单保费中占比显著提升，利好保险公司负债成本持续优化，考虑到当前上市险企新业务利差空间稳定，我们认为阶段性增加传统险销售以维持稳定的NBV margin表现亦是可选业务策略之一。2) 5月单月产险公司保费同比+2.3%，车险、非车险增速均改善。2026年1-5月产险公司保费达7979亿元，同比+2.2%。5月单月产险公司保费达1350亿元，同比+2.3%，增速转正（4月为-0.2%）。其中车险、非车险单月保费增速均环比改善。车险保费累计同比-0.2%，5月单月车险保费同比持平，而4月为-0.1%。根据汽车工业协会数据，5月份汽车产销较去年同期小幅下降，但环比分别+1.6%和+4.1%，新能源车产销则分别同比+22%和+14%。非车险保费累计同比+4.5%。5月非车险保费同比+5.3%，增速转正（4月为-0.3%），其中：健康险/责任险/意外险/农险5月保费分别同比+17%、+16%、+6%、+5%，分别较4月增速+16pct、+6pct、-3pct、+4pct。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4：2024年以来人身险公司保费增速情况（截至2026年5月）



数据来源：国家金融监督管理总局官网，东吴证券研究所

图5：2020年以来车险保费同比增速（截至2026年5月）

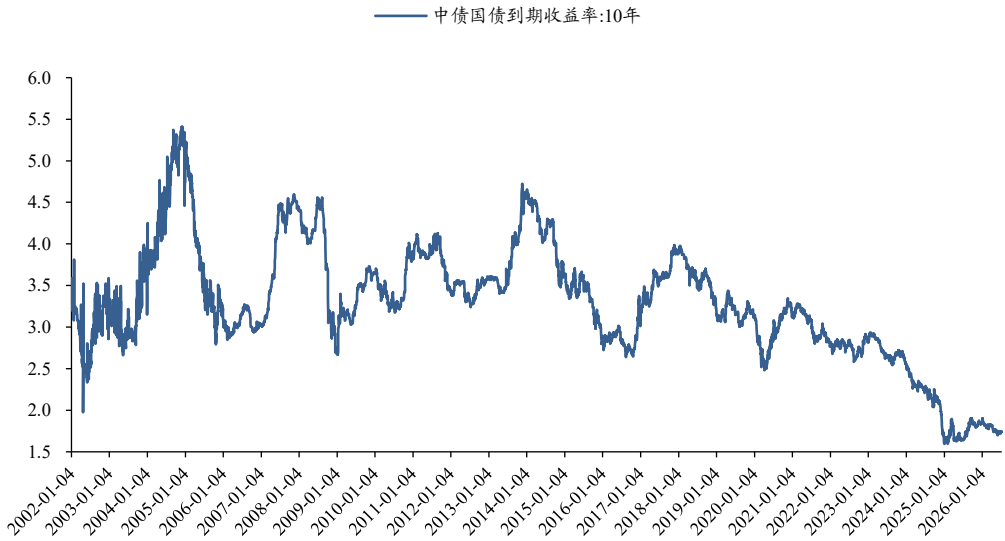


数据来源：国家金融监督管理总局官网，东吴证券研究所

金融监管总局强化做好防汛救灾和灾后恢复重建金融保险服务工作。近日，广西、湖北、甘肃等地因降雨大风天气，接连发生水库溃坝、山体滑坡等灾情，造成重大人员伤亡和经济损失。据气象部门预报，近期受台风“巴威”影响，我国部分地区将有暴雨或大暴雨，局地特大暴雨，防汛形势复杂严峻。各有关金融监管局和银行业保险业认真落实部署要求，坚持人民至上、生命至上，快速启动应急响应，全力做好灾害应急和保险理赔等金融服务工作。目前，广西、湖北、湖南、广东、贵州、甘肃、重庆、江西、安徽等地保险机构接到暴雨洪涝相关灾害报案32万件，已赔付(含预赔付)超22亿元。

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7月10日保险板块估值0.43-0.72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 7 月 10 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

截至 2026 年 7 月 10 日，共有渤海租赁、越秀资本、南华期货三家公司披露业绩预增公告，其中渤海租赁摆脱上年同期的亏损状态，越秀资本、南华期货延续正向业绩增长，板块盈利改善态势明朗。

表3：多元金融板块 26H1 业绩预增情况

证券简称	2026H1		2026Q2	
	归母净利润	同比	归母净利润	同比
渤海租赁	30.0~36.0	扭亏为盈	20.9~26.9	扭亏为盈
越秀资本	27.3~30.4	+75.0%~+95.0%	14.3~17.4	+58.6%~+93.2%
南华期货	3.8~4.1	+62.2%~+75.1%	1.7~2.0	+17.0%~+37.6%
合计	61.0~70.4	扭亏为盈	36.9~46.3	扭亏为盈

数据来源：公司公告，东吴证券研究所

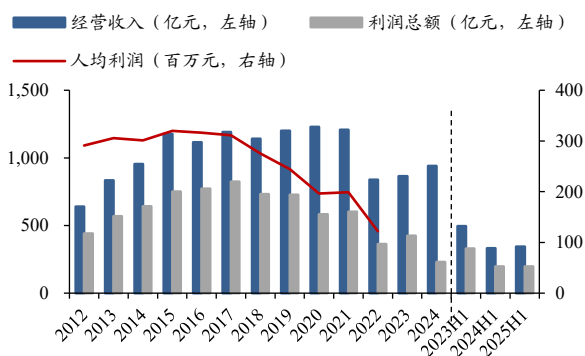
注：渤海租赁 25H1、25Q2 归母净利润为-20.19、-26.88 亿元，三家多元金融板块上市公司 25H1、25Q2 合计归母净利润为-2.29、-16.41 亿元。

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

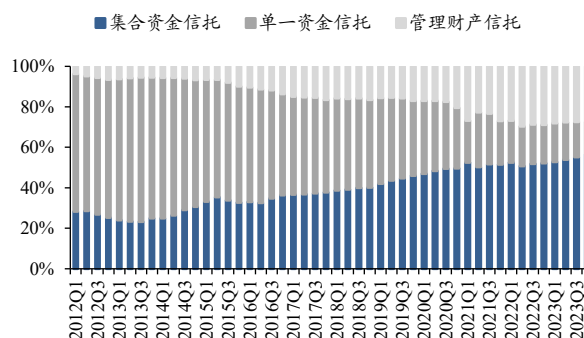
收入为 343.62 亿元，较上年同期增加 11.09 亿元，同比增幅为 3.34%；利润总额为 196.76 亿元，较上年同期增加 0.88 亿元，同比增幅为 0.45%。行业经营收入与利润总额表现出或增或减的不稳定性，表明行业仍然处于转型发展的阵痛期。

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（%）



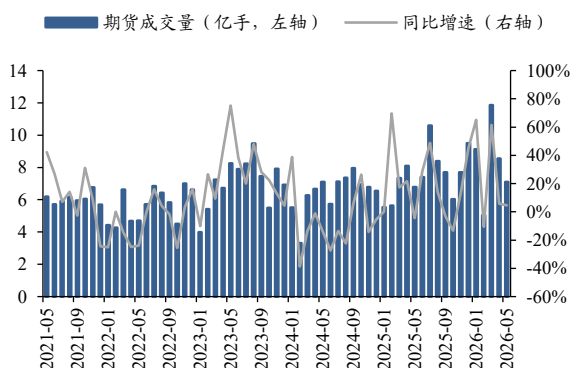
数据来源：中国信托业协会，东吴证券研究所

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 5 月成交额同比增长

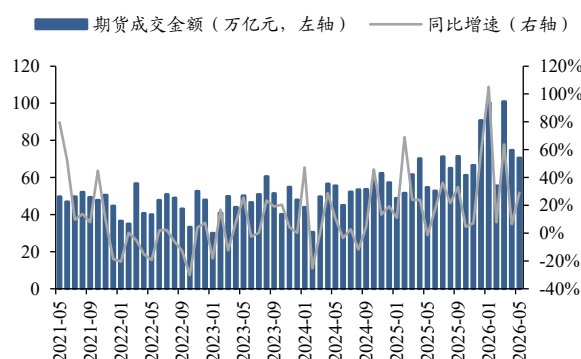
2026 年 5 月期货行业市场成交额同比增长。根据期货业协会数据，以单边计算，5 月全国期货交易市场成交量为 7.09 亿手，成交额为 70.61 万亿元，同比分别增长 4.54% 和 29.01%。我们认为，受以下因素催化，期货市场成交规模将有所回升：1) 受诸多不确定因素影响，大宗商品价格波动加剧将进一步催生更多产业客户的避险需求。2) 目前国内期货市场交易品种不断扩充，随着广州期货交易所的建立和碳排放权期货的上市，将进一步扩大期货交易的基础。

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

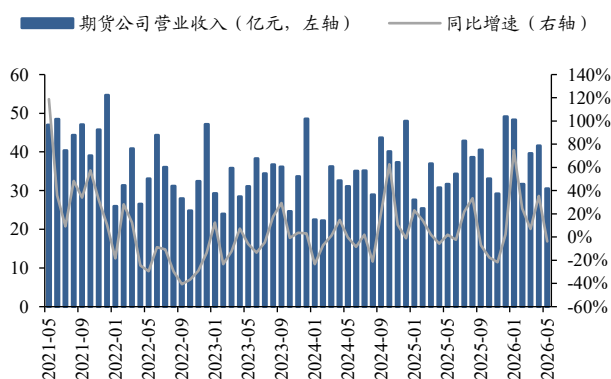


数据来源：中国期货业协会，东吴证券研究所

2026年5月期货公司利润同比下滑。截至2026年5月末，全国共有150家期货公司，分布在29个辖区。2026年5月实现营业收入30.51亿元，同比下降3.81%，环比下降26.73%；净利润6.50亿元，同比下降20.73%，环比下降43.43%。（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）。

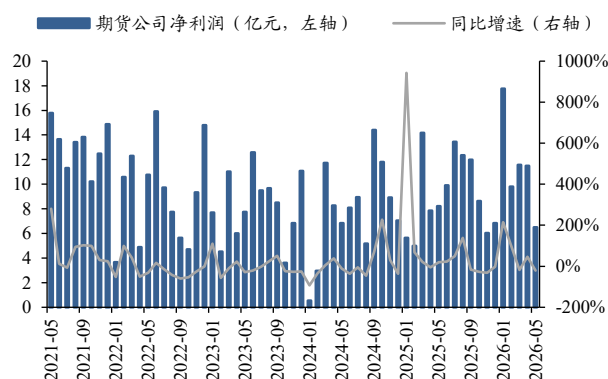
我们预计以风险管理业务为代表的创新型业务将是期货行业未来转型发展的重要方向。我们认为，在期货经纪业务同质化竞争激烈、行业佣金费率面临下行压力等环境下，向以风险管理业务为代表的创新业务转型是期货公司发展的重要方向，我们预计未来风险管理业务在期货行业营收及利润中贡献将进一步提升。截至2026年5月31日，共有92家期货公司在协会备案设立95家风险管理公司，其中有93家风险管理公司备案试点业务。2026年5月期货风险管理公司实现业务收入35.74亿元，环比增加6.77亿元，净利润4.33亿元，环比增加1.99亿元。

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4: 上市券商估值表 (2026 年 7 月 10 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	28.40	4209	14.5	11.8	10.8	1.5	1.3	1.2
300059.SZ	东方财富	20.19	3195	26.4	21.8	19.5	3.5	3.1	2.7
601211.SH	国泰海通	18.30	3226	10.5	10.7	9.8	1.0	0.9	0.9
601688.SH	华泰证券	20.18	1822	11.7	9.5	8.5	1.0	0.9	0.9
601881.SH	中国银河	12.94	1415	12.6	9.9	8.9	1.2	1.1	1.0
000166.SZ	申万宏源	4.51	1129	11.9	10.7	9.8	1.0	0.9	0.9
000776.SZ	广发证券	21.75	1702	12.9	10.1	9.0	1.3	1.1	1.0
601995.SH	中金公司	36.17	1746	19.3	14.5	13.0	1.7	1.3	1.2
601066.SH	中信建投	27.25	2114	25.0	18.4	17.2	2.5		
600999.SH	招商证券	20.56	1788	15.2	11.3	10.9	1.5	1.3	1.2
600958.SH	东方证券	9.12	775	14.0	12.0	11.0	1.0	0.9	0.9
002736.SZ	国信证券	10.05	1029	10.0	7.8	6.9	1.1	0.9	0.8
601377.SH	兴业证券	6.16	532	19.5	15.1	13.4	1.0	0.9	0.8
601788.SH	光大证券	14.98	691	20.5	17.0	15.9	1.1		
601878.SH	浙商证券	9.57	438	18.1	14.9	14.3	1.2	1.1	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	8.00	397	11.3	10.6	9.4	0.9	0.9	0.8
000783.SZ	长江证券	8.74	483	13.9	11.0	9.6	1.3	1.3	1.2
601901.SH	方正证券	7.14	588	14.9	13.1	12.3	1.2	1.1	1.1
002939.SZ	长城证券	8.12	328	14.0	12.2	11.3	1.0	1.0	0.9
000686.SZ	东北证券	8.15	191	13.1	11.7	11.0	0.9		
600109.SH	国金证券	8.54	316	13.8	12.3	11.1	0.9	1.1	1.1
002673.SZ	西部证券	6.51	291	16.6	15.7	14.8	1.0	0.9	0.9
601236.SH	红塔证券	6.90	324	26.5			1.3		
601108.SH	财通证券	8.53	396	15.0	13.1	12.0	1.1	1.0	0.9
000728.SZ	国元证券	7.25	316	12.9	12.4	11.0	0.8	0.8	0.8
601198.SH	东兴证券	13.78	445	21.3			1.5		
000750.SZ	国海证券	3.72	238	31.0			1.1		
002926.SZ	华西证券	8.29	218	14.8	12.4	11.3	0.9	0.8	0.8
601375.SH	中原证券	4.03	187	41.0			1.3		
002500.SZ	山西证券	5.30	190	20.4			1.0		
600155.SH	华创云信	5.35	118	66.9			0.6		
600909.SH	华安证券	9.43	474	21.0	19.1	16.7	1.9		
601696.SH	中银证券	11.80	328	31.1	27.8	24.3	1.7	1.6	1.5
002797.SZ	第一创业	6.48	272	32.4	27.4	25.0	1.6	1.5	1.4
600369.SH	西南证券	4.09	272	25.6			1.0		
601456.SH	国联民生	8.87	504	24.6	22.6	20.3	1.0	0.9	0.9
601990.SH	南京证券	6.63	292	22.9	24.6	23.2	1.3	1.2	1.2
600095.SH	湘财股份	7.46	213	45.8	36.2	32.4	1.7	1.7	1.6
600906.SH	财达证券	7.12	231	31.0			1.9		
601099.SH	太平洋	3.40	232	109.7			2.3		

002945.SZ	华林证券	13.16	355	69.3	58.4	50.6	4.9	4.7	4.4
600621.SH	华鑫股份	13.42	142	22.4			1.5		
大券商平均				14.8	12.0	11.0	1.3	1.1	1.0
平均				24.5	17.0	15.4	1.3	1.2	1.1

数据来源：Wind，东吴证券研究所（基于 2026 年 7 月 10 日收盘价）

注：1）2026、2027 年预期估值均来自于 2026 年 7 月 10 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5：上市保险公司估值及盈利预测

证券简称	收盘价	EV				1YrVNB			
	人民币元	2024	2025	2026E	2027E	2024	2025E	2026E	2027E
中国平安	49.48	78.56	83.07	87.85	92.96	1.58	2.04	2.41	2.78
中国人寿	37.42	49.57	51.93	55.95	60.50	1.19	1.62	2.10	2.46
新华保险	62.98	82.85	92.27	98.61	105.74	2.00	3.15	3.55	4.08
中国太保	29.62	58.42	63.76	68.83	74.72	1.38	1.93	2.11	2.63
中国人保	7.06	7.89	8.51	9.75	11.00	0.26	0.35	0.43	0.49
证券简称	收盘价	P/EV				VNBX			
	人民币元	2024	2025	2026E	2027E	2024	2025E	2026E	2027E
中国平安	49.48	0.63	0.60	0.56	0.53	-18.46	-16.49	-15.94	-15.65
中国人寿	37.42	0.75	0.72	0.67	0.62	-10.19	-8.97	-8.81	-9.38
新华保险	62.98	0.76	0.68	0.64	0.60	-9.91	-9.28	-10.04	-10.48
中国太保	29.62	0.51	0.46	0.43	0.40	-20.90	-17.65	-18.55	-17.13
中国人保	7.06	0.90	0.83	0.72	0.64	-3.16	-4.10	-6.33	-8.11
证券简称	收盘价	EPS				BVPS			
	人民币元	2024	2025	2026E	2027E	2024	2025E	2026E	2027E
中国平安	49.48	6.99	7.44	8.36	9.25	51.28	55.25	60.22	65.73
中国人寿	37.42	3.78	5.45	5.59	5.90	18.03	21.06	23.40	26.11
新华保险	62.98	8.41	11.63	13.76	14.49	30.85	35.75	40.20	45.08
中国太保	29.62	4.67	5.56	6.14	6.45	30.29	31.41	33.49	33.66
中国人保	7.06	0.97	1.05	1.15	1.25	6.08	6.99	7.86	8.81
证券简称	收盘价	P/E				P/B			
	人民币元	2024	2025	2026E	2027E	2024	2025E	2026E	2027E
中国平安	49.48	7.08	6.65	5.92	5.35	0.96	0.90	0.82	0.75
中国人寿	37.42	9.89	6.86	6.69	6.35	2.08	1.78	1.60	1.43
新华保险	62.98	7.49	5.42	4.58	4.35	2.04	1.76	1.57	1.40
中国太保	29.62	6.34	5.33	4.83	4.59	0.98	0.94	0.88	0.88
中国人保	7.06	7.28	6.69	6.16	5.63	1.16	1.01	0.90	0.80

数据来源：保险公司历年财报，Wind，东吴证券研究所（基于 2026 年 7 月 10 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>