

2026 年 07 月 11 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 年第二十四期）

多家券商披露 2026 半年报预增，业绩估值双修复

行情可期

市场表现：

本期（2026.7.6-2026.7.10）非银（申万）指数-2.54%，行业排名 18/31，券商Ⅱ指数-3.74%，保险Ⅱ指数+0.14%；

上证综指-1.17%，深证成指-3.53%，创业板指-4.41%。

个股涨跌幅排名前五位：浙江东方（+9.75%）、仁东控股（+6.59%）、华鑫股份（+1.59%）、天风证券（+1.09%）、中国平安（+0.79%）；

个股涨跌幅排名后五位：华安证券（-12.85%）、长江证券（-12.42%）、南华期货（-8.88%）、财达证券（-8.60%）、广发证券（-8.31%）。

（注：去除 ST 及退市股票）

核心观点：

证券：

市场层面，本周，证券板块下降 3.74%，跑输沪深 300 指数 2.47pct，跑输上证综指数 2.56pct。当前券商板块 PB 估值为 1.20 倍。

本周，截至 7 月 10 日，已有 6 家上市券商发布 2026 年上半年业绩预增公告，净利润均实现大幅同比增长。值得注意的是国泰海通预计实现归母净利润 200.03 亿元至 205.11 亿元，同比增长 27%至 30%；扣非归母净利润 192.49 亿元至 197.57 亿元，同比增长 164%至 171%，创下公司半年度业绩历史新高。招商证券预计实现归母净利润 100 亿元至 110 亿元，同比增长 93%至 112%。2026 年上半年 A 股市场风险偏好持续修复，市场交投活跃度稳步提升，日均成交规模维持高位，两融业务规模持续扩张，直接带动券商经纪业务佣金收入同比大幅增长，为行业筑牢了稳定的营收基本盘。与此同时，资本市场行情的稳步修复大幅改善了券商自营投资环境，权益类与固收类投资收益同步回暖，彻底扭转了此前自营业务拖累业绩的局面，成为本轮券商业绩增量的核心支柱。行业业绩集中兑现形成了强劲的基本面支撑，当前券商板块整体估值仍处于历史低位水平，业绩的确定性高增有望驱动板块开启业绩修复与估值修复并行的戴维斯双击行情，伴随中报业绩的持续披露落地，板块后续仍将拥有持续性的行情催化势能。中长期来看，随着资本市场改革持续深化，科创产业服务、股权投资、财富管理、机构综合服务等新业务将持续发力，为券商提供稳定的长期增长动力，行业周期属性持续弱化、成

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 年第二十三期） 券商转向硬科技价值捕手，板块迎来配置窗口期 — 2026-07-06

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

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

长属性持续增强。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。

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 0.14%，跑赢沪深 300 指数 1.40pct，跑赢上证综指数 1.31pct。

上半年保险企业累计发债规模超 320 亿元，同比大幅下降 35.3%，从发行结构来看，本次发债主体以人身险公司为主，仅少量财险公司参与发行，发行模式呈现小而多的分散化特征；债券品类上，永续债发行规模占比突破六成，取代传统资本补充债成为险企补血的核心工具，同时市场整体发行利率持续走低，部分产品利率创下近年新低，行业融资成本保持低位运行。此前 2023 至 2025 年为偿二代二期监管新规过渡期，全行业存在普遍的资本缺口，险企通过大规模集中发债快速补充资本、满足监管合规要求，形成了阶段性的高基数发行规模。随着 2025 年末监管过渡期正式收官，行业整体偿付能力水平大幅改善，2026 年一季度行业平均综合偿付能力充足率、核心偿付能力充足率均远高于监管红线，企业刚性融资需求基本出清。近年来险企逐步收缩高资本消耗的长期保障型、分红型保险业务，重点布局储蓄型、短缴型轻量化产品，大幅降低了业务扩张带来的资本占用，叠加行业保费增速趋于平稳，整体资本消耗节奏显著放缓。在此背景下，险企融资策略发生根本性转变，从过去应急式、大额集中的缺口补充，转向按需匹配、小额滚动的精细化资本优化模式，分批小额发行成为主流，直接带动行业整体发债总量收缩。从积极层面来看，债务融资规模收缩有效降低了行业整体杠杆率与财务利息支出，优化了保险企业资产负债结构，进一步夯实了行业偿付能力底盘，提升了整体经营稳健性与风险抵御能力。

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

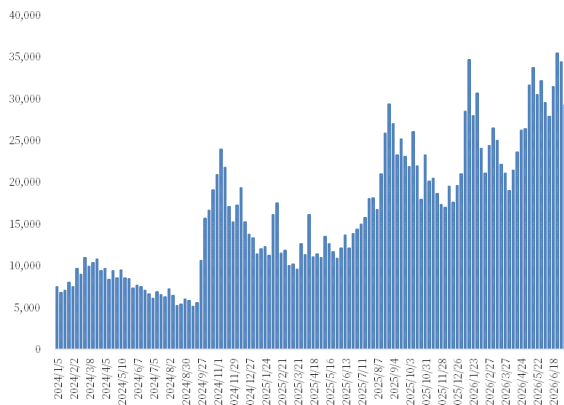
表 1 2026 年 5 月末保险资产规模及变化	7
--------------------------------	---

一、券商周度数据跟踪

(一) 经纪业务

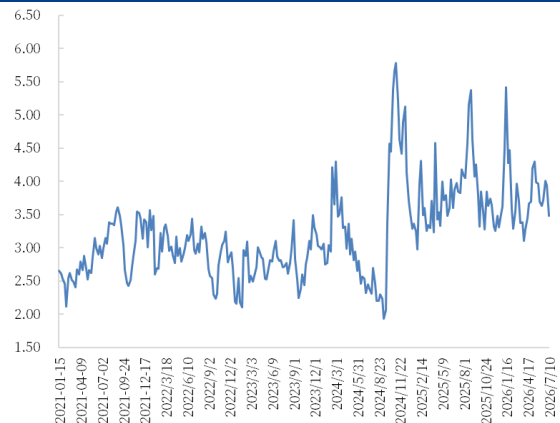
本周（2026.7.6-2026.7.10）A股日均成交额 29273 亿元，环比-14.88%；日均换手率 3.48%，环比-0.46pct，本周，市场活跃度下降。

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（%）

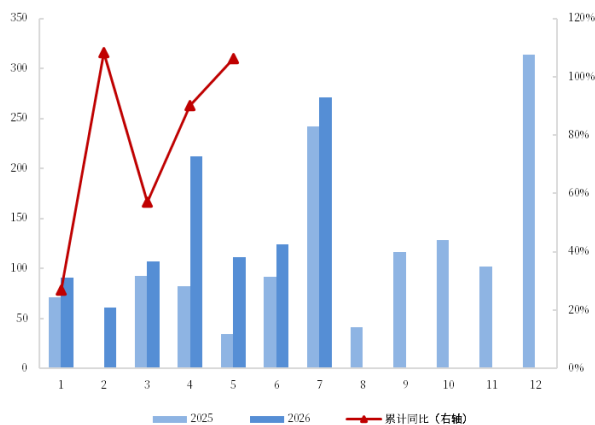


资料来源：WIND，中航证券研究所

(二) 投行业务

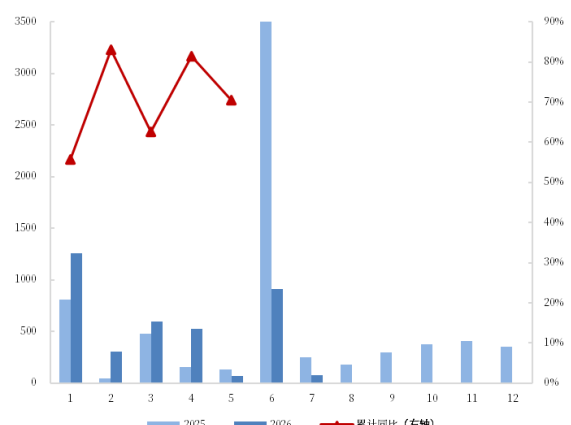
截至2026年7月10日，26年股权融资规模达4,997.82亿元。其中，IPO977亿元，增发3739亿元，其中，再融资4014亿元。2026年6月券商直接融资规模为1,064.03亿元，同比+533.54%，环比+399.06%。截至2026年7月10日，券商累计主承债规模84466.04亿元。2026年6月债券承销规模达到19044.81亿元，同比+26.42%，环比+45.77%。

图3 IPO承销金额（亿元）及增速



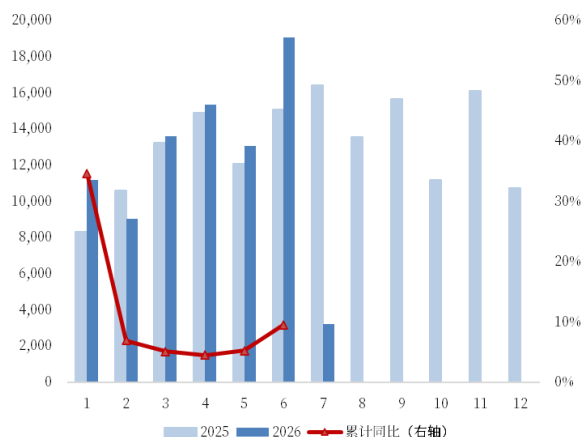
资料来源：WIND，中航证券研究所

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

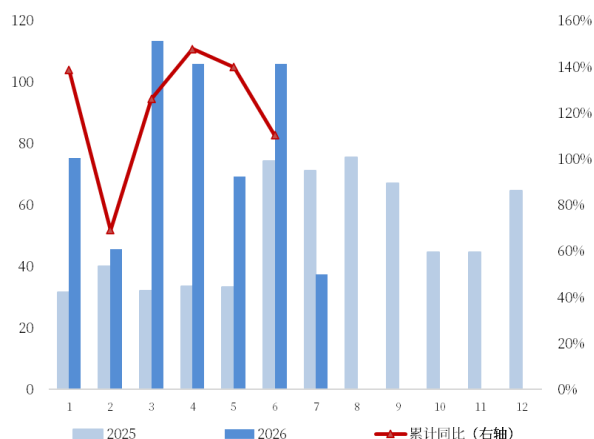


资料来源：WIND，中航证券研究所

(三) 资管业务

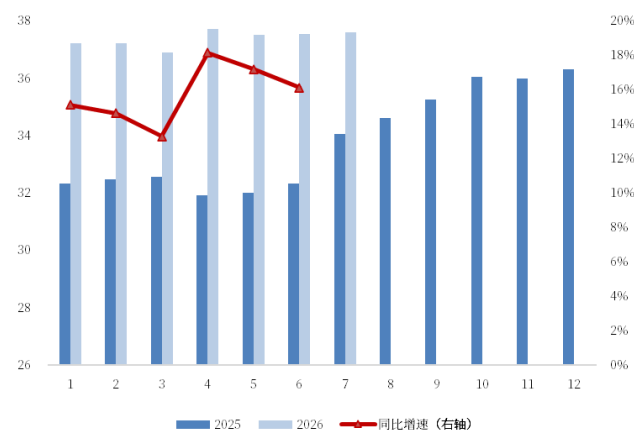
截至2026年7月10日，2026年券商资管累计新发行份额553.24亿份，新成立基金4093只。2026年6月共计新发资管产品963只，同比+152.09%，共计市场份额105.92亿份，同比上涨42.46%。截至2026年7月10日，基金市场份额32.81万亿份，实现基金规模37.61万亿元。

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

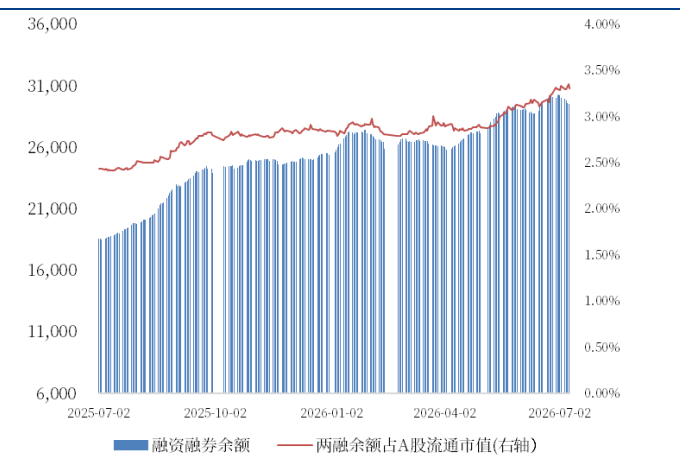
截至2026年7月9日，两融余额29561.88亿元，较上周末-471.48亿元，7月两融日均余额29920亿元，环比+1.72%；截止7月10日，市场质押股数2,843.81亿股，市场质押股数占总股本3.42%，市场质押市值27,389.38亿元。

(五) 自营业务

截至2026年7月10日，沪深300年内上涨3.26%，中债总财富（总值）指数年

内上涨 2.03%。本周股票市场下行，债券市场上行。

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



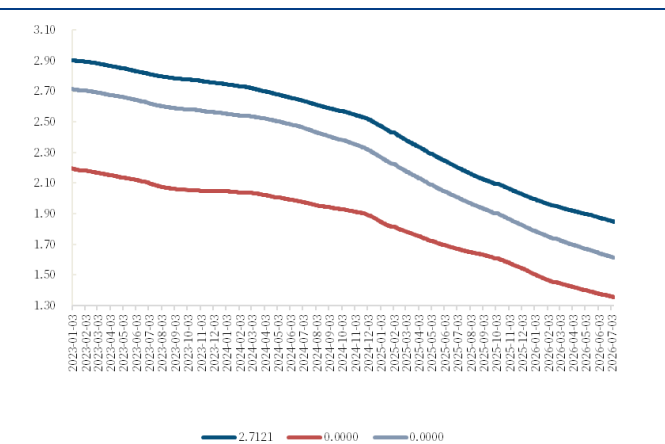
资料来源：WIND，中航证券研究所

二、保险周度数据跟踪

（一）资产端

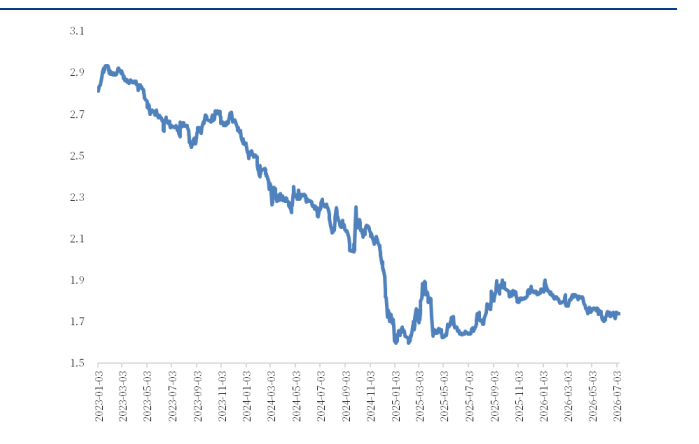
截至 2026 年 7 月 10 日，10 年期债券到期收益率为 1.7398%，环比-0.65BP。10 年期国债 750 日移动平均值为 1.8486%，环比-0.51BP。

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 5 月，保险公司总资产为 43.23 万亿元，环比+0.70%，同比+12.51%。其中人身险公司总资产 38.13 万亿元，环比+0.81%，同比+13.29%，占总资产的比重为 88.22%；财产险公司总资产 3.30 万亿元，环比+0.17%，同比+7.29%，占总资产的比重为 7.64%。

表1 2026 年 5 月末保险资产规模及变化

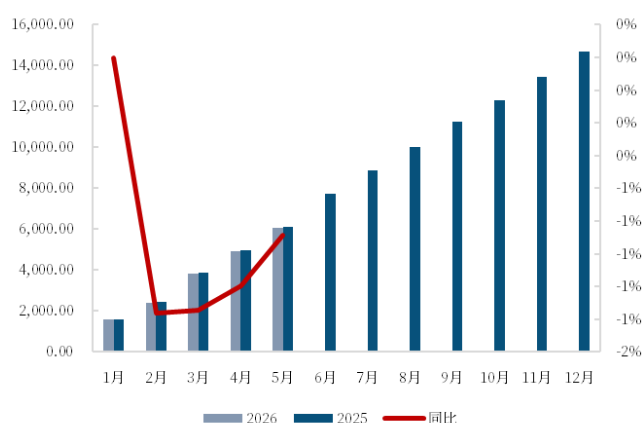
	人身险公司	财产险公司	再保险公司	资产管理公司	总计
总资产（亿元）	381,377	33,019	8,485	1,511	432,319
环比变化	0.81%	0.17%	-0.98%	0.44%	0.70%
同比变化	13.29%	7.29%	3.53%	14.19%	12.51%
占比	88.22%	7.64%	1.96%	0.35%	
占比环比变化	0.10%	-0.04%	-0.03%	0.00%	

资源来源：金融监督管理总局、中航证券研究所

（二）负债端

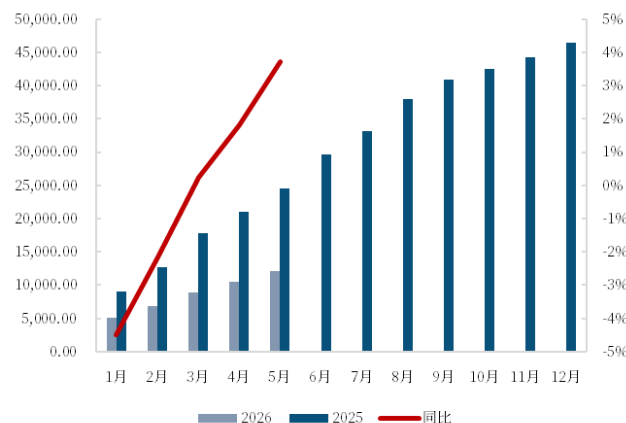
原保费收入: 2026 年 5 月, 全行业共实现原保险保费收入 31907.50 亿元, 同比 +4.27%。其中, 财产险业务原保险保费收入 6,075.11 亿元, 同比-.89%; 人身险原保费收入 12,094.95 亿元, 同比+3.72%。

图12 财险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)



资源来源：WIND，中航证券研究所

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

三、行业动态

（一）券商

1、行业动态

- 7 月 10 日, 按照中国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。

- 7月7日，中国人民银行行长潘功胜出席香港货币与固定收益峰会并致辞。潘功胜表示，下一步，中国人民银行将配合香港特区政府和金融管理部门，聚焦四个重点方向，继续建设好、巩固好、发展好香港国际金融中心。第一，深化金融市场互联互通，支持香港资本市场的繁荣与发展；第二，支持香港发展多元化的金融市场；第三，巩固香港离岸人民币业务枢纽地位；第四，坚定维护香港金融稳定与金融安全。。

2、公司公告

招商证券（600999）：2026年半年度业绩预增公告

2026年7月7日，招商证券发布公告，公司上半年归属于母公司股东的净利润预计为100.00亿至110.00亿元，同比增长93%至112%；扣除非经常性损益后的净利润同样为100.00亿至110.00亿元，同比增幅一致达93%至112%。

天风证券（601162）：2026年半年度业绩预增公告

2026年7月8日，天风证券发布公告，上半年预计实现归属于母公司所有者的净利润1.64亿至2.46亿元，同比大幅增长429.03%至693.55%；扣除非经常性损益后的净利润达1.74亿至2.61亿元，同比增长625.00%至987.50%。

中金公司（601995）2026年半年度业绩预增公告

2026年7月8日，中金公司发布公告，上半年公司预计实现归属于母公司股东的净利润77.08亿至82.27亿元，同比大幅增长78%至90%，较上年同期43.30亿元增加33.78亿至38.97亿元；扣除非经常性损益后净利润为75.52亿至80.62亿元，同比同样增长78%至90%，较上年同期42.43亿元增加33.09亿至38.19亿元。

财通证券（601108）：2026年半年度业绩预增公告

2026年7月9日，财通证券发布公告，计公司2026年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为人民币18.40亿元到人民币19.50亿元，同比增长70%到80%；预计归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润人民币18.20亿元到人民币19.20亿元，同比增长75%到85%。

财达证券（600109）：2026年半年度业绩预增公告

2026年7月9日，财达证券发布公告，公司预计2026年上半年归属于母公司所有者的净利润为71,155.74万元至80,892.84万元，同比增长约90.00%至116.00%。扣除非经常性损益后的净利润为71,255.74万元至80,842.84万元，同比增长约90.27%至115.87%。

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发送或为任何就发送、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