

## 非银金融

### 非银行业周报（2026 年第二十六期）

#### 券商业绩披露在即 中报业绩预喜

##### 市场表现:

本期（2026.7.20-2026.7.24）非银（申万）指数+1.73%，行业排名 7/31，券商Ⅱ指数+0.24%，保险Ⅱ指数+5.88%；

上证综指+1.33%，深证成指+0.49%，创业板指+1.52%。

个股涨跌幅排名前五位：华安证券（+10.28%）、中国太保（+7.39%）、国泰海通（+5.03%）、长江证券（+4.32%）、中国人寿（+3.23%）；

个股涨跌幅排名后五位：仁东控股（-10.68%）、国盛证券（-6.43%）、亚联发展（-6.12%）、天风证券（-5.56%）、华金资本（-4.95%）。

（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 0.22%，跑输沪深 300 指数 2.41pct，跑输上证综指数 1.09pct。当前券商板块 PB 估值为 1.19 倍。

当前，已有二十一家上市券商发布中期业绩预告，多家头部券商上半年归母净利润有望突破百亿元，中小券商业绩弹性更为显著。从业绩驱动来看，市场交投保持相对活跃带动经纪业务收入回暖，两融规模稳步抬升助推利息收入增长，自营投资、股权投资、资产管理业务同步改善，共同支撑行业盈利大幅上行。今年上半年上市券商整体营收与归母净利润预计同比均实现显著增长，业绩兑现确定性较强。当前板块估值仍处在近十年低位区间，业绩大幅改善与估值水平形成明显背离，多家券商启动股份回购，大股东同步实施增持，产业资本持续认可公司长期价值，为板块底部提供有力支撑。从投资主线来看，短期市场交易重心聚焦中报业绩催化，正式财报将于 7 月末开启密集披露，业绩显著超出预期的标的有望率先实现估值修复。中长期来看，行业景气具备持续性，财富管理转型、机构业务布局、科创投行拓展将持续拉大券商间的发展分化，行业资源向头部集中的趋势持续强化。整体来看，券商板块当前处于业绩、估值、政策多重利好共振阶段，随着中报业绩逐步落地，板块估值修复行情具备持续性。

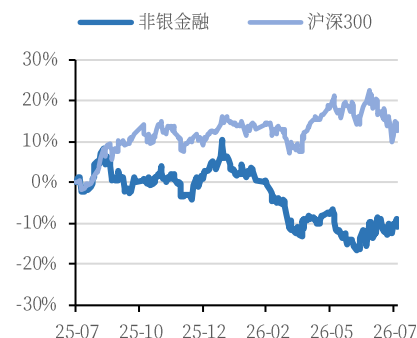
综合来看，目前监管明确鼓励行业内整合，在政策推动证券行业高质量发展的趋势下，并购重组是券商实现外延式发展的有效手段，券商并购重组对提升行业整体竞争力、优化资源配置以及促进市场健康发展具有积极作用，同时行业整合有

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 年第二十五期） 头部券商半年报业绩预高增，券商板块配置价值凸显 —2026-07-20

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 —2026-07-13

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

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 5.88%，跑赢沪深 300 指数 3.23pct，跑赢上证综指数 4.55pct。

本周，根据中保协最新例会公布数据，二季度普通型人身险预定利率研究值录得 1.94%，较一季度 1.93% 小幅上行 1 个基点，实现连续两个季度回升，行业预定利率正式进入企稳小幅修复阶段。当前行业普通型人身险法定预定利率上限维持 2.0%，与最新 1.94% 的研究值仅相差 6 个基点，远低于监管设定的 25 个基点调整触发阈值，短期内法定预定利率上限下调的条件并未达成，这也意味着年内人身险产品定价利率将保持稳定。从负债端来看，预定利率仅对新增保单产生定价约束，不会影响存量已售保单的收益与成本，当前稳定的定价上限，使得险企新增业务边际负债成本保持平稳，大幅缓解了此前负债成本持续走高的经营压力。当前低利率、稳利率的市场环境下，险企投资目标从单纯追求高收益，转向稳健打底、弹性增厚的均衡模式，风险偏好持续收敛。短期来看，人身险预定利率研究值大概率维持 1.9%-2.0% 区间小幅波动，2026 年内法定 2.0% 的预定利率上限将保持稳定，行业产品定价、投资策略、经营节奏均将平稳运行。

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..... | 4 |
| (一) 经纪业务.....   | 4 |
| (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 |

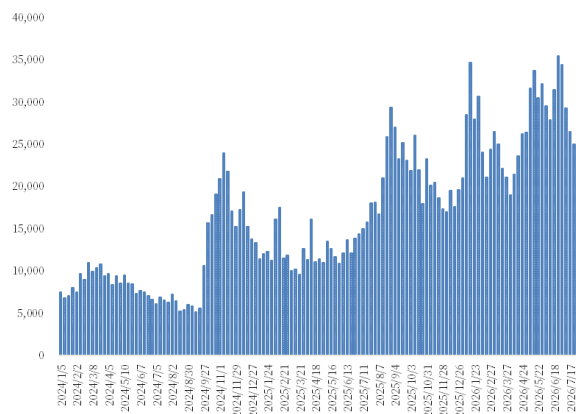
---

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

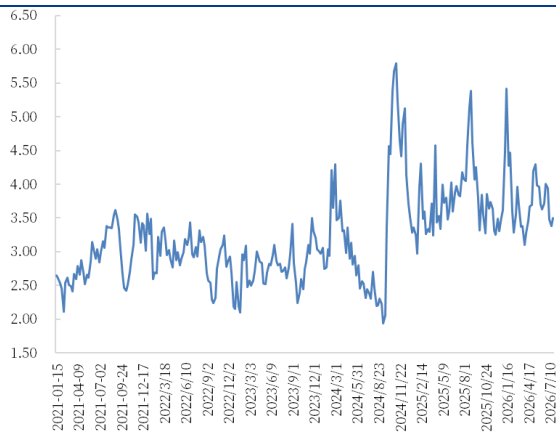
## 一、券商周度数据跟踪

### (一) 经纪业务

本周（2026.7.20-2026.7.24）A 股日均成交额 25030 亿元，环比-5.42%；日均换手率 3.50%，环比+0.12pct，本周，市场活跃度下降。

**图1 A 股各周日均成交额（亿元）**


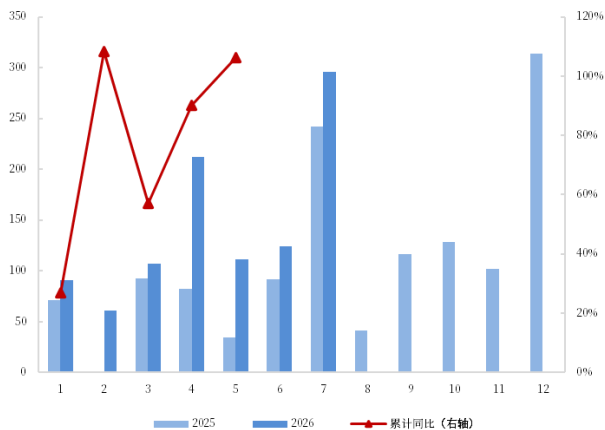
资料来源：WIND，中航证券研究所

**图2 A 股各周日均换手率（%）**


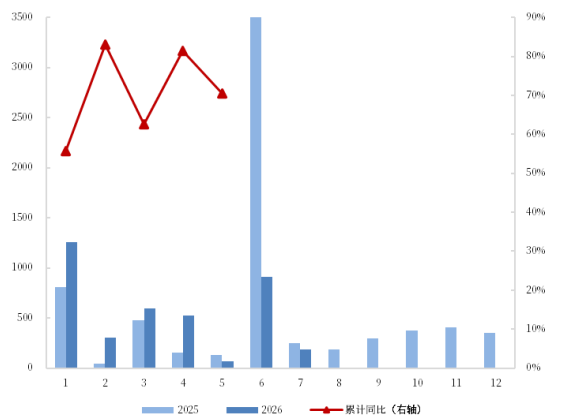
资料来源：WIND，中航证券研究所

## （二）投行业务

截至 2026 年 7 月 24 日，26 年股权融资规模达 5,248.66 亿元。其中，IPO1001 亿元，增发 3850 亿元，其中，再融资 4241 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 24 日，券商累计主承债券规模 92230.64 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%。

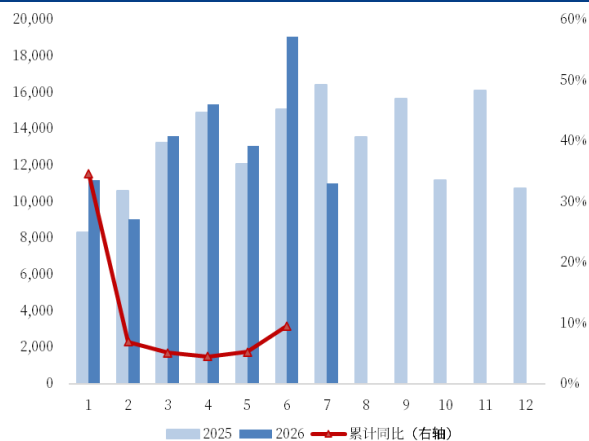
**图3 IPO 承销金额（亿元）及增速**


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**

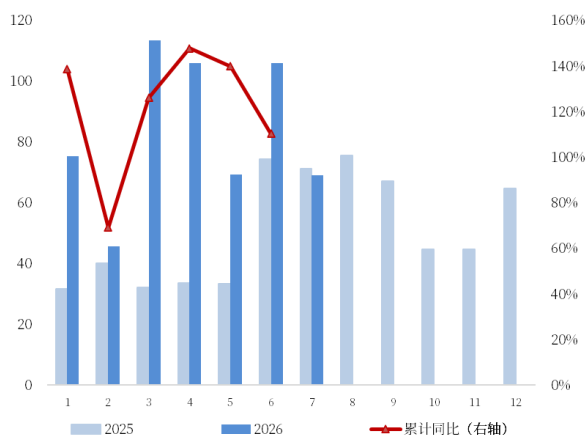



资料来源：WIND，中航证券研究所

### (三) 资管业务

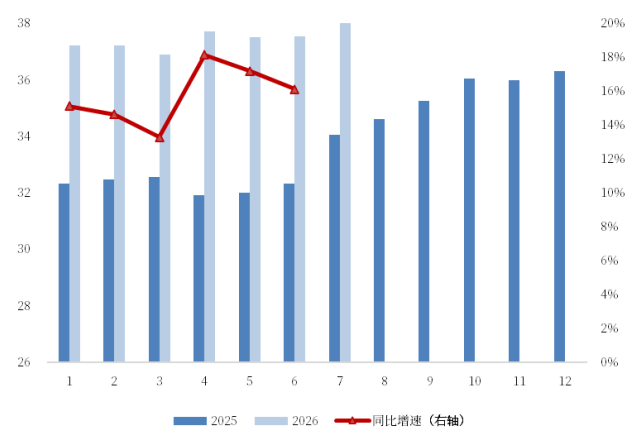
截至2026年7月24日，2026年券商资管累计新发行份额584.86亿份，新成立基金4703只。2026年6月共计新发资管产品977只，同比+155.76%，共计市场份额105.92亿份，同比上涨42.46%。截至2026年7月24日，基金市场份额33.46万亿份，实现基金规模39.85万亿元。

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

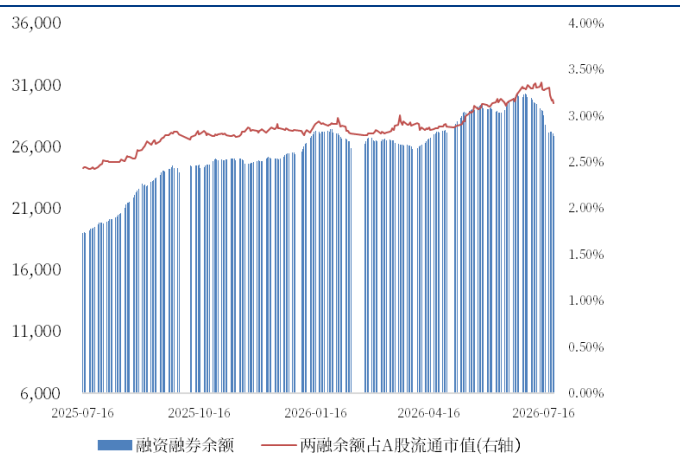
截至2026年7月24日，两融余额26879.19亿元，较上周末-890.58亿元，7月两融日均余额28764亿元，环比-2.21%；截止7月24日，市场质押股数2,844.51亿股，市场质押股数占总股本3.42%，市场质押市值24,913.59亿元。

### (五) 自营业务

截至2026年7月24日，沪深300年内上涨0.42%，中债总财富（总值）指数年

内上涨 2.23%。本周股票市场上行，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



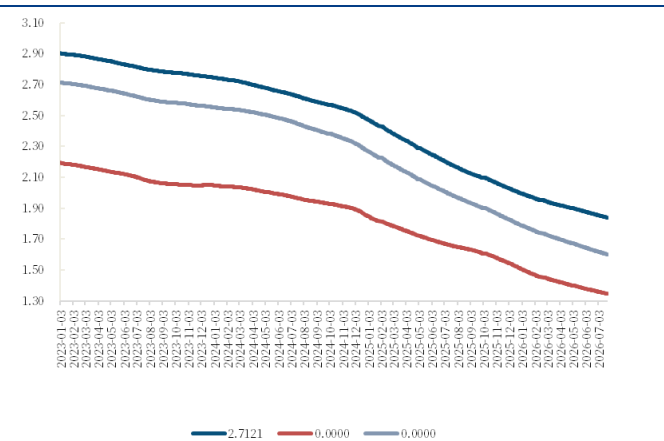
资料来源：WIND，中航证券研究所

## 二、保险周度数据跟踪

### （一）资产端

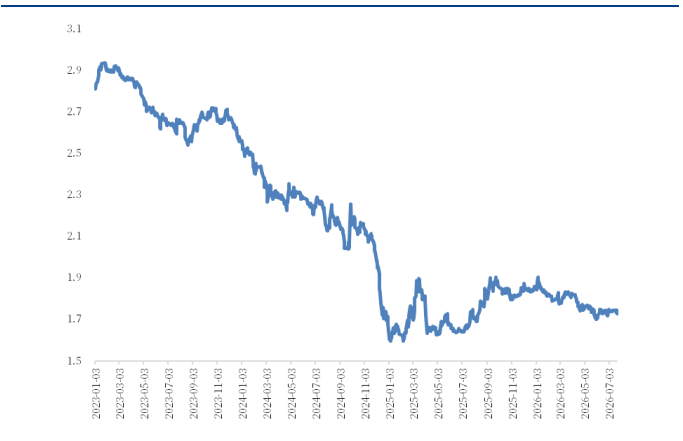
截至 2026 年 7 月 24 日，10 年期债券到期收益率为 1.7282%，环比-1.22BP。10 年期国债 750 日移动平均值为 1.8389%，环比-0.48BP。

图10 国债到期收益率（%）



资源来源：WIND，中航证券研究所

图11 750 日国债移动平均收益率（%）



资源来源：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%  |         |

资料来源：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-0.89%; 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 (%)

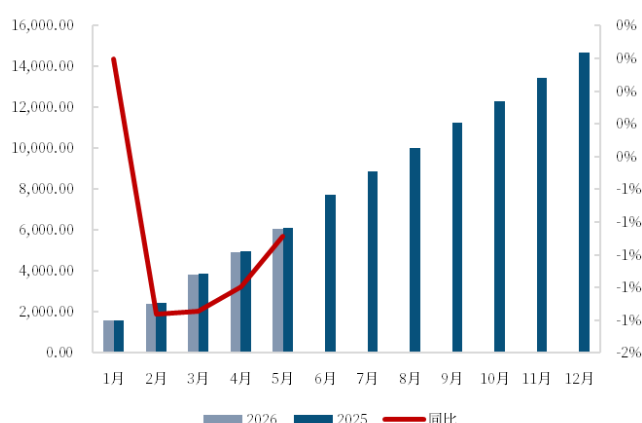
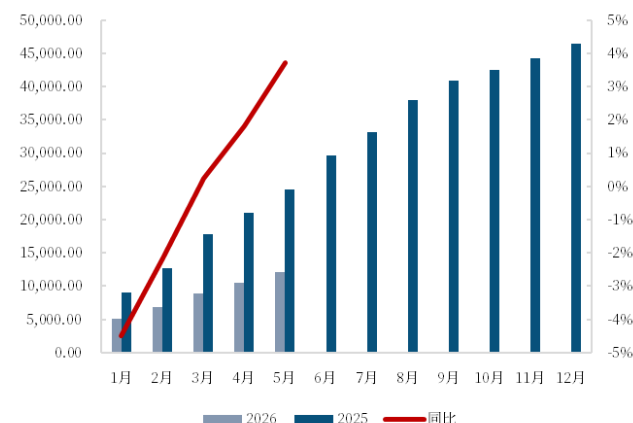


图13 人身险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)



资料来源：WIND，中航证券研究所

资料来源：WIND，中航证券研究所

## 三、行业动态

### （一）券商

#### 1、行业动态

- 7 月 23 日，证监会召开党的建设暨监管工作座谈会。会议提出，综合施策全力维护市场平稳运行，提升资本市场韧性。更加精准有效实施逆周期调节，推动中长期资金稳步提升入市规模和比例，加强应对全球市场波动和风险跨境传导的政策储备，筑牢防范外部风险冲击的防波堤防浪堤。
- 7 月 25 日，证监会召开党的建设暨监管工作座谈会提出，综合施策全力维护市场平稳运行，提升资本市场韧性。更加精准有效实施逆周期调节，推动中长期资金稳步提升入市规模和比例，加强应对全球市场波动和风险跨境传导的政策储备，筑牢

防范外部风险冲击的防波堤。

## 2、公司公告

### 财达证券（600906）：关于上市证券做市交易业务资格获批的公告

2026 年 7 月 22 日，财达证券发布公告，公司收到中国证券监督管理委员会《关于核准财达证券股份有限公司上市证券做市交易业务资格的批复》证监许可〔2026〕1730 号），核准公司上市证券做市交易（限于北京证券交易所股票做市交易）业务资格。

### 兴业证券（601377）：关于持股 5% 以上股东增持公司股份计划的公告

2026 年 7 月 22 日，兴业证券发布公告，福建省投及其一致行动人计划在未来 6 个月内，通过上海证券交易所系统增持兴业证券 A 股股份，增持金额不低于 3000 万元、不超过 6000 万元，资金来源为自有资金。本次增持不设固定价格区间，将根据市场波动自主择机实施，如遇公司股票连续停牌超 10 个交易日，增持计划将顺延至复牌后执行。

### 华泰证券（601688）：关于间接全资子公司根据中期票据计划进行发行并由全资子公司提供担保的公告

2026 年 7 月 23 日，华泰证券发布公告，华泰证券全资子公司华泰国际为附属公司华泰国际财务有限公司发行的中期票据提供担保，本次担保金额为 0.75 亿美元，折合人民币 5.11 亿元。截至公告日，华泰证券及其控股子公司累计担保总额为 429.84 亿元人民币，占最近一期经审计净资产的 20.77%，其中对控股子公司的担保为 274.32 亿元，占比 13.26%。

### 中信证券（600030）：关于间接子公司发行中期票据并由全资子公司提供担保的公告

2026 年 7 月 23 日，中信证券发布公告，公司的境外全资子公司中信证券国际有限公司的附属公司 CSI MTN Limited，于 2026 年 7 月 23 日通过其设立的中期票据计划发行一笔金额为 500 万美元的票据。该中票计划自 2022 年 3 月 29 日设立以来，由中信证券国际提供担保。此次担保用于补充集团的营运资金，且在公司 2023 年度股东大会授权范围内。

### 浙商证券（601878）：2025 年度第九期短期融资券兑付完成公告

2026 年 7 月 23 日，浙商证券发布公告，2026 年 7 月 22 日，浙商证券按期兑付了 2025 年度第九期短期融资券的本息，共计人民币 1,016,109,589.04 元。本期短期融资券于 2025 年 8 月 20 日发行，规模为人民币 10 亿元，票面利率为 1.75%，期限为 336 天。

### 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送发或为任何就送发、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