

非银金融行业跟踪周报

非银配置价值凸显，同时建议关注高股息个股

增持（维持）

2026年08月02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

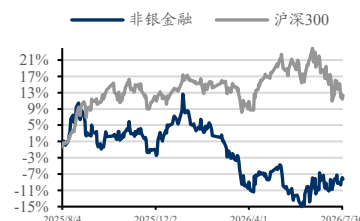
执业证书：S0600525090002

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27日-2026年07月31日）非银金融各子板块均跑赢沪深300指数。证券行业上涨0.57%，保险行业上涨1.17%，多元金融行业上涨6.60%，非银金融整体上涨0.96%，沪深300指数下跌1.31%。
- **证券：交易量环比下降；上市券商26H1业绩批量预喜；证监会发布2026年证券公司分类评价结果**。1) 7月交易量环比下降。截至7月31日，7月日均股基交易额为32495亿元，较上年7月同比增长65.54%，较上月环比下降10.54%。截至7月30日，两融余额26065亿元，同比提升31.33%，较年初增长2.59%。截至7月31日，7月IPO发行17家，募集资金810.42亿元（按发行日统计）。2) 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31日，共计25家上市券商或券商母公司发布业绩预增公告或半年报，26H1合计归母净利润预计同比提升58%-66%至1127.2-1183.6亿元，26Q2单季度合计归母净利润预计同比提升99%-115%至682.9-739.3亿元。我们预计2026年上半年上市券商营业收入同比增长57%，净利润同比增长56%。3) 券商交易系统接入将迎新规。监管层拟对券商交易信息系统接入环节进行系统性规范，相关自律管理文件有望年内出台。送审稿中提到，券商应当公平对待交易信息接入客户，不得为特定接入客户提供技术或者业务资源差异化安排。4) 7月31日证券行业（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。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、中信证券、财通证券、同花顺等。
- **保险：二季度寿险保费增长承压；保险业积极进行大灾赔付与救助**。1) 保险行业协会召开2026年度第二次例行新闻发布会，介绍上半年保险市场运行情况、行业防汛救灾情况、养老保险有关工作情况。目前针对20个省份暴雨洪涝、台风、地震等自然灾害，保险业累计接报案53.3万件，估损110.5亿元，已赔付55.3亿元，其中对暴雨洪涝及台风灾害赔付52.1亿元。养老保险方面，保险业紧扣政策导向，正在从单一“资金储备”向“资金储备+风险保障+康养服务”的综合方案转型。2) 金监总局披露保险行业6月保费数据，车险业务增速逐步改善，寿险保费单月降幅环比收窄。2026年上半年人身险公司原保费收入同比+3.6%，Q1、Q2单季同比分别+7.3%、-1.8%；6月单月人身险公司原保费规模达4788亿元，同比-2.5%。上半年产险公司保费达9846亿元，同比+2.1%，Q1、Q2单季同比分别+2.8%、+1.2%。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31日保险板块估值0.47-0.76倍2026E P/EV，处于历史低位，行业维持“增持”评级。
- **多元金融**：截至2026年7月31日，共有13家多元金融板块公司披露业绩预增公告，其中渤海租赁、弘业期货摆脱上年同期的亏损状态，海德股份、拉卡拉、浙江东方归母净利润预计增长超100%，板块盈利改善态势明朗。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：6月全国期货交易市场成交量为9.39亿手，成交额为80.62万亿元，同比分别增长27%和53%。2026年6月期货行业净利润11.96亿元，同比增长20.81%，环比增长84.00%。
- **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

《寿险行业竞争格局展望：资本与监管约束强化背景下，行业分层固化格局长期延续》

2026-07-30

《中国人身险银保渠道系列报告一：国内市场三十年演进历程复盘》

2026-07-27

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：交易量环比下降；上市券商 26H1 业绩批量预喜；券商交易系统接入将迎新规.5
 - 2.2. 保险：寿险保费短期增长承压；保险业积极进行大灾赔付与救助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..... 10
 - 2.3.2. 期货：2026 年 6 月成交额同比增长..... 10
- 3. 行业排序及重点公司推荐 12
- 4. 风险提示 15

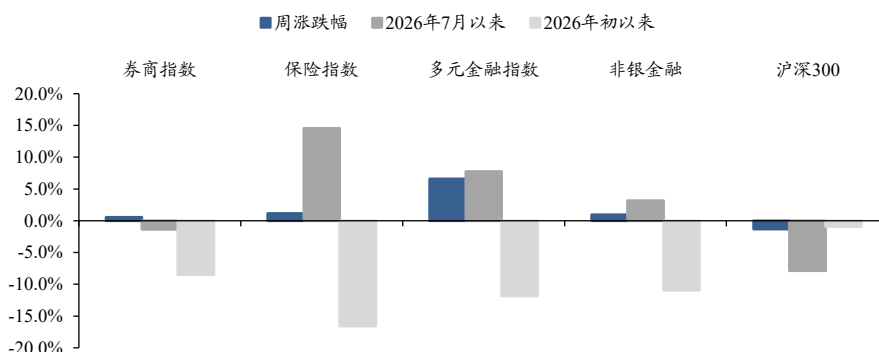
图表目录

图 1:	最近 5 个交易日（2026.07.27-2026.07.31）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:	2026 年上半年保险行业保费同比增长情况（亿元）	8
图 5:	10 年期中债国债到期收益率（%）	9
图 6:	信托行业经营收入和利润.....	10
图 7:	信托资产种类分布（%）	10
图 8:	期货行业市场成交量及增速.....	11
图 9:	期货行业市场成交额及增速.....	11
图 10:	期货公司营业收入及增速.....	11
图 11:	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 业绩情况.....	6
表 3:	多元金融板块 26H1 业绩预增情况（截至 2026 年 7 月 31 日）	9
表 4:	上市券商估值表（2026 年 7 月 31 日）	13
表 5:	上市保险公司估值及盈利预测.....	14

1. 非银行金融行业近期表现

最近 5 个交易日（2026 年 07 月 27 日-2026 年 07 月 31 日）非银行金融各子板块均跑赢沪深 300 指数。证券行业上涨 0.57%，保险行业上涨 1.17%，多元金融行业上涨 6.60%，非银行金融整体上涨 0.96%，沪深 300 指数下跌 1.31%。

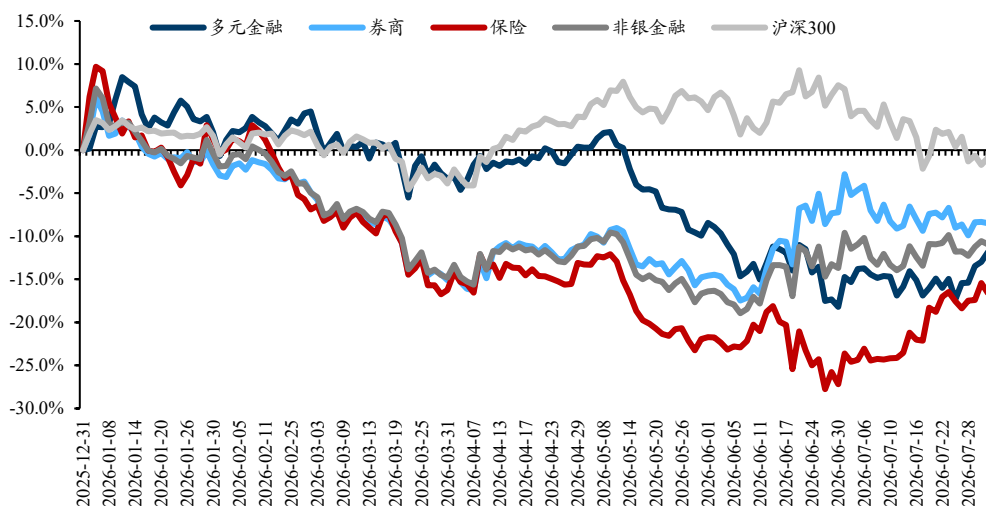
图1：最近 5 个交易日（2026.07.27-2026.07.31）非银行金融子行业表现



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2026 年以来（截至 2026 年 7 月 31 日），券商行业表现最好，其次为多元金融行业。券商行业下跌 8.49%，多元金融行业下跌 11.85%，保险行业下跌 16.57%，非银行金融整体下跌 10.95%，沪深 300 指数上涨 0.90%。

图2：2026 年以来非银行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 31 日）

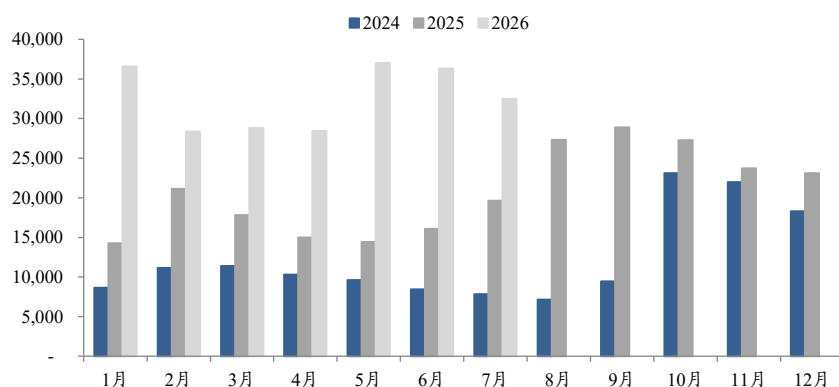
公司层面（剔除 ST、*ST 股票），最近 5 个交易日中，保险行业中，中国平安表现较好，中国人寿相对落后；证券行业中，华林证券表现较好，华安证券相对落后；多元金融行业中，仁东控股、海德股份表现较好，四川双马相对落后。

2. 非银行金融子行业观点

2.1. 证券：交易量环比下降；上市券商 26H1 业绩批量预喜；券商交易系统接入将迎新规

2026 年 7 月交易量环比下降。截至 2026 年 7 月 31 日，2026 年 7 月日均股基交易额为 32495 亿元，较上年 7 月增长 65.54%，较上月下降 10.54%。截至 7 月 30 日，两融余额 26065 亿元，同比提升 31.33%，较年初增长 2.59%。截至 2026 年 7 月 31 日，7 月 IPO 发行 17 家，募集资金 810.42 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 31 日）

2026 年 7 月权益市场下行。截至 2026 年 7 月 31 日，2026 年 7 月沪深 300 指数下跌 7.86%，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 23.00%，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 6.40%，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 0.20%，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 13.14%，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	-7.86%	-23.00%	-6.40%	0.20%	-13.14%
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	-0.90%	4.40%	-3.44%	0.82%	-3.13%

数据来源：Wind，东吴证券研究所（截至 2026 年 7 月 31 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 31 日，共计 25 家上市券商或券商母公司发布业绩预增公告或半年报，26H1 合计归母净利润预

计同比提升 58%-66%至 1127.2-1183.6 亿元，26Q2 单季度合计归母净利润预计同比提升 99%-115%至 682.9-739.3 亿元，二季度盈利释放节奏明显提速。除锦龙股份、信达证券、东兴证券外，其余公司 26H1 归母净利润同比均实现 30%以上增长（国泰海通扣非后同比增长 164-171%）。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。我们结合业绩预告及我们对已覆盖公司的盈利预测，预计 2026 年上半年上市券商营业收入同比增长 57%，净利润同比增长 56%；第二季度净利润同比增长 93%，环比增长 52%。我们预计上半年业绩高增主要是来自于财富管理、投行业务及科创投资，头部券商业绩明显好于市场预期，中小券商业绩分化较为明显。

表2：券商板块 26H1 业绩情况

证券简称	2026H1		2026Q2	
	归母净利润（亿元）	同比	归母净利润（亿元）	同比
中信证券	233.4	+70%	131.3	+83%
国泰海通	200.0~205.1	+27%~+30%	136.1~141.2	+290%~+304%
华泰证券	113.2~117.0	+50%~+55%	65.2~69.0	+67%~+77%
广发证券	110.0~120.0	+70%~+85%	62.9~72.9	+69%~+96%
招商证券	100.0~110.0	+93%~+112%	67.3~77.3	+134%~+169%
中金公司	77.1~82.3	+78%~+90%	41.3~46.5	+81%~+103%
中信建投	72.1~81.2	+60%~+80%	35.5~44.5	+33%~+67%
东方证券	45.2	+30%	29.3	+45%
长江证券	31.3~33.0	+80%~+90%	16.4~18.1	+117%~+139%
华安证券	20.7~22.8	+100%~+120%	16.4~18.4	+221%~+261%
兴业证券	20.6~22.6	+55%~+70%	12.7~14.7	+57%~+81%
财通证券	18.4~19.5	+70%~+80%	12.2~13.3	+54%~+68%
中泰证券	17.5	+146%	12.8	+276%
信达证券	11.0	+7%	6.5	-21%
东兴证券	10.2	+25%	6.7	+53%
华西证券	8.5~10.5	+66%~+105%	4.6~6.6	+116%~+211%
东北证券	7.6~7.6	+77%~+77%	3.5~3.5	+55%~+55%
财达证券	7.1~8.1	+90%~+116%	4.6~5.6	+79%~+117%
第一创业	6.9	+42%	4.9	+33%
湘财股份	4.5~6.3	+218%~+345%	4.3~6.1	+361%~+555%
华鑫股份	4.0	+80%	2.5	+184%
中原证券	3.8~4.3	+46%~+65%	2.1~2.6	+34%~+66%
华创云信	2.2~2.5	+179%~+211%	1.9~2.1	+59%~+81%
天风证券	1.6~2.5	+429%~+694%	1.6~2.5	+2164%~+3297%
锦龙股份	0.1~0.2	-90%~-86%	0.3~0.3	-87%~-85%
合计	1127.2~1183.6	+58%~+66%	682.9~739.3	+99%~+115%

数据来源：公司公告，东吴证券研究所（截至 2026 年 7 月 31 日）

注：国泰海通 26H1 扣非归母净利润 192.5~197.6 亿元，同比增长 164%~171%。

券商交易系统接入将迎新规。监管层拟对券商交易信息系统接入环节进行系统性规范，相关自律管理文件目前正处在修订过程中，有望年内出台。送审稿中提到，券商应当依法依规开展交易信息系统接入，充分评估自身能力以及客户交易需求，同等条件下应当引导客户优先使用券商提供的交易终端，审慎提供交易系统接入服务，公平对待交易信息接入客户，不得为特定接入客户提供技术或者业务资源差异化安排。通知还提到，券商应当做好交易单元内部分配，公平对待投资者，保护投资者特别是中小投资者合法权益，严禁为个别投资者提供特殊便利。同时，券商申请新增普通经纪和两融专用交易单元前，应确保已申请的交易单元数量与其自身的经纪业务规模相互匹配，并做好已申请交易单元的充分使用。

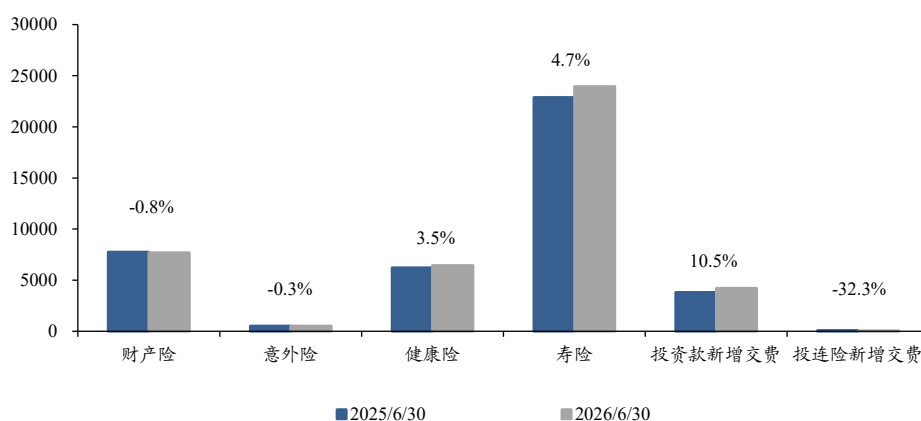
券商板块配置价值有望进一步提升，建议关注。目前（2026年7月31日）券商行业（未包含东方财富）2026E 平均 PB 估值 1.3x，大券商 2026E 平均 PB 估值 1.1x。我们认为，考虑到行业发展政策积极，一批优质特色券商有望脱颖而出。

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：寿险保费短期增长承压；保险业积极进行大灾赔付与救助

金监总局披露保险行业 6 月保费数据，车险业务增速逐步改善，寿险保费单月降幅环比收窄。1) Q2 单季人身险公司保费同比-1.8%，6 月保费降幅有所收窄。2026 年上半年人身险原保费 30884 亿元，同比+4.3%，规模保费 35152 亿元，同比+4.9%。上半年人身险公司原保费收入同比+3.6%，Q2 单季同比-1.8%，较 Q1 增速由正转负（Q1 为+7.3%）。6 月单月人身险公司原保费规模达 4788 亿元，同比-2.5%，降幅较 5 月收窄 0.5pct。我们预计，受上年同期高基数和银保渠道进一步强化报行合一要求等因素影响，Q3 行业新单保费增速面临短期压力，但从长期趋势看，当前保险产品预定利率仍然高于银行存款利率，相对吸引力仍然明显，长期增长动能并未被削弱。7 月中国保险行业协会公布 Q2 普通型人身保险产品预定利率研究值为 1.94%，较 Q1 的 1.93% 小幅上行 1bp，连续两个季度回升，我们认为若宏观利率延续企稳态势，短期内预定利率也将继续保持稳定。2) Q2 产险保费同比+1.2%，车险业务增速逐步回升。2026 年上半年产险公司保费达 9846 亿元，同比+2.1%。Q2 单季同比+1.2%，较 Q1 增速下降 1.6pct。6 月单月产险公司保费达 1867 亿元，同比+1.5%，增速较 5 月微降 0.8pct。我们认为，非车险综合治理的落地执行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4：2026年上半年保险行业保费同比增长情况（亿元）



数据来源：国家金融监督管理总局官网，东吴证券研究所

备注：图中保费数据为行业保费收入；正文中引用的数据，其中产险部分为产险公司上报国家金融监督管理总局月报的内部未经审计数据。二者均来源于国家金融监督管理总局官网，口径有差异，故此图的产险部分与正文数据不尽相同。

7月31日，中国保险行业协会召开2026年度第二次例行新闻发布会，介绍上半年保险市场运行情况、行业防汛救灾情况、养老保险有关工作情况。1) 2026年上半年，保险市场运行总体平稳，业务结构持续优化。原保险保费收入3.86万亿元，同比增长3.3%；赔款与给付支出1.40万亿元，同比增长3.8%。其中，财产险公司实现原保险保费收入9846亿元，同比增长2.1%；人身险公司实现原保险保费收入28716亿元，同比增长3.6%；外资保险公司业务增速高于行业平均水平，市场份额上升至9.7%。预计下半年保险市场将延续稳中有进的运行态势。2) 今年5月以来，受强降雨、台风等影响，广西、湖北、甘肃等地接连发生城市内涝、水库溃坝、山体滑坡等灾情，造成重大人员伤亡和经济损失。保险业坚决贯彻习近平总书记重要指示批示精神，充分发挥经济减震器和社会稳定器功能，全链条筑牢灾害防线。目前，针对20个省份暴雨洪涝、台风、地震等自然灾害，保险业累计接报案53.3万件，估损110.5亿元，已赔付55.3亿元，其中对暴雨洪涝及台风灾害赔付52.1亿元。3) 养老保险方面，保险业紧扣政策导向，正在从单一“资金储备”向“资金储备+风险保障+康养服务”的综合方案转型。市场基础不断夯实，养老保险体系持续健全；产品供给持续丰富，满足多样化养老保障需求；适老服务持续优化，着力提升老年人群体验；康养生态逐步成形，服务综合供给能力不断增强；资金配置持续优化，统筹财富管理与产业投资。

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31日保险板块估值0.47-0.76倍2026E P/EV，处于历

史低位，行业维持“增持”评级。

图5：10 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 31 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 31 日，共有 13 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、弘业期货摆脱上年同期的亏损状态，海德股份、拉卡拉、浙江东方归母净利润预计增长超 100%，展现出强劲的盈利弹性。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（截至 2026 年 7 月 31 日）

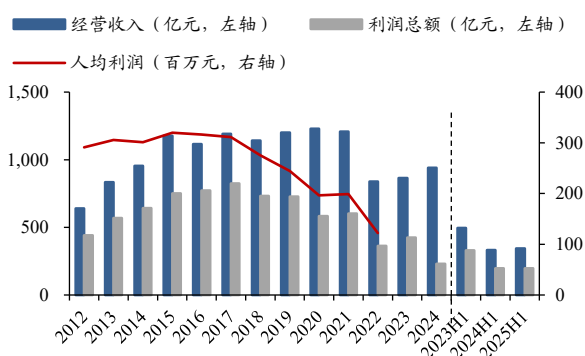
证券简称	2026H1		2026Q2	
	归母净利润（亿元）	同比	归母净利润（亿元）	同比
渤海租赁	30.0~36.0	扭亏为盈	20.9~26.9	扭亏为盈
越秀资本	27.3~30.4	+75%~+95%	14.3~17.4	+59%~+93%
海德股份	13.0~16.0	+784%~+988%	8.8~11.8	+1661%~+2261%
五矿资本	9.5~11.4	+81%~+117%	6.7~8.6	+100%~+157%
浙江东方	8.7	+114%	7.2	+193%
陕国投 A	7.28	+0.3%	4.38	+29%
拉卡拉	6.1~7.0	+166%~+205%	0.2~1.1	-88%~-18%
瑞达期货	4.0~4.3	+76%~+89%	2.0~2.3	+34%~+54%
南华期货	3.8~4.1	+62%~+75%	1.7~2.0	+17%~+38%
永安期货	2.9~3.2	+55%~+71%	0.9~1.2	-43%~-25%
仁东控股	0.4~0.6	-88%~-83%	-0.1~0.1	亏损收窄~扭亏为盈
爱建集团	0.3	-81%	0.2	-60%
弘业期货	0.2~0.3	扭亏为盈	0.1~0.2	扭亏为盈
合计	113.3~129.4	+322%~+382%	67.2~83.3	扭亏为盈

数据来源：公司公告，东吴证券研究所

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

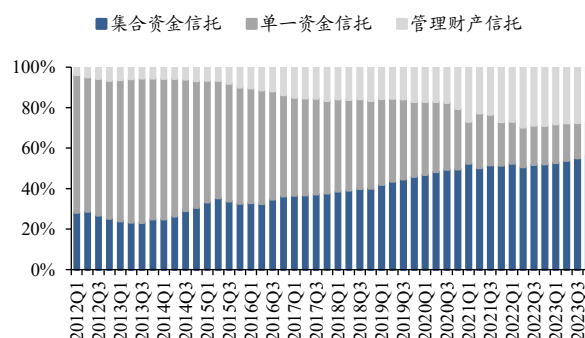
信托行业 2025 年上半年利润同比微增。2025 年 6 月末，信托资产规模达到 32.43 万亿元，比 2024 年末增加 2.87 万亿元、增长 9.73%，比 2024 年 6 月末增加 5.43 万亿元、增长 20.11%。2025H1 信托行业经营收入与利润总额实现双增。2025H1 信托业经营收入为 343.62 亿元，较上年同期增加 11.09 亿元，同比增幅为 3.34%；利润总额为 196.76 亿元，较上年同期增加 0.88 亿元，同比增幅为 0.45%。行业经营收入与利润总额表现出或增或减的不稳定性，表明行业仍然处于转型发展的阵痛期。

图6：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7：信托资产种类分布（%）



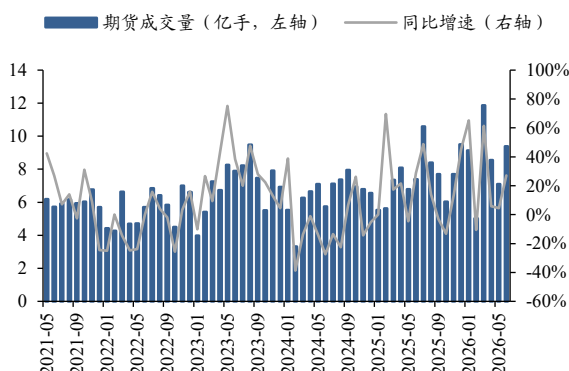
数据来源：中国信托业协会，东吴证券研究所

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 6 月成交额同比增长

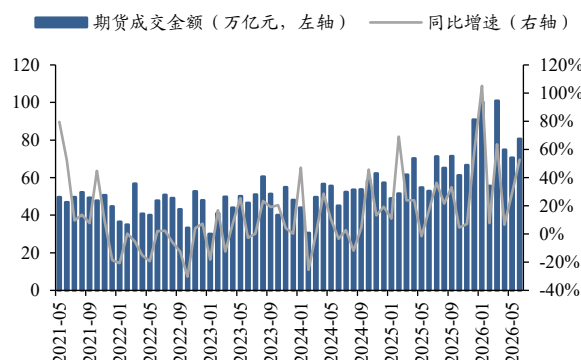
2026 年 6 月期货行业市场成交额同比增长。根据期货业协会数据，以单边计算，6 月全国期货交易市场成交量为 9.39 亿手,成交额为 80.62 万亿元，同比分别增长 27%和 53%。我们认为，受以下因素催化，期货市场成交规模将有所回升：1）受诸多不确定因素影响，大宗商品价格波动加剧将进一步催生更多产业客户的避险需求。2）目前国内期货市场交易品种不断扩充，随着广州期货交易所的建立和碳排放权期货的上市，将进一步扩大期货交易的基础。

图8: 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9: 期货行业市场成交额及增速

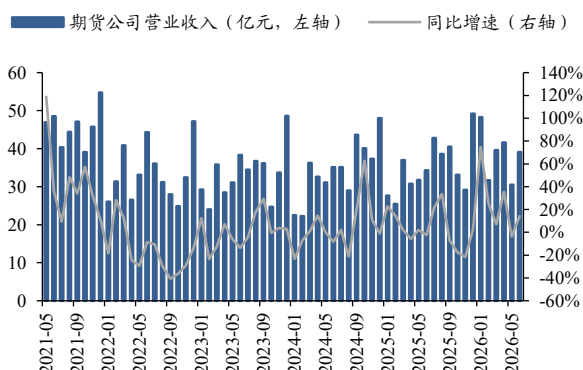


数据来源: 中国期货业协会, 东吴证券研究所

2026年6月期货公司利润同比增长。截至2026年6月末, 全国共有150家期货公司, 分布在29个辖区。2026年6月实现营业收入39.12亿元, 同比增长14.09%, 环比增长28.22%; 净利润11.96亿元, 同比增长20.81%, 环比增长84.00%。(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)。

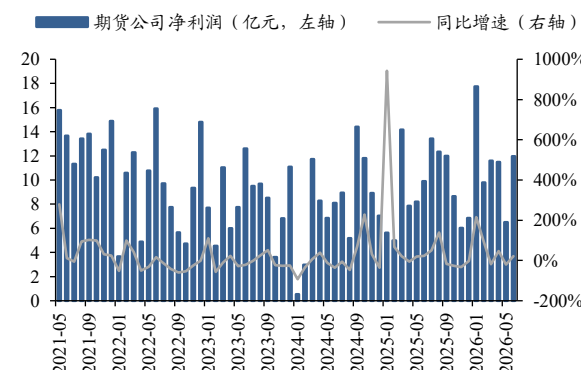
我们预计以风险管理业务为代表的创新型业务将是期货行业未来转型发展的重要方向。我们认为, 在期货经纪业务同质化竞争激烈、行业佣金费率面临下行压力等环境下, 向以风险管理业务为代表的创新业务转型是期货公司发展的重要方向, 我们预计未来风险管理业务在期货行业营收及利润中贡献将进一步提升。截至2026年5月31日, 共有92家期货公司在协会备案设立95家风险管理公司, 其中有93家风险管理公司备案试点业务。2026年5月期货风险管理公司实现业务收入35.74亿元, 环比增加6.77亿元, 净利润4.33亿元, 环比增加1.99亿元。

图10: 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11: 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 31 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	28.43	4213	14.5	11.5	10.6	1.5	1.4	1.3
300059.SZ	东方财富	20.17	3191	26.4	21.8	19.5	3.5	3.1	2.7
601211.SH	国泰海通	18.36	3237	10.6	10.8	9.8	1.0	0.9	0.9
601688.SH	华泰证券	19.62	1771	11.3	9.2	8.3	1.0	0.9	0.8
601881.SH	中国银河	12.63	1381	12.3	9.6	8.7	1.2	1.1	1.0
000166.SZ	申万宏源	4.69	1174	12.3	11.1	10.2	1.1	1.0	0.9
000776.SZ	广发证券	21.36	1671	12.7	9.9	8.9	1.3	1.1	1.0
601995.SH	中金公司	35.32	1705	18.8	13.7	12.4	1.7	1.3	1.2
601066.SH	中信建投	25.77	1999	23.6	17.4	16.3	2.4		
600999.SH	招商证券	17.59	1530	13.0	9.7	9.4	1.3	1.1	1.1
600958.SH	东方证券	9.19	781	14.1	12.1	11.1	1.0	0.9	0.9
002736.SZ	国信证券	10.32	1057	10.2	8.0	7.1	1.1	0.9	0.8
601377.SH	兴业证券	6.04	522	19.1	15.5	13.9	0.9	0.8	0.8
601788.SH	光大证券	14.80	682	20.3	16.8	15.7	1.1		
601878.SH	浙商证券	9.55	437	18.0	14.9	14.3	1.2	1.1	1.0
600918.SH	中泰证券	5.64	447	31.3	26.1	24.1	1.0	1.0	0.9
601555.SH	东吴证券	8.12	403	11.4	10.7	9.5	0.9	0.9	0.8
000783.SZ	长江证券	8.60	476	13.7	10.8	9.5	1.3	1.2	1.1
601901.SH	方正证券	7.10	584	14.8	13.1	12.2	1.2	1.1	1.0
002939.SZ	长城证券	8.32	336	14.3	12.5	11.6	1.1	1.0	0.9
000686.SZ	东北证券	8.11	190	13.1	11.7	10.9	0.9		
600109.SH	国金证券	8.74	324	14.1	12.6	11.4	0.9	1.1	1.1
002673.SZ	西部证券	6.76	302	17.2	16.3	15.4	1.0	1.0	0.9
601236.SH	红塔证券	7.12	334	27.4			1.3		
601108.SH	财通证券	8.38	389	14.7	12.9	11.8	1.0	1.0	0.9
000728.SZ	国元证券	7.34	320	13.1	12.5	11.2	0.8	0.8	0.8
601198.SH	东兴证券	13.83	447	21.4			1.5		
000750.SZ	国海证券	3.84	245	32.0			1.1		
002926.SZ	华西证券	8.40	221	15.0	12.5	11.4	0.9	0.8	0.8
601375.SH	中原证券	4.17	194	42.5			1.3		
002500.SZ	山西证券	5.41	194	20.8			1.0		
600155.SH	华创云信	6.00	133	75.0			0.7		
600909.SH	华安证券	7.64	384	17.0	8.7	8.6	1.5	1.3	1.1
601696.SH	中银证券	11.83	329	31.1	27.8	24.4	1.7	1.6	1.5
002797.SZ	第一创业	6.57	276	32.9	27.8	25.4	1.6	1.5	1.5
600369.SH	西南证券	4.18	278	26.1			1.1		
601456.SH	国联民生	9.01	512	25.0	22.9	20.6	1.0	1.0	0.9
601990.SH	南京证券	6.84	301	23.6	25.4	23.9	1.3	1.3	1.2
600095.SH	湘财股份	8.72	249	53.5	42.3	37.8	2.0	2.0	1.9
600906.SH	财达证券	6.42	208	27.9			1.7		
601099.SH	太平洋	3.46	236	111.6			2.4		

002945.SZ	华林证券	14.64	395	77.1	65.0	56.3	5.4	5.2	4.9
600621.SH	华鑫股份	13.20	140	22.0			1.5		
大券商平均				14.5	11.7	10.7	1.3	1.1	1.0
平均				25.0	17.1	15.5	1.4	1.3	1.2

数据来源：Wind，东吴证券研究所（基于 2026 年 7 月 31 日收盘价）

注：1）2026、2027 年预期估值均来自于 2026 年 7 月 31 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	54.90	78.56	83.07	87.85	92.96	1.58	2.04	2.41	2.78
中国人寿	39.52	49.57	51.93	55.95	60.50	1.19	1.62	2.10	2.46
新华保险	63.14	82.85	92.27	98.61	105.74	2.00	3.15	3.55	4.08
中国太保	32.36	58.42	63.76	68.83	74.72	1.38	1.93	2.11	2.63
中国人保	7.37	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	54.9	0.70	0.66	0.62	0.59	-15.02	-13.83	-13.68	-13.70
中国人寿	39.52	0.80	0.76	0.71	0.65	-8.43	-7.67	-7.81	-8.52
新华保险	63.14	0.76	0.68	0.64	0.60	-9.83	-9.23	-9.99	-10.44
中国太保	32.36	0.55	0.51	0.47	0.43	-18.91	-16.23	-17.25	-16.09
中国人保	7.37	0.93	0.87	0.76	0.67	-1.98	-3.22	-5.60	-7.47
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	54.9	6.99	7.44	8.36	9.25	51.28	55.25	60.22	65.73
中国人寿	39.52	3.78	5.45	5.59	5.90	18.03	21.06	23.40	26.11
新华保险	63.14	8.41	11.63	13.76	14.49	30.85	35.75	40.20	45.08
中国太保	32.36	4.67	5.56	6.14	6.45	30.29	31.41	33.49	33.66
中国人保	7.37	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	54.9	7.85	7.38	6.56	5.93	1.07	0.99	0.91	0.84
中国人寿	39.52	10.45	7.25	7.07	6.70	2.19	1.88	1.69	1.51
新华保险	63.14	7.51	5.43	4.59	4.36	2.05	1.77	1.57	1.40
中国太保	32.36	6.92	5.82	5.27	5.01	1.07	1.03	0.97	0.96
中国人保	7.37	7.60	6.99	6.43	5.87	1.21	1.05	0.94	0.84

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 31 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>