

非银金融行业跟踪周报

交易小幅缩量；寿险 Q3 保费或承压

增持（维持）

2026 年 08 月 09 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 08 月 03 日-2026 年 08 月 07 日）非银金融各子板块均跑输沪深 300 指数。证券行业下跌 0.92%，多元金融行业下跌 1.18%，保险行业下跌 2.64%，非银金融整体下跌 1.48%，沪深 300 指数上涨 2.32%。

■ **证券：交易量环比下降；上市券商 26H1 业绩批量预喜；香港与内地证券市场深化合作** 1) 8 月交易量环比下降。截至 8 月 7 日，8 月日均股基交易额 29474 亿元，较上年 8 月增长 7.97%，较上月下降 9.30%。截至 8 月 6 日，两融余额 26399 亿元，同比提升 31.37%，较年初增长 3.90%。截至 8 月 7 日，8 月尚未有 IPO 项目发行（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 8 月 7 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) 香港证监会与中国证监会联合公布多项措施深化资本市场合作。具体措施包括继续支持符合条件的境内企业赴港上市融资、支持指数公司加强合作、研究推动支持香港银行从事证券和期货业务专业人员通过简化程序申请内地相关从业资格等。4) 中证协修订《证券公司流动性风险管理指引》。主要修订内容包括：①贯彻政策要求，明确管理导向。②厘清职责边界，压实管理责任。③聚焦重点领域，强化硬性约束。④优化框架结构，提升逻辑性。⑤衔接现行制度，保持体系连贯。5) 中证协发布《证券公司债券投资顾问业务管理规则》。新规旨在强化券商债券投顾业务自律管理，规范机构展业及服务模式，重点明确债券投顾业务持仓集中度风控要求。6) 8 月 7 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、中信证券、财通证券、同花顺等。

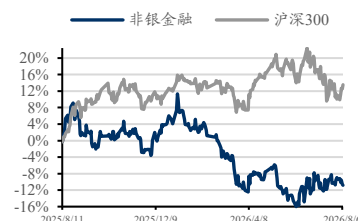
■ **保险：港险收益征税无需过度解读；寿险保费短期承压**。1) 香港保监局回应“港险收益征税 20%”。近日，有报道称，个别地区的税务机关已对香港保单分红及预缴保费利息等收益按 20% 税率征收个人所得税。香港保险监管局回应称，居民就境外投资收益必须依法申报及缴税的要求一直存在，市场不用过度解读或作出揣测。香港保险市场发展成熟，产品设计灵活先进，可提供货币选择、环球资产配置、财富传承等专业服务，对于内地客户仍具备吸引力。2) 金监总局披露保险行业 6 月保费数据，车险业务增速逐步改善，寿险保费单月降幅环比收窄。2026 年上半年人身险公司原保费收入同比+3.6%，Q1、Q2 单季同比分别+7.3%、-1.8%；6 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 8 月 7 日保险板块估值 0.46-0.73 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 8 月 7 日，共有 14 家多元金融板块上市公司披露中报或业绩预增公告，其中渤海租赁、弘业期货摆脱上年同期的亏损状态，远东宏信归母净利润稳健增长，海德股份、拉卡拉、浙江东方归母净利润增速超 100%，展现出强劲的盈利弹性。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规模成交量为 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

《中国人寿银保渠道系列报告二：

他山之石，可以攻玉》

2026-08-06

《非银配置价值凸显，同时建议关注
高股息个股》

2026-08-02

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；香港与内地证券市场深化合作..... 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 8
 - 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 10
 - 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..... 11
- 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 (2026.08.03-2026.08.07) 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..... 11

图 7: 信托资产种类分布 (%) 11

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..... 12

图 11: 期货公司净利润及增速..... 12

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 8 月 7 日) 10

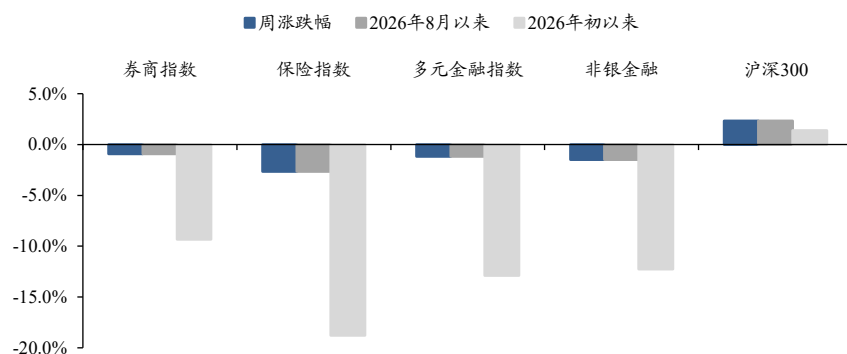
表 4: 上市券商估值表 (2026 年 8 月 7 日) 13

表 5: 上市保险公司估值及盈利预测..... 14

1. 非银行金融子行业近期表现

最近 5 个交易日（2026 年 08 月 03 日-2026 年 08 月 07 日）非银行金融各子板块均跑输沪深 300 指数。证券行业下跌 0.92%，多元金融行业下跌 1.18%，保险行业下跌 2.64%，非银行金融整体下跌 1.48%，沪深 300 指数上涨 2.32%。

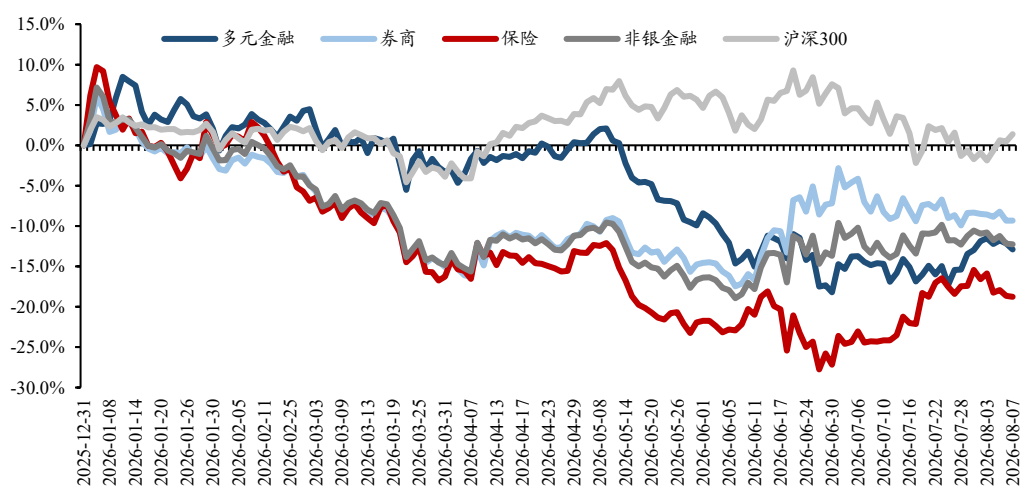
图1：最近 5 个交易日（2026.08.03-2026.08.07）非银行金融子行业表现



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2026 年以来（截至 2026 年 8 月 7 日），券商行业表现最好，其次为多元金融行业。券商行业下跌 9.33%，多元金融行业下跌 12.90%，保险行业下跌 18.78%，非银行金融整体下跌 12.26%，沪深 300 指数上涨 1.37%。

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 8 月 7 日）

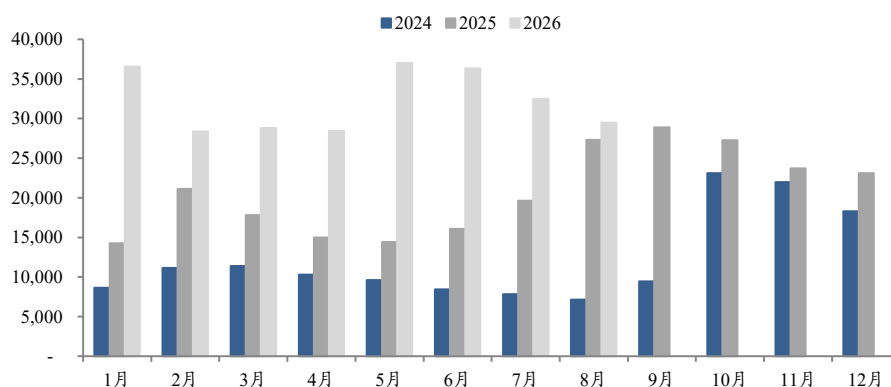
公司层面（剔除 ST、*ST 股票），最近 5 个交易日中，保险行业中，新华保险跌幅较小，中国人保相对落后；证券行业中，华安证券表现较好，国盛证券、湘财股份相对落后；多元金融行业中，四川双马、南华期货表现较好，爱建集团相对落后。

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；香港与内地证券市场深化合作

2026 年 8 月交易量环比下降。截至 2026 年 8 月 7 日，2026 年 8 月日均股基交易额 29474 亿元，较上年 8 月增长 7.97%，较上月下降 9.30%。截至 8 月 6 日，两融余额 26399 亿元，同比提升 31.37%，较年初增长 3.90%。截至 2026 年 8 月 7 日，8 月尚未有 IPO 项目发行（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 8 月 7 日）

2026 年 8 月权益市场下行。截至 2026 年 8 月 7 日，2026 年 8 月沪深 300 指数上涨 2.32%，上年 8 月上涨 10.33%，2026 年 7 月下跌 7.86%；2026 年 8 月创业板指数上涨 6.55%，上年 8 月上涨 24.13%，2026 年 7 月下跌 23.00%；2026 年 8 月上证综指上涨 2.81%，上年 8 月上涨 7.97%，2026 年 7 月下跌 6.40%；2026 年 8 月中债总全价指数上涨 0.07%，上年 8 月下跌 0.64%，2026 年 7 月上涨 0.20%；2026 年 8 月万得全 A 指数上涨 5.37%，上年 8 月上涨 10.93%，2026 年 7 月下跌 13.14%。

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 8 月	2.32%	6.55%	2.81%	0.07%	5.37%
2026 年 7 月	-7.86%	-23.00%	-6.40%	0.20%	-13.14%
2025 年 8 月	10.33%	24.13%	7.97%	-0.64%	10.93%
2025 年全年累计	17.66%	49.57%	18.41%	-2.32%	27.65%
2026 年至今累计	1.39%	11.24%	-0.73%	0.90%	2.07%

数据来源：Wind，东吴证券研究所（截至 2026 年 8 月 7 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 8 月 7 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 8 月 7 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%。

香港证监会与中国证监会联合公布多项措施深化资本市场合作。2026年8月3日，香港证监会与中国证监会联合公布一系列措施，以深化务实合作和协同发展，巩固提升香港国际金融中心地位。新措施涵盖上市融资、指数合作、期货产品、交易所买卖基金、金融机构国际化、绿色金融和专业资格便利化等多个范畴。具体措施包括：1) 融资方面，继续支持符合条件的境内企业赴港上市融资，支持符合条件的港股上市公司境内上市，支持符合条件的香港企业到内地发行债券，更好利用两个市场、两种资源融资发展；2) 指数方面，支持指数公司加强合作，推出更多基于中国资产的指数，扩大中国指数和中国资产国际影响力；3) 专业资格方面，研究推动支持香港银行从事证券和期货业务专业人员通过简化程序申请内地相关从业资格。香港证监会和中国证监会将加强监管协同，深入参与全球金融治理，为市场平稳健康运行提供坚实保障。下一步措施包括：持续加强中介机构监管合作，健全风险监测和信息共享机制，促进行业机构合规稳健经营；深入参与全球金融治理和区域监管合作，共同促进区域资本市场稳定健康发展等。

中证协修订《证券公司流动性风险管理指引》。中证协近期对《证券公司流动性风险管理指引》进行了修订。回溯来看，《指引》于2014年2月份首次发布，并于2016年12月份进行修订，《指引》有力推动了券商树立流动性风险管理意识，健全流动性风险管理体系，提高流动性风险管理能力和水平。但近年来，随着证券行业业务模式持续创新、业务结构日趋复杂，券商子公司管理、跨境经营及跨币种风险管控等要求不断提高，行业流动性风险特征发生新的变化。中证协认为，现行《指引》在指导实践、适配新形势方面已显不足，有必要进行修订完善，以进一步增强其前瞻性、指导性和可操作性。从具体修订思路来看，主要包括五方面内容。①贯彻政策要求，明确管理导向。充分体现“十五五”时期证券行业高质量发展需要以及中国证监会发布的系列文件相关要求。②厘清职责边界，压实管理责任。系统修订各层级职责表述，明确首席风险官和其他高级管理人员的管理责任，新增对业务部门、子公司的流动性风险管理要求。③聚焦重点领域，强化硬性约束。针对跨境与境外业务、跨币种管理等复杂度较高的领域，新增流动性风险管理要求。④优化框架结构，提升逻辑性。将流动性风险的识别、评估、监测、应对及报告等环节分设专章，新增自律管理章节。⑤衔接现行制度，保持体系连贯。根据2016年以来行业在全面风险管理、并表管理等领域的新规定和新要求，对《指引》相关内容进行对照修订。

中证协发布《证券公司债券投资顾问业务管理规则》。8月7日，中证协制定发布《证券公司债券投资顾问业务管理规则》，将于2027年2月5日施行。新规旨在强化券商债券投顾业务自律管理，规范机构展业及服务模式。新规重点明确债券投顾业务持仓集中度风控要求，划定硬性监管红线：券商出具债券投资建议时，原则上不得导致单一债券投顾账户单券持仓成本，超过该账户总资产规模的25%，严控单一债券持仓集中风险。同时，新规明确三类豁免情形，具体包括投资标的为国债、央行票据、政策性金融债、地方政府债、境内系统重要性银行同业存单；投顾首次服务对应账户的三个月内；因债券回售，系统重要性银行名单调整等客观因素导致的被动超限情况。

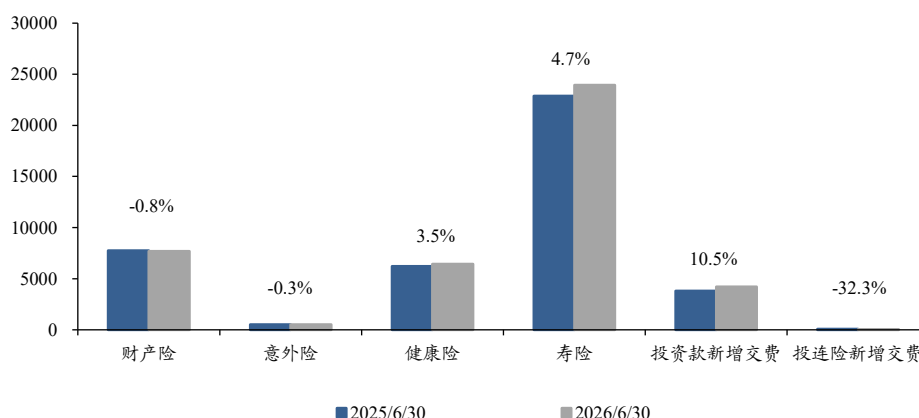
券商板块配置价值有望进一步提升，建议关注。目前（2026年8月7日）券商行业（未包含东方财富）2026E平均PB估值1.2x，大券商2026E平均PB估值1.1x。我们认为，考虑到行业发展政策积极，一批优质特色券商有望脱颖而出。

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）



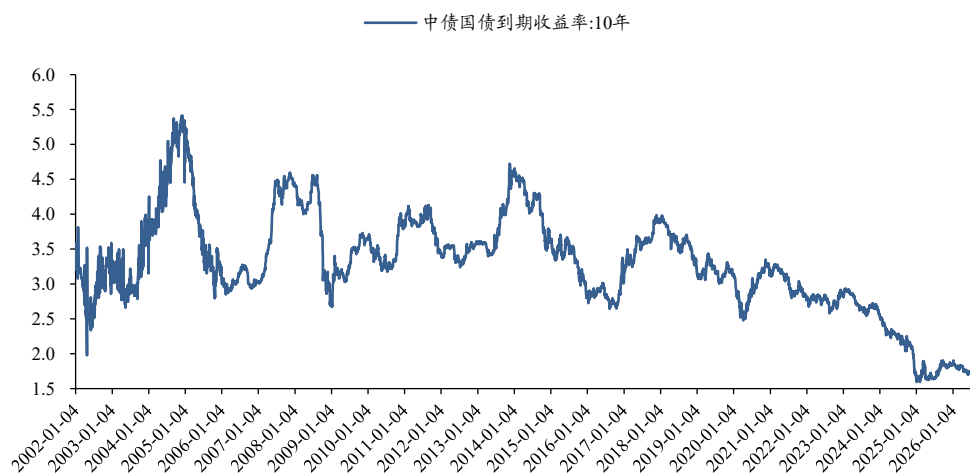
数据来源：国家金融监督管理总局官网，东吴证券研究所

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8月7日保险板块估值0.46-0.73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8月7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 8 月 7 日，共有 14 家多元金融板块上市公司披露中报或业绩预增公告，其中渤海租赁、弘业期货摆脱上年同期的亏损状态，远东宏信归母净利润稳健增长，海德股份、拉卡拉、浙江东方归母净利润增速超 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 8 月 7 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%
远东宏信	22.2	+3%	-	-
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	6.7	192%	0.7	-42%
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	136.1~151.3	+181%~+212%	67.8~83.0	扭亏为盈

数据来源：公司公告，东吴证券研究所

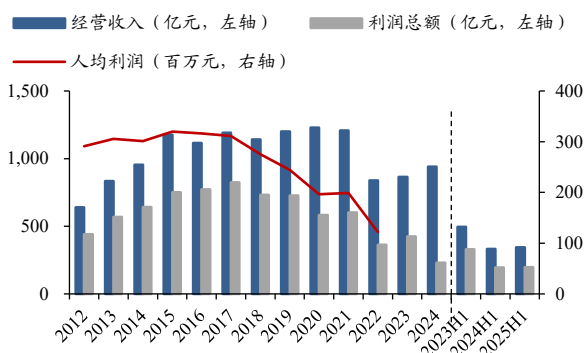
注：远东宏信为港股上市公司，计算 26Q2 合计归母净利润时未包含远东宏信。

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

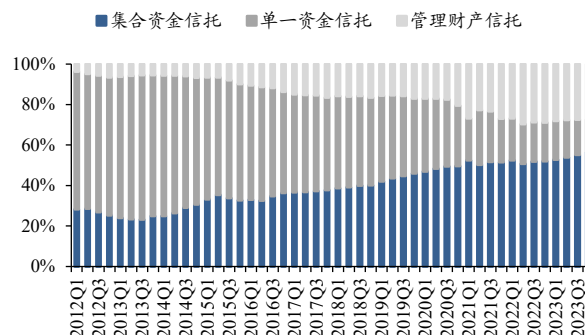
或增或减的不稳定性，表明行业仍然处于转型发展的阵痛期。

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 (%)



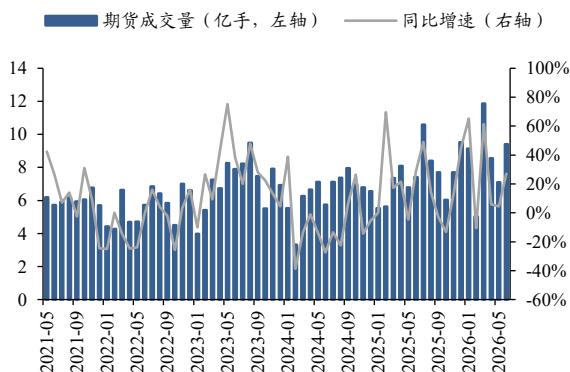
数据来源：中国信托业协会，东吴证券研究所

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

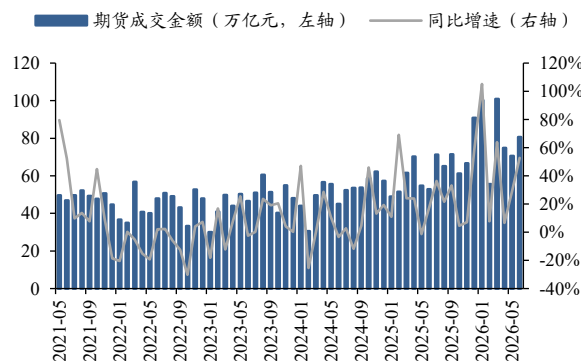
2026 年 6 月期货行业市场成交额同比增长。根据期货业协会数据，以单边计算，6 月全国期货交易市场成交量为 9.39 亿手,成交额为 80.62 万亿元，同比分别增长 27%和 53%。我们认为，受以下因素催化，期货市场成交规模将有所回升：1) 受诸多不确定因素影响，大宗商品价格波动加剧将进一步催生更多产业客户的避险需求。2) 目前国内期货市场交易品种不断扩充，随着广州期货交易所的建立和碳排放权期货的上市，将进一步扩大期货交易的基础。

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



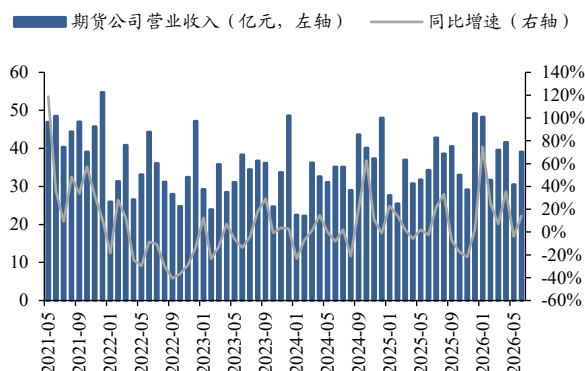
数据来源：中国期货业协会，东吴证券研究所

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）。

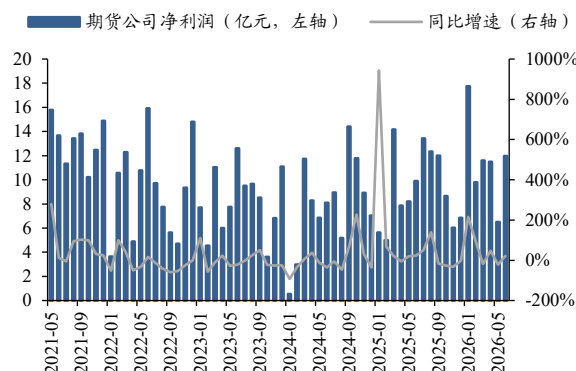
我们预计以风险管理业务为代表的创新型业务将是期货行业未来转型发展的重要方向。我们认为，在期货经纪业务同质化竞争激烈、行业佣金费率面临下行压力等环境下，向以风险管理业务为代表的创新业务转型是期货公司发展的重要方向，我们预计未来风险管理业务在期货行业营收及利润中贡献将进一步提升。截至 2026 年 6 月 30 日，共有 92 家期货公司在协会备案设立 95 家风险管理公司，其中有 93 家风险管理公司备案试点业务。2026 年 6 月期货风险管理公司实现业务收入 32.46 亿元，环比减少 3.29 亿元，净利润 4.20 亿元，环比减少 0.13 亿元。

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 8 月 7 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	27.95	4367	14.3	12.0	11.0	1.5	1.4	1.3
300059.SZ	东方财富	19.98	3161	26.1	21.6	19.3	3.4	3.0	2.7
601211.SH	国泰海通	17.91	3157	10.3	10.5	9.6	1.0	0.9	0.9
601688.SH	华泰证券	19.28	1740	11.1	9.0	8.2	1.0	0.9	0.8
601881.SH	中国银河	12.41	1357	12.0	9.5	8.5	1.2	1.1	1.0
000166.SZ	申万宏源	4.54	1137	11.9	10.8	9.9	1.0	1.0	0.9
000776.SZ	广发证券	20.94	1639	12.5	9.7	8.7	1.2	1.0	0.9
601995.SH	中金公司	34.88	1684	18.6	13.6	12.3	1.7	1.3	1.2
601066.SH	中信建投	26.04	2020	23.9	17.6	16.5	2.4		
600999.SH	招商证券	18.20	1583	13.5	10.0	9.7	1.3	1.2	1.1
600958.SH	东方证券	9.08	771	14.0	12.0	11.0	1.0	0.9	0.9
002736.SZ	国信证券	10.10	1034	10.0	7.8	7.0	1.1	0.9	0.8
601377.SH	兴业证券	5.89	509	18.6	15.2	13.6	0.9	0.8	0.8
601788.SH	光大证券	14.64	675	20.1	16.6	15.6	1.1		
601878.SH	浙商证券	9.45	432	17.8	14.7	14.1	1.2	1.1	1.0
600918.SH	中泰证券	5.56	440	30.9	25.8	23.7	1.0	1.0	0.9
601555.SH	东吴证券	8.03	399	11.3	10.6	9.4	0.9	0.9	0.8
000783.SZ	长江证券	9.04	500	14.3	11.4	10.0	1.4	1.3	1.2
601901.SH	方正证券	7.04	580	14.7	13.0	12.1	1.1	1.1	1.0
002939.SZ	长城证券	8.13	328	14.0	12.2	11.3	1.0	1.0	0.9
000686.SZ	东北证券	8.06	189	13.0	11.6	10.8	0.9		
600109.SH	国金证券	8.73	323	14.1	12.6	11.4	0.9	1.1	1.1
002673.SZ	西部证券	6.74	301	17.2	16.2	15.3	1.0	1.0	0.9
601236.SH	红塔证券	7.01	329	27.0			1.3		
601108.SH	财通证券	8.46	393	14.8	13.0	11.9	1.1	1.0	0.9
000728.SZ	国元证券	7.21	315	12.9	12.3	11.0	0.8	0.8	0.8
601198.SH	东兴证券	13.80	446	21.3			1.5		
000750.SZ	国海证券	3.79	242	31.6			1.1		
002926.SZ	华西证券	8.26	217	14.8	12.3	11.2	0.9	0.8	0.8
601375.SH	中原证券	4.12	191	42.0			1.3		
002500.SZ	山西证券	5.34	192	20.5			1.0		
600155.SH	华创云信	5.91	131	73.9			0.7		
600909.SH	华安证券	8.21	412	18.2	9.3	9.3	1.6	1.4	1.2
601696.SH	中银证券	11.99	333	31.6	28.2	24.7	1.8	1.6	1.5
002797.SZ	第一创业	6.56	276	32.8	27.7	25.3	1.6	1.5	1.5
600369.SH	西南证券	4.11	273	25.7			1.0		
601456.SH	国联民生	8.96	509	24.9	22.7	20.4	1.0	0.9	0.9
601990.SH	南京证券	6.74	297	23.2	25.0	23.6	1.3	1.2	1.2
600095.SH	湘财股份	8.18	234	50.2	39.7	35.5	1.9	1.9	1.8
600906.SH	财达证券	6.59	214	28.7			1.7		
601099.SH	太平洋	3.42	233	110.3			2.4		

002945.SZ	华林证券	14.66	396	77.2	65.0	56.4	5.5	5.2	4.9
600621.SH	华鑫股份	13.21	140	22.0			1.5		
大券商平均				14.3	11.6	10.6	1.3	1.1	1.0
平均				24.8	16.9	15.4	1.4	1.2	1.2

数据来源：Wind，东吴证券研究所（基于 2026 年 8 月 7 日收盘价）

注：1）2026、2027 年预期估值均来自于 2026 年 8 月 7 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	53.38	78.56	83.07	87.85	92.96	1.58	2.04	2.41	2.78
中国人寿	38.57	49.57	51.93	55.95	60.50	1.19	1.62	2.10	2.46
新华保险	60.66	82.85	92.27	98.61	105.74	2.00	3.15	3.55	4.08
中国太保	31.47	58.42	63.76	68.83	74.72	1.38	1.93	2.11	2.63
中国人保	7.09	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	53.38	0.68	0.64	0.61	0.57	-15.98	-14.57	-14.32	-14.25
中国人寿	38.57	0.78	0.74	0.69	0.64	-9.23	-8.26	-8.27	-8.91
新华保险	60.66	0.73	0.66	0.62	0.57	-11.07	-10.02	-10.69	-11.04
中国太保	31.47	0.54	0.49	0.46	0.42	-19.56	-16.69	-17.67	-16.43
中国人保	7.09	0.90	0.83	0.73	0.64	-3.05	-4.01	-6.26	-8.05
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	53.38	6.99	7.44	8.36	9.25	51.28	55.25	60.22	65.73
中国人寿	38.57	3.78	5.45	5.59	5.90	18.03	21.06	23.40	26.11
新华保险	60.66	8.41	11.63	13.76	14.49	30.85	35.75	40.20	45.08
中国太保	31.47	4.67	5.56	6.14	6.45	30.29	31.41	33.49	33.66
中国人保	7.09	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	53.38	7.63	7.17	6.38	5.77	1.04	0.97	0.89	0.81
中国人寿	38.57	10.19	7.08	6.90	6.54	2.14	1.83	1.65	1.48
新华保险	60.66	7.21	5.22	4.41	4.19	1.97	1.70	1.51	1.35
中国太保	31.47	6.73	5.66	5.13	4.88	1.04	1.00	0.94	0.94
中国人保	7.09	7.31	6.72	6.18	5.65	1.17	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 8 月 7 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(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>