

非银金融

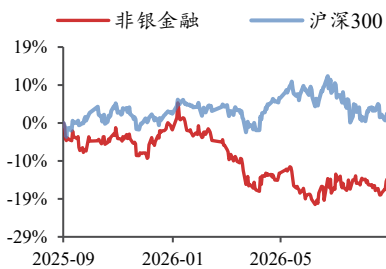
2026 年 08 月 30 日

券商中报关注海外和代销高增，险资增配 OCI 股票

——行业周报

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《保险资产负债新规利好估值提升，7月私募规模高增——行业周报》-2026.8.23

《2季度险企权益资产占比提升，7月银保同比承压——行业周报》-2026.8.16
《征税案例引发港险担忧，看好非银板块超额收益——行业周报》-2026.8.9

高超（分析师）

gaochao1@kysec.cn

证书编号：S0790520050001

卢崑（分析师）

lukun@kysec.cn

证书编号：S0790524040002

印梓铭（联系人）

yinziming@kysec.cn

证书编号：S0790126070027

● 周观点：2 季度险企权益资产占比提升，7 月银保同比承压

本周券商/保险/沪深 300 指数分别+3.9%/+4.2%/-0.2%，非银板块明显跑赢。券商中报显示的盈利结构比增速更重要，看好资金再平衡、业绩持续性提升下头部券商超额机会。险企中报显示增配 OCI 股票明显，看好高股息率保险股和江苏金租。

● 券商：中报显示的盈利结构优化比增速更重要，支持房企融资 12 条发布

（1）本周日均股基成交额 2.43 万亿，环比-11.0%，本年累计日均股基 3.19 万亿元，同比+76.4%。（2）36 家披露中报的纯上市券商 2026H1 实现调整后营收/扣非归母净利润 3494/1484 亿元，同比+45%/+65%，年化扣非 ROE 10.8%、同比+3.7pct。净资产前 10 券商年化加权 ROE 平均 13.7%，盈利表现明显优于行业整体。经纪、投行、资管、利息净收入、投资收益分别同比+55%、+27%、+30%、+50%、+50%。盈利结构比业绩增速本身更重要，高 ROE 海外子公司利润贡献占比提升、代销收入占比（头部券商代销收入+90%）提升、杠杆率明显扩张均是券商后续盈利持续性的重要保障，也是成长逻辑的重要线索。（3）8 月 28 日证监会发布支持房地产发展新模式 12 条，推动从依赖主体信用向基于项目情况转变，覆盖股权（支持再融资）、债券（鼓励商业地产 CMBS、不动产 ABS）、REITs、不动产私募基金四方面，利好券商投行、ABS 相关业务。（4）业务转型（海外和大财富管理）、头部分额提升和慢牛环境三大叙事有望驱动头部券商盈利持续性和 ROE 中枢提升，看好头部券商估值重塑和超额机会。

● 保险：业绩高增，新业务价值高质量增长，投资端 OCI 股票增配明显

从上市险企中报看：（1）投资业绩高增、保险服务业绩稳健驱动下，归母净利润普遍高增（平安、国寿、太保、新华、人保分别同比增长 36.1%、228.6%、10.4%、54.0%和 38.5%），增速差异主要受投资业绩影响。营运利润看，中国平安+8.3%（资管拉动明显）、中国太保+6.2%（产寿均衡）。（2）NBV 呈高质量增长态势，国寿+33.7%领先，平安+11.2%、太保+12.7%、新华+11.9%、人保+3.5%。新单稳增且业务结构持续优化，长期交、银保期交、分红险占比持续提升，价值率多数同比改善。除太保外，中报 NBV 增速较 1 季度普遍回落，主要受 25Q2 基数抬升、65 号文银保报行合一进一步深化影响。权益资产上涨带动险企 EV 和净资产较年初稳步增长。（3）费用精细化管理、非车报行合一和赔付改善驱动 COR 普遍同比下降，带动承保盈利增长，财险保费整体平稳。（4）净投资收益率延续承压趋势，OCI 股票带来股息支撑；5 家险企股票+基金占比平均达到 18.7%，较年初+2pct，股市上涨叠加小幅增配，股票中 OCI 比例平均由年初的 36%升至 41%。投资观点：边际上看，负债端和业绩端 3 季度均面临同环比高基数压力，全年核心指标预计稳健增长，板块估值当下仍在低位，关注利率端和红利风格带来的资金端改善，推荐高股息率中国太保和中国平安。

● 推荐及受益标的组合

推荐标的组合：广发证券、华泰证券、中国太保、江苏金租；中信证券、中金公司 H、中国平安、同花顺、国泰海通、香港交易所、财通证券。

● 风险提示：资本市场波动对投资收益带来不确定性；保险负债端不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn