



非银行金融行业研究

买入（维持评级）

行业周报
证券研究报告

国金证券研究所

分析师：舒思勤（执业 S1130524040001）
shusiqin@gjzq.com.cn

分析师：洪希柠（执业 S1130525050001）
hongxingning@gjzq.com.cn

分析师：黄佳慧（执业 S1130525010001）
huangjiahui@gjzq.com.cn

分析师：方丽（执业 S1130525080007）
fangli@gjzq.com.cn

分析师：夏昌盛（执业 S1130524020003）
xiachangsheng@gjzq.com.cn

联系人：李想
lixiang6@gjzq.com.cn

十五五金融强国方向明确，非银板块估值性价比凸显

证券板块

国新办发布会指明金融强国建设方向。9 月 10 日，在国新办举行的“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会上，证监会副主席就“十五五”期间发展方向给出进一步指引，投资端继续推动中长期资金入市规模和比例，通过加大退市力度、规范减持行为、鼓励公司分红等方式来提升上市公司投资价值；融资端继续优化发行上市制度，为优质企业提供更加包容的市场环境。

在交投活跃的市场环境下，26H1 公募基金保有规模延续较快增长，权益类基金（特别是股票型指数基金）增速领先。截至 2026 年 6 月末，保有规模 Top100 的代销机构非货币基金保有规模合计为 13.79 万亿元，较 25 年末+17.9%；股混基金保有规模合计为 7.06 万亿元，较 25 年末+17.8%；股票型指数基金保有规模合计为 2.94 万亿元，较 25 年末+21.9%。其中，券商非货币市占率基本稳定，权益类市占率有所回落，但股票型指数基金仍占据半壁江山。券商非货/“股+混合”基金/股票型指数基金保有规模较 25 年末+17.8%/+15.3%/+16.6%，市占率分别-0.01pct/-0.58pct/-2.36pct。我们认为，券商依托 ETF 做市、基金投顾与权益代销能力，基金保有规模仍有提升空间，代销竞争将更多围绕指数产品和买方投顾能力展开。

投资建议：当前板块 PB 为 1.12 倍，位于十年 6%分位数；中报年化 ROE 超 9%，PE 估值仅 12 倍，位于十年最低点，关注估值及 ROE 错配情况下券商板块的高性价比。建议关注：（1）优质头部券商：广发证券、国泰海通、中信证券；一级投资具备特色的券商：华安证券。（2）多元高股息标的：远东宏信、中信股份、中国船舶租赁、中银航空租赁、江苏金租；资产负债改善驱动业绩提升的渤海租赁。

保险板块

监管引导行业转向质效优先，头部上市险企预计更为受益。9 月 10 日，国新办举行“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会，《金融强国建设“十五五”规划》正式出台。金融监管总局副局长丛林介绍金融领域贯彻落实“十五五”规划、推动金融强国建设有关情况，涉及保险业经营整治、机构体系、风险防控、科技金融、养老民生等多条主线。1）经营整治：大力整治“价格战”、违规返佣、“高息高返”等行为，全面推行保险业“报行合一”和非车险综合治理，持续深化降本增效。2）机构体系与监管框架：完善分类分级监管框架，分类施策优化金融机构体系，厘清经营边界和行为“红线”，引导保险业充分发挥经济减震器和社会稳定器功能。3）风险防控：有力有序有效防范化解地方中小金融机构风险，推动地方中小金融机构减量提质、优化布局。4）科技金融：推动优化科技领域金融资源供给，完善保险资金等投早、投小、投长期、投硬科技各项政策，支持新兴产业和未来产业发展。5）养老与民生：将大力发展商业养老保险，提升养老健康保险服务保障水平，推动农业保险扩面、增品、提标。《规划》明确强监管、防风险、促高质量发展为保险业“十五五”发展的重要任务，引导保险业由规模优先转向质效优先，长期有利于优化行业竞争秩序、提升整体经营质效，头部上市险企凭借更强的渠道基础、成本管控及精细化经营能力，有望更为受益。

投资建议：中长期资产负债两端基本面依然向好，短期市场波动对其基本面影响已有预期，当前估值处于低位，目前更推荐高股息标的或 Q3 业绩更为稳健的标的；若后续科技强力反弹，建议再关注上半年业绩高增的弹性标的。

风险提示

1）权益市场波动；2）长端利率大幅下行；3）资本市场改革不及预期。



内容目录

一、市场回顾.....	3
二、数据追踪.....	3
三、行业动态.....	7
风险提示.....	7

图表目录

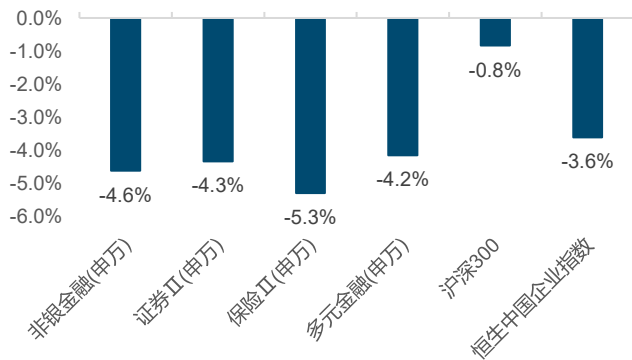
图表 1: 本周非银金融子行业表现	3
图表 2: 保险股周涨跌幅	3
图表 3: 券商股周涨跌幅	3
图表 4: 周度日均 A 股成交额 (亿元)	4
图表 5: 月度日均股基成交额 (亿元) 及增速	4
图表 6: 融资融券余额走势 (亿元)	4
图表 7: 各月权益公募新发份额 (亿份)	4
图表 8: 各月股权融资规模 (亿元) 及增速	4
图表 9: 各月债承规模 (亿元) 及增速	4
图表 10: 非货公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)	5
图表 11: 权益公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)	5
图表 12: 联交所市场平均每日成交额 (百万港元)	5
图表 13: 沪深港通日均成交额	5
图表 14: 长端利率走势 (%)	5
图表 15: 资产端指数表现	5
图表 16: 2024 年来保险公司举牌/增持信息汇总	6



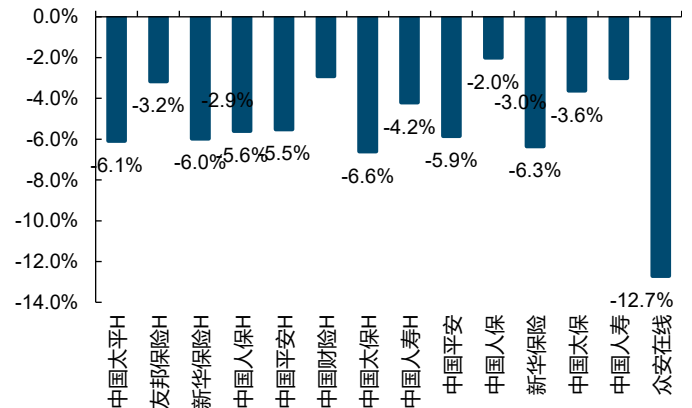
一、市场回顾

本周 A 股行情方面，沪深 300 指数-0.8%，非银金融（申万）-4.6%，跑输沪深 300 指数 3.8pct，其中证券、保险、多元金融分别-4.3%、-5.3%、-4.2%，超额收益分别为-3.5pct、-4.5pct、-3.3pct。

图表1：本周非银金融子行业表现



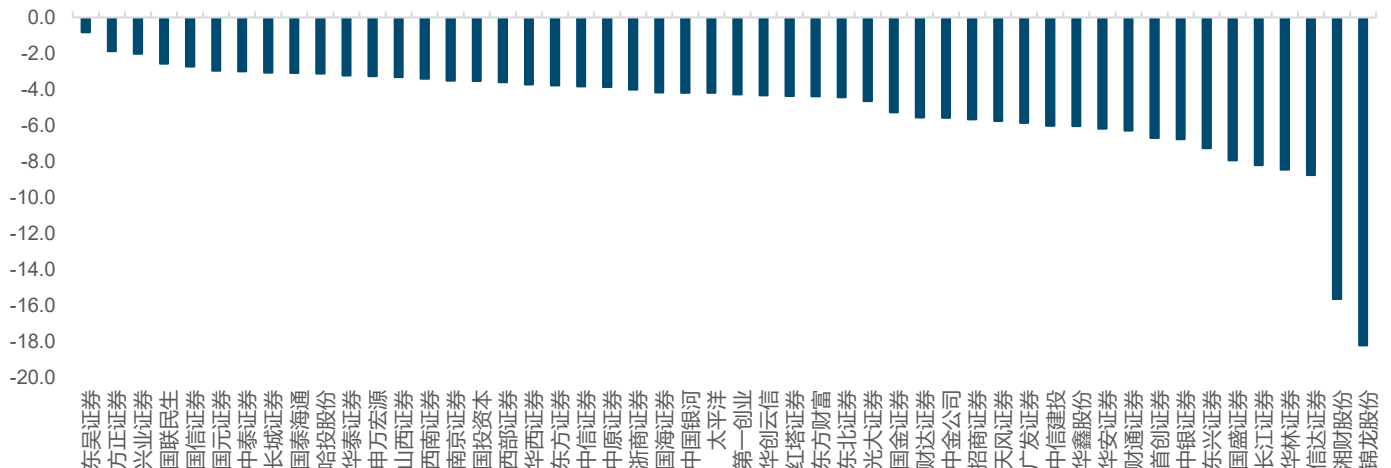
图表2：保险股周涨跌幅



来源：wind，国金证券研究所 注：时间周期为 9 月 7 日至 9 月 13 日

来源：wind，国金证券研究所 注：时间周期为 9 月 7 日至 9 月 13 日

图表3：券商股周涨跌幅



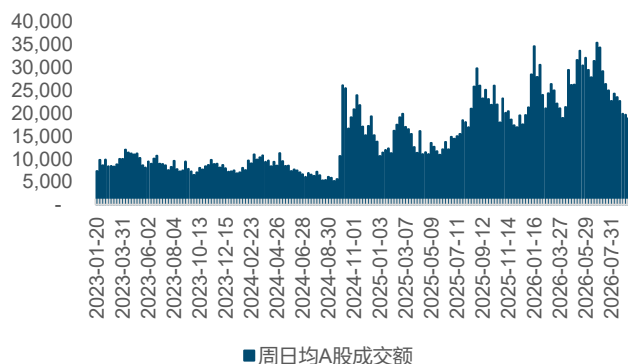
来源：wind，国金证券研究所 注：时间周期为 9 月 7 日至 9 月 13 日

二、数据追踪

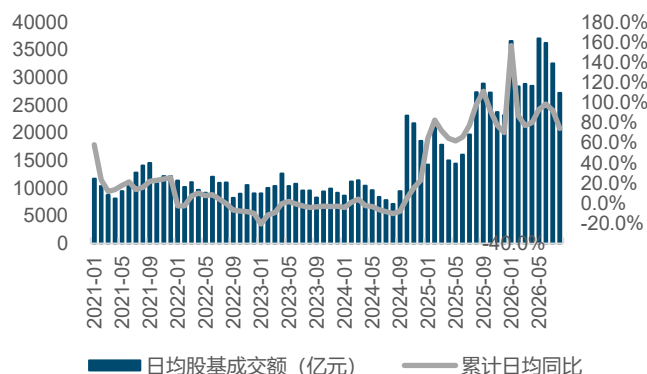
券商：1) 经纪业务：①交投：本周 A 股日均成交额 18930 亿元，环比-3.9%。2026 年 1-8 月日均股基成交额 31918 亿元，同比+74%。②代销业务：2026 年 1-8 月新发权益类公募基金份额合计 4437 亿份，同比+27.7%。**2) 投行业务：**①股权承销：2026 年 1-8 月 IPO/再融资募资规模分别 1893/5009 亿元，同比分别+189%/-36%。②债券承销：2026 年 1-8 月债券承销规模 115,614 亿元，同比+11%。**3) 资管业务：**截至 26 年 8 月末，公募非货公募 24.31 万亿元，较上月末+0.3%，权益类公募 9.83 万亿元，较上月末-0.1%。截至 26 年 7 月末，私募基金 25.7 万亿元，环比+8.7%。



图表4：周度日均A股成交额（亿元）



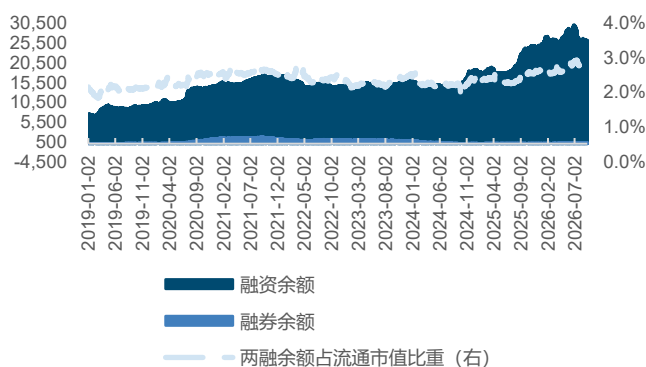
图表5：月度日均股基成交额（亿元）及增速



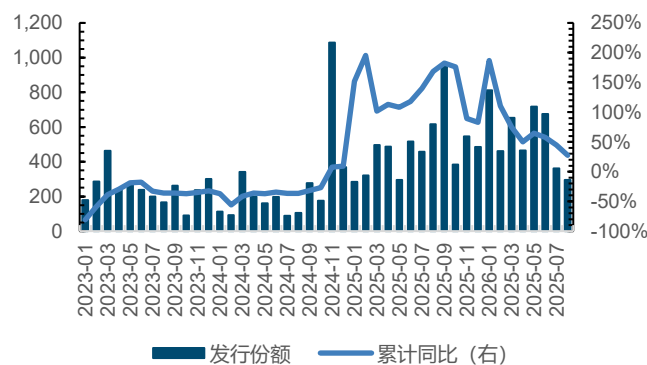
来源：iFind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

图表6：融资融券余额走势（亿元）



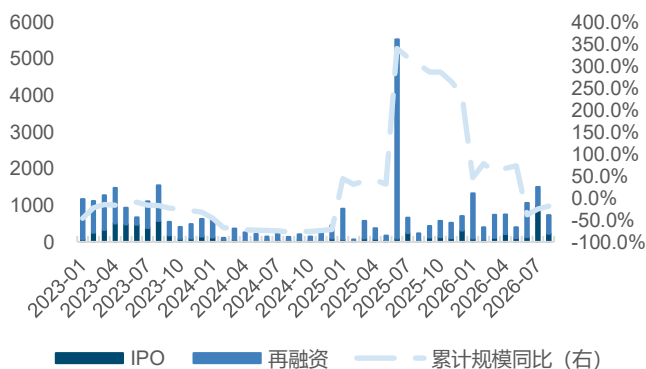
图表7：各月权益公募新发份额（亿份）



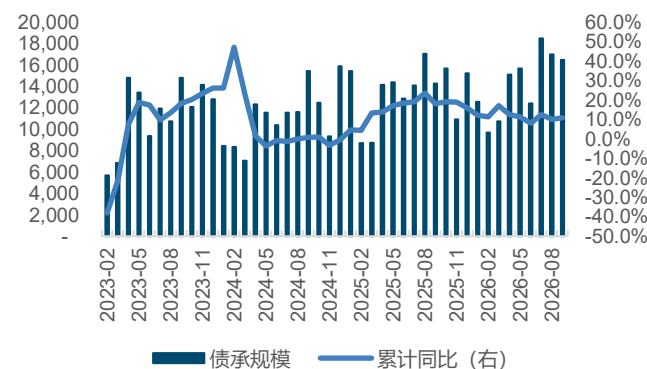
来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

图表8：各月股权融资规模（亿元）及增速



图表9：各月债承规模（亿元）及增速

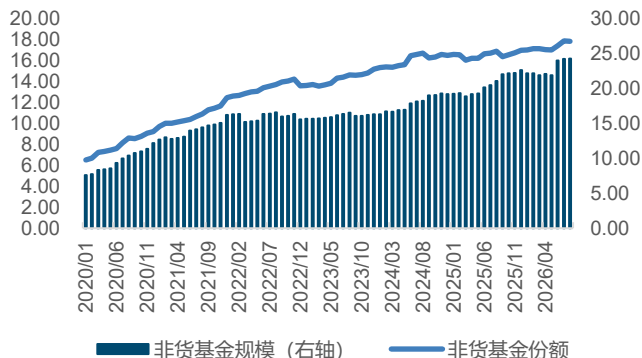


来源：wind，国金证券研究所

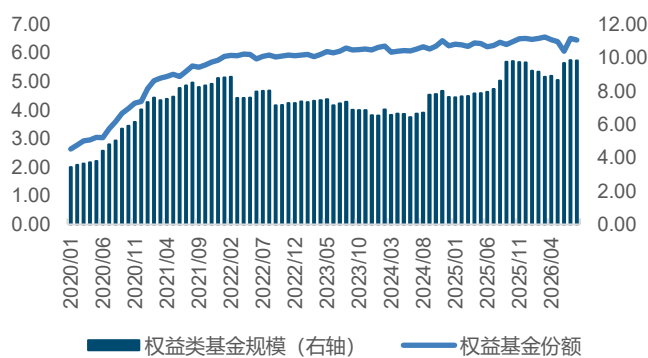
来源：wind，国金证券研究所



图表10：非货公募存量规模&份额（万亿元/万亿份）



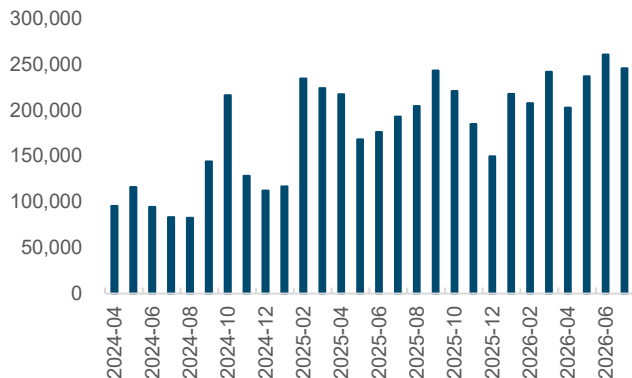
图表11：权益公募存量规模&份额（万亿元/万亿份）



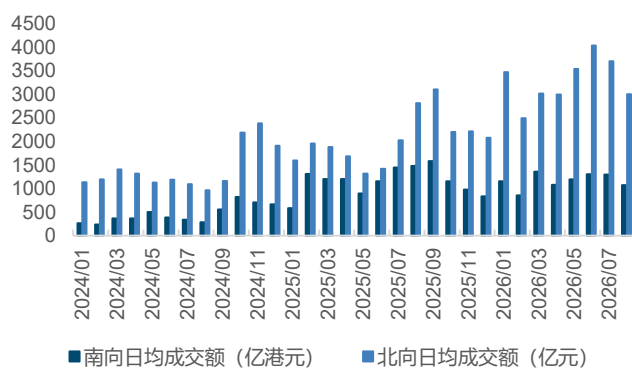
来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

图表12：联交所市场平均每日成交额（百万港元）



图表13：沪深港通日均成交额

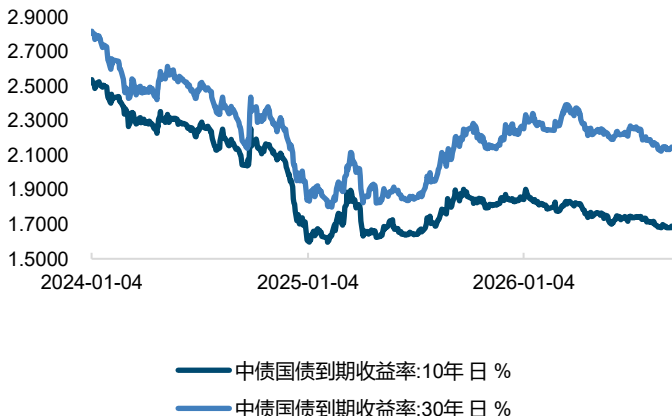


来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

保险：本周 10 年期、30 年期国债到期收益率分别+0.95、+1.25bps 至 1.69%、2.15%；9 月分别+0.16、-0.25bps。与保险公司配置风格匹配的中证 800 指数本周、9 月分别-0.86%、-3.09%；恒生中国高股息率指数本周、9 月分别-2.27%、-1.59%。

图表14：长端利率走势（%）



图表15：资产端指数表现



来源：ifind，国金证券研究所 注：时间周期为 9 月 7 日至 9 月 13 日

来源：ifind，国金证券研究所 注：时间周期为 9 月 7 日至 9 月 13 日

保险资金举牌/增持持续。据不完全统计，2024 年至今保险资金举牌/增持共计 53 家公司，红利风格尤其是 H 股红利偏好明显，除中国平安增持/举牌工行、建行、邮储、农行、招商等大型银行与国寿、太保等险企外，公用事业、交通运输也是重要方向。


图表16：2024 年来保险公司举牌/增持信息汇总

时间	举牌险资	举牌公司	证券代码	持股数量 (亿股)	占 A 股/H 股 比例	占总股本 比例	持股余额 (亿元)	股息率 (2025)	行业
2024/1/2	紫金财险	华光环能	600475.SH	0.47	4.94%	4.96%	7.00	2.36%	公用事业
2024/1/11	阳光人寿	首程控股	0697.HK	5.87	6.99%	6.99%	7.00	9.70%	非银金融
2024/3/27	中国太保	光大环境	0257.HK	3.65	5.94%	5.94%	15.92	5.34%	环保
2024/6/30	长城人寿	中原高速	600020.SH	2.05	9.13%	9.13%	7.88	3.13%	交通运输
2024/8/7	瑞众人寿	中国中免	1880.HK	0.06	5.00%	0.28%	2.35	1.69%	商贸零售
2024/8/30	新华保险	国泰君安	2611.HK	4.23	30.41%	2.41%	53.93	3.82%	非银金融
2024/9/30	长城人寿	江南水务	601199.SH	0.96	10.23%	10.23%	6.19	1.85%	环保
2024/9/30	长城人寿	5境	000885.SZ	0.41	6.34%	6.34%	4.84	3.25%	环保
2024/10/22	中邮保险	安徽皖通高速 公路	0995.HK	0.25	5.04%	1.45%	3.34	4.88%	交通运输
2024/11/1	中国太保	华能国际电力	0902.HK	2.83	6.03%	1.80%	14.01	7.94%	公用事业
2024/11/1	中国太保	华电国际电力	1071.HK	1.21	7.02%	1.04%	4.22	6.39%	公用事业
2024/11/12	新华保险	上海医药	601607.SH	1.49	5.35%	4.02%	24.30	2.89%	医药生物
2024/11/12	新华保险	国药股份	600511.SH	0.38	5.07%	5.07%	10.09	3.03%	医药生物
2024/11/15	利安人寿	深圳国际	0152.HK	1.21	5.00%	4.92%	5.25	9.12%	交通运输
2024/11/29	中国太保	中远海能	1138.HK	0.65	5.04%	1.19%	10.39	2.37%	交通运输
2024/12/5	新华保险	海通证券	6837.HK	2.06	6.05%	1.58%	11.50	0.00%	非银金融
2024/12/18	中国平安	建设银行	0939.HK	120.54	5.01%	4.61%	1015.28	4.50%	银行
2025/2/12	平安资管	工商银行	1398.HK	165.11	19.02%	4.63%	1085.39	4.60%	银行
2025/2/20	长城人寿	中国水务	0855.HK	0.82	5.02%	5.02%	3.06	6.48%	环保
2025/3/7	长城人寿	赣粤高速	600269.SH	1.66	7.09%	7.09%	6.44	4.37%	交通运输
2025/3/12	瑞众人寿	中信银行	0998.HK	7.44	5.00%	1.34%	54.35	5.05%	银行
2025/3/18	中国人寿	电投产融	000958.SZ	43.31	25.05%	25.05%	226.93	2.10%	公用事业
2025/3/27	长城人寿	无锡银行	600908.SH	1.57	7.17%	7.17%	9.28	4.07%	银行
2025/5/14	新华保险	上海医药	2607.HK	0.46	5.00%	1.24%	4.38	4.87%	医药生物
2025/5/30	新华资管	北京控股	0392.HK	0.75	6.00%	6.00%	18.99	5.56%	公用事业
2025/6/6	新华保险	杭州银行	600926.SH	3.63	5.09%	5.00%	63.48	3.77%	银行
2025/6/12	长城人寿	秦港股份	601326.SH	0.21	0.45%	0.38%	0.77	3.21%	交通运输
2025/7/1	中邮人寿	东航物流	601156.SH	0.79	5.00%	5.00%	15.01	3.58%	交通运输
2025/7/2	利安人寿	江南水务	601199.SH	0.47	5.03%	5.03%	3.04	1.85%	环保
2025/7/3	信泰人寿	龙源电力	0916.HK	3.41	10.27%	4.08%	15.58	3.42%	公用事业
2025/7/16	大家人寿	大唐环境	1272.HK	1.50	24.06%	5.06%	1.44	8.77%	环保
2025/7/18	瑞众人寿	龙源电力	0916.HK	5.64	17.00%	6.75%	25.78	3.42%	公用事业
2025/7/18	中邮人寿	绿色动力环保	1330.HK	0.21	5.07%	1.43%	1.09	5.91%	环保
2025/7/21	瑞众人寿	中国神华	1088.HK	2.04	6.03%	0.94%	81.08	4.90%	煤炭
2025/8/7	太保资管	东阳光药	6887.HK	0.08	6.70%	1.31%	2.41	0.00%	医药生物
2025/9/2	民生人寿	浙商银行	2016.HK	3.57	6.03%	1.30%	7.55	6.14%	银行
2025/9/5	平安资管	中国电信	0728.HK	7.03	5.06%	0.77%	27.43	6.71%	通信
2025/9/10	信泰人寿	华菱钢铁	000932.SZ	4.15	6.00%	6.05%	14.59	4.55%	钢铁
2025/9/19	阳光保险	中国儒意	0136.HK	11.82	7.20%	7.03%	15.05	0.00%	传媒
2025/9/30	弘康人寿	港华智慧能源	1083.HK	2.93	8.05%	7.74%	7.91	6.07%	公用事业
2025/9/30	弘康人寿	郑州银行	6196.HK	4.47	22.14%	4.92%	3.52	0.00%	银行



时间	举牌险资	举牌公司	证券代码	持股数量 (亿股)	占 A 股/H 股 比例	占总股本 比例	持股余额 (亿元)	股息率 (2025)	行业
2025/9/30	平安资管	邮储银行	1658. HK	33. 82	17. 03%	2. 82%	158. 36	4. 53%	银行
2025/11/10	平安资管	中国中车	1766. HK	2. 83	6. 47%	0. 99%	12. 93	4. 88%	机械设备
2025/11/20	泰康保险	复宏汉霖	2696. HK	0. 09	5. 26%	1. 58%	4. 68	0. 00%	医药生物
2025/12/8	和谐健康	金融街控股	000402. SZ	4. 48	15. 00%	15. 00%	11. 03	0. 00%	房地产
2025/12/17	长城人寿	秦港股份	3369. HK	2. 90	35. 00%	5. 20%	6. 03	5. 50%	交通运输
2025/12/17	中邮人寿	四川路桥	600039. SH	4. 35	5. 00%	5. 00%	39. 39	5. 43%	建筑装饰
2025/12/24	长城人寿	新天绿色能源	0956. HK	2. 37	11. 04%	5. 27%	6. 53	7. 21%	公用事业
2025/12/24	长城人寿	大唐新能源	1798. HK	4. 35	17. 39%	5. 98%	4. 04	6. 33%	公用事业
2026/1/9	太保资产	上海机场	600009. SH	1. 24	5. 00%	5. 00%	28. 96	2. 02%	交通运输
2026/3/25	中国平安	中国太保	2601. HK	3. 35	12. 08%	3. 49%	85. 18	4. 50%	非银金融
2026/3/25	平安资管	招商银行	3968. HK	11. 49	25. 03%	4. 56%	515. 78	4. 37%	银行
2026/5/20	平安资管	农业银行	1288. HK	89. 78	29. 20%	2. 57%	492. 85		银行
2026/5/28	中国平安	中国人寿	2628. HK	12. 69	17. 05%	4. 49%	324. 50	3. 28%	非银金融
2026/5/29	长城人寿	绿色动力环保	1330. HK	1. 17	28. 99%	8. 20%	6. 21	5. 91%	环保
2026/6/3	瑞众人寿	青岛啤酒	0168. HK	0. 52	8. 00%	3. 84%	17. 95	6. 81%	食品饮料
2026/7/3	富德产险	亚康股份	301085. SZ	0. 04	5. 00%	5. 00%	3. 11	0. 00%	计算机
2026/7/15	中邮人寿	中国通号	3969. HK	1. 79	9. 11%	1. 69%	4. 81	6. 30%	机械设备

来源：wind、ifind、中保协、披露易、各公司公告，国金证券研究所 注：中国平安及一致行动人增持/举牌数据，仅保留持股比例最高的一条

三、行业动态

【国新办：举行“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会，介绍金融领域贯彻落实“十五五”规划、推动金融强国建设有关情况】

9月10日，在国新办举行的“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会上，中国证监会副主席李超表示，下一步，证监会将实施更具包容性的发行上市、并购重组等制度，努力将A股市场打造为境内优质企业上市首选地。动态完善上市标准体系，有序扩大向新向优的覆盖面。加快修订再融资注册办法等制度规则。促进北交所、新三板一体化高质量发展。进一步畅通私募创投基金“募投管退”循环，引导投早、投小、投长期、投硬科技。李超强调，进一步增强资本市场内在稳定性。总结过去几年经验做法，持续加强稳市机制建设，不断壮大市场稳定力量。进一步拓宽中长期资金来源、渠道和入市方式，健全“长钱长投”的市场机制和生态。强化风险监测预警和综合研判应对，全力维护资本市场平稳运行。李超表示，进一步提高资本市场制度包容性、适应性。主动适应全球科技创新与产业变革新趋势，持续加力做好科技金融等“五篇大文章”，大力提升资本市场服务新质生产力发展质效。优化发行上市制度，支持新兴产业、未来产业、传统产业转型升级和现代服务业、新型消费等不同类型、不同行业、多元化的优质企业发展壮大。

【中国证监会：发布《期货公司监督管理办法》及配套实施公告】

9月11日，证监会发布修订后的《期货公司监督管理办法》，并制定了《关于实施〈期货公司监督管理办法〉有关事项的公告》，进一步完善期货公司监管的主要制度规则。本次修订的主要内容包括：一是将期货公司业务分为基础类业务（境内期货经纪、期货交易咨询）和交易类业务（期货做市交易、期货资产管理、衍生品交易），并具体完善了期货公司设立变更、业务准入等方面的规范要求。二是强化对期货公司股东、实际控制人的监管，强化股东的说明、报告等义务，提升期货公司股权透明度。三是完善期货公司的公司治理和内部控制，要求期货公司建立健全组织机构，加强期货公司的合规管理、风险管理、内部控制等要求。四是严格对期货公司子公司和分支机构的监管，加强备案管理。五是健全期货公司的业务规则，完善一般业务规范，健全境内期货经纪、期货做市交易和期货资产管理等主要业务规范。六是全面加强监管执法，进一步完善了监督管理和法律责任条款。

风险提示

1) 权益市场波动：将直接降低公司的投资收益，拖累利润表现；



- 2) 长端利率大幅下行：进一步引发市场对保险公司利差损的担忧；
- 3) 资本市场改革不及预期：中长线资金引入等投资端改革不及预期或利空券商财富管理和机构业务。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究