

非银金融

非银行业周报（2026 年第三十三期）

中金重大资产重组获批，证券行业提质增速

市场表现:

本期（2026.9.7-2026.9.11）非银（申万）指数-4.62%，行业排名 31/31，券商 II 指数-4.33%，保险 II 指数-5.29%；

上证综指-1.07%，深证成指-0.34%，创业板指+1.08%。

个股涨跌幅排名前五位：华金资本（+5.20%）、亚联发展（+2.03%）、江苏金租（+0.15%）、新力金融（-0.82%）、东吴证券（-0.83%）；

个股涨跌幅排名后五位：锦龙股份（-18.22%）、湘财股份（-15.63%）、香溢融通（-13.18%）、拉卡拉（-10.17%）、华林证券（-8.46%）。

（注：去除 ST 及退市股票）

核心观点:

证券:

市场层面，本周，证券板块下降 4.33%，跑输沪深 300 指数 3.50pct，跑输上证综指数 3.26pct。当前券商板块 PB 估值为 1.12 倍。

本周，中金公司换股吸收合并东兴证券、信达证券的“三合一”重大资产重组事项正式获得证监会核准批复，全面进入落地实施阶段。中金公司 A 股股票将于 9 月 15 日起连续停牌，以实施异议股东收购请求权申报；东兴证券、信达证券 A 股股票将于 9 月 15 日起停牌，此后终止上市不再复牌。本次重组批复明确东方资产、信达资产将成为中金公司核心股东，交易完成后将分别持有中金公司 8.03%、16.76%的股份，为中金公司对接 AMC 体系资源、拓展特色金融业务奠定股权基础。监管层面也对本次重组落地提出明确要求，中金公司需在一年内制定并上报完整的业务整合、客户迁移、员工安置整体方案，且在整合过渡期内严格落实风险隔离机制，全面防范业务交叉、利益冲突等各类经营风险，保障重组平稳落地。本次中金三合一重组落地，是监管层支持券商行业优化结构、提质增效、市场化整合的重要信号，持续印证国内证券行业集中度稳步提升的长期发展趋势。

目前券业整合已形成两大清晰主线，分别是以汇金系为核心的央企券商内部资源整合，以及地方国资主导的区域券商整合，除本次中金重大重组外，东方证券收购上海证券、东吴证券并购东海证券等多个整合项目同步推进，行业整合浪潮持续深化。

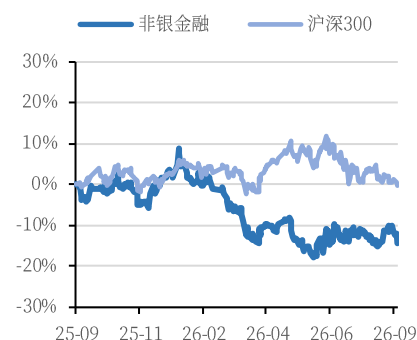
综合来看，目前监管明确鼓励行业内整合，在政策推动证券行业高质量发展的趋势下，并购重组是券商实现外延式发展的有效手段，券商并购重组对提升行业整

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 年第三十二期） 券商业绩披露完毕，头部竞争加剧中小券商分化 — 2026-09-09

非银行业周报（2026 年第三十一期） 券商业绩披露接近尾声，板块配置价值凸显 — 2026-08-31

非银行业周报（2026 年第三十期） 头部券商业绩领跑，行业格局分层持续强化 — 2026-08-25

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

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

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，保险板块下降 5.29%，跑输沪深 300 指数 4.46pct，跑输上证综指数 4.22pct。

近日，国家金融监督管理总局发布《中华人民共和国保险法（修订草案征求意见稿）》，面向社会公开征求意见，征集截止至 10 月 3 日。本次修订为时隔十余年的体系化大修，条文扩容至 8 章 214 条，推动保险法从“行业发展法”向“风险治理法”转变，从多维度健全行业制度体系，助力保险业高质量发展。本次草案重点强化资本与股东监管，将保险公司实际控制人、一致行动人纳入监管体系，把保险公司最低实缴注册资本由 2 亿元提升至 10 亿元。同时明确禁止股权代持、循环注资、违规干预经营、不当关联交易等八类违规行为，严查股东资金来源，从源头整治公司治理乱象，实现从“管机构”到“管资本”的监管升级。草案夯实行业审慎经营根基，将资产负债管理纳入法定经营要求，破解险企资产负债错配难题。同时优化险资运用规则，拓宽合规投资渠道，引导险资发挥长期耐心资本优势，精准赋能实体经济、硬科技、绿色产业等重点领域。此外，草案完善风险预警、早期干预及市场化退出机制，构建全流程风险防控闭环，筑牢行业金融安全底线。此次修法坚持扶优限劣，倒逼行业摒弃粗放规模发展模式，推动机构合规稳健经营、回归保障本源，将持续加速行业供给侧改革，全面提升保险业服务民生、服务实体经济的核心能力。

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.....	5
(一) 经纪业务.....	5
(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

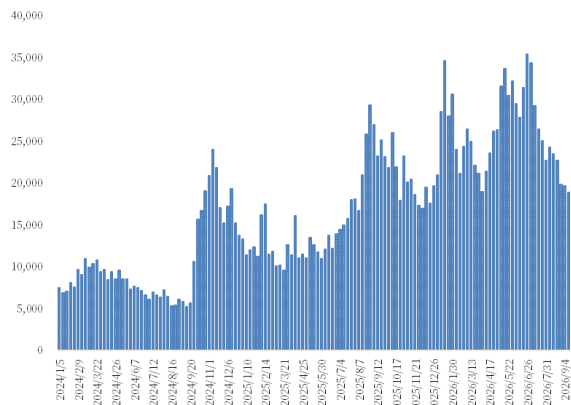
表 1 2026 年 6 月末保险资产规模及变化	7
--------------------------------	---

一、券商周度数据跟踪

(一) 经纪业务

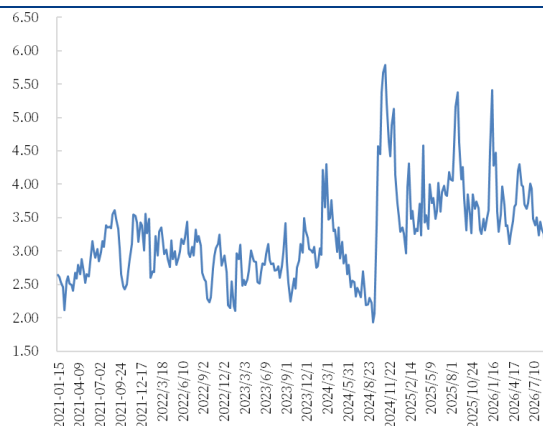
本周（2026.9.7-2026.9.11）A 股日均成交额 18930 亿元，环比-3.90%；日均换手率 3.11%，环比-0.22pct，本周，市场活跃度下降。

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（%）

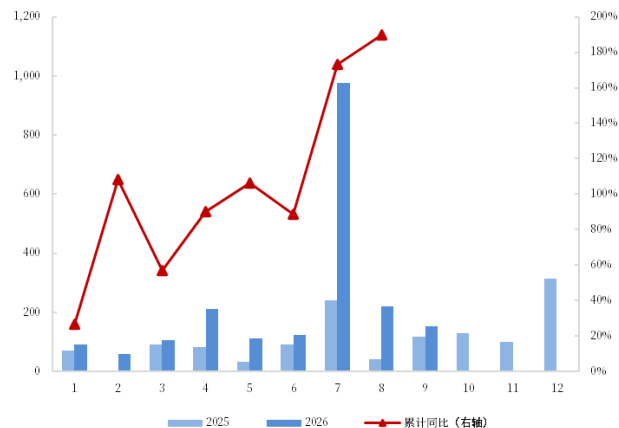


资料来源：WIND，中航证券研究所

(二) 投行业务

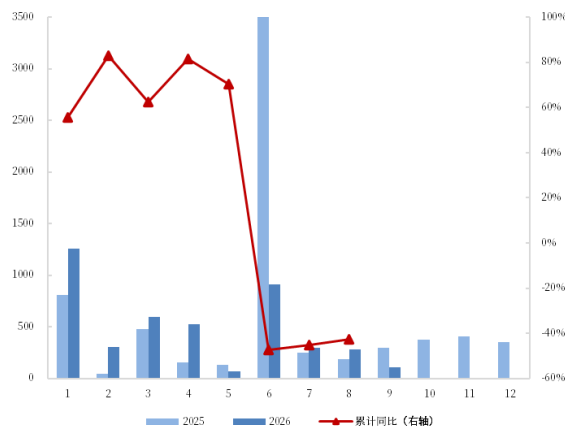
截至 2026 年 9 月 11 日，26 年股权融资规模达 7,084.34 亿元。其中，IPO2057 亿元，增发 4350 亿元，其中，再融资 5020 亿元。2026 年 8 月券商直接融资规模为 728.01 亿元，同比+17.57%，环比-51.37%。截至 2026 年 9 月 11 日，券商累计主承销债券规模 117447.39 亿元。2026 年 8 月债券承销规模达到 16787.36 亿元，同比+23.87%，环比+11.70%。

图3 IPO 承销金额（亿元）及增速



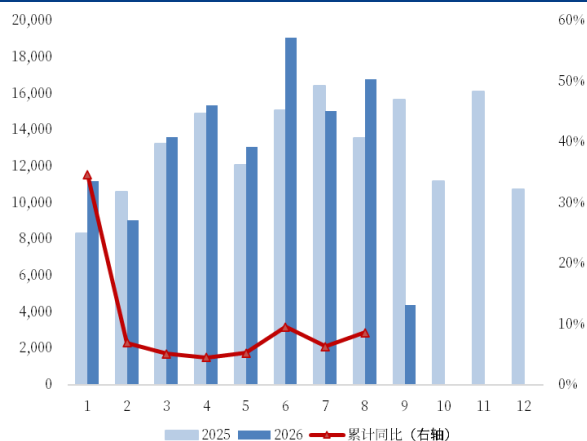
资料来源：WIND，中航证券研究所

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

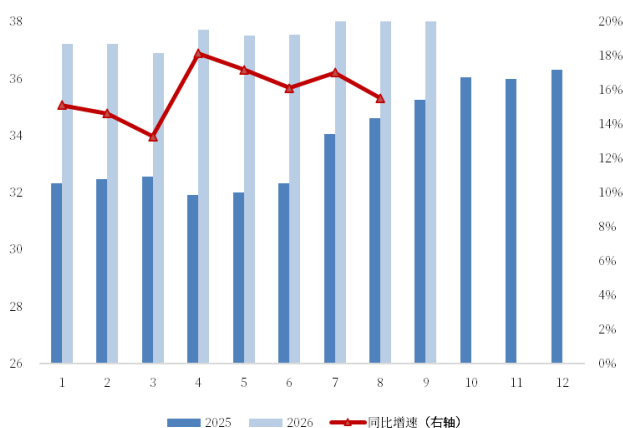
截至2026年9月11日，2026年券商资管累计新发行份额771.19亿份，新成立基金7574只。2026年8月共计新发资管产品1743只，同比+289.06%，共计市场份额112.17亿份，同比上涨48.27%。截至2026年9月11日，基金市场份额33.57万亿份，实现基金规模39.95万亿元。

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

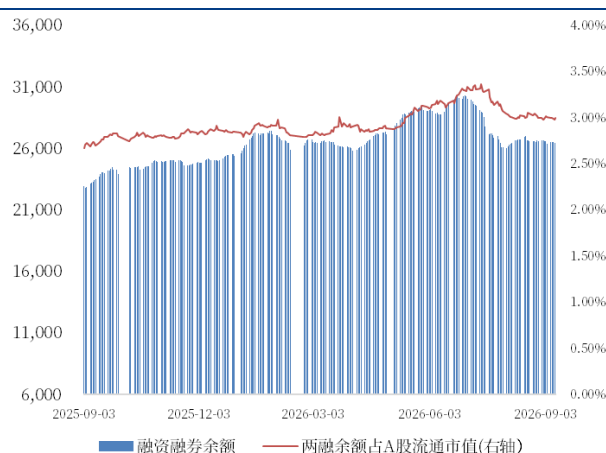
截至2026年9月10日，两融余额26463.68亿元，较上周末+85.25亿元，9月两融日均余额26523亿元，环比-0.22%；截止9月11日，市场质押股数2,819.38亿股，市场质押股数占总股本3.39%，市场质押市值26,143.82亿元。

(五) 自营业务

截至2026年9月11日，沪深300年内下降2.59%，中债总财富（总值）指数年

内上涨 2.71%。本周股票市场下行，债券市场下行。

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



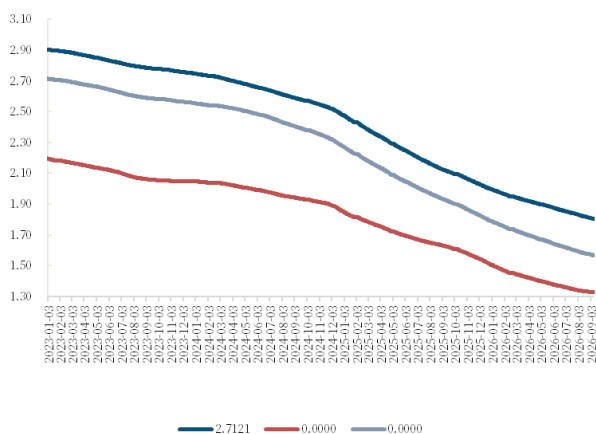
资料来源：WIND，中航证券研究所

二、保险周度数据跟踪

（一）资产端

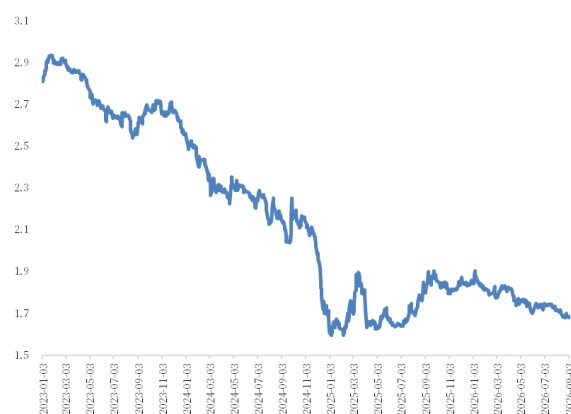
截至2026年9月11日，10年期债券到期收益率为1.6899%，环比+0.95BP。10年期国债750日移动平均值为1.8036%，环比-0.50BP。

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6月，保险公司总资产为43.85万亿元，环比+1.45%，同比+11.82%。其中人身险公司总资产38.65万亿元，环比+1.36%，同比+12.57%，占总资产的比重为88.14%；财产险公司总资产3.38万亿元，环比+2.37%，同比+6.37%，占总资产的比重为7.71%。

表1 2026年6月末保险资产规模及变化

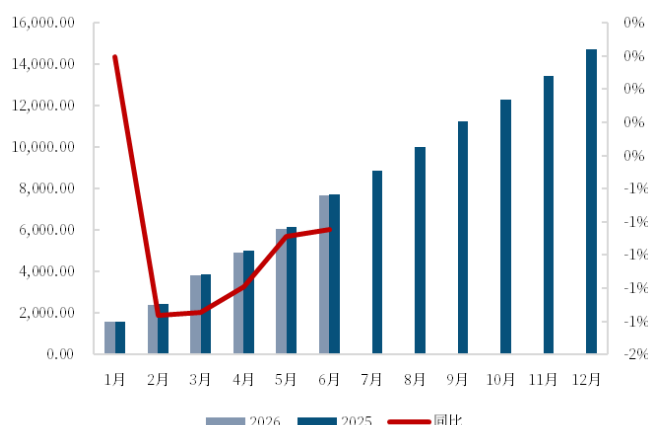
	人身险公司	财产险公司	再保险公司	资产管理公司	总计
总资产（亿元）	386,577	33,802	8,790	1,491	438,573
环比变化	1.36%	2.37%	3.59%	-1.33%	1.45%
同比变化	12.57%	6.37%	2.13%	11.49%	11.82%
占比	88.14%	7.71%	2.00%	0.34%	
占比环比变化	-0.07%	0.07%	0.04%	-0.01%	

资料来源：金融监督管理总局、中航证券研究所

（二）负债端

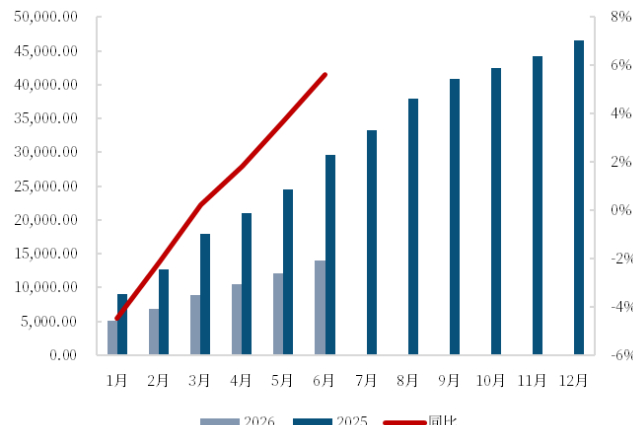
原保费收入: 2026 年 6 月，全行业共实现原保险保费收入 38562.43 亿元，同比+3.25%。其中，财产险业务原保险保费收入 7,678.88 亿元，同比-0.84%；人身险原保费收入 13,972.16 亿元，同比+5.64%。

图12 财险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)



资料来源：WIND，中航证券研究所

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

三、行业动态

（一）券商

1、行业动态

- 9 月 10 日，中国证监会副主席李超在国新办举行的新闻发布会上表示，加快推进实施新一轮的资本市场改革开放。“十五五”时期资本市场重点要做好进一步提高资本市场制度包容性、适应性等八个方面工作。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”。
- 9 月 11 日，为贯彻落实党中央、国务院决策部署，细化《中华人民共和国期货和

衍生品法》相关规定，证监会对《期货公司监督管理办法》进行了修订，并配套制定了《关于实施〈期货公司监督管理办法〉有关事项的公告》。

2、公司公告

中信建投（601066）：关于间接全资附属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9月8日，中信建投发布公告，公司于2026年9月8日为间接全资附属公司 CSCIF Hong Kong Limited 发行的人民币 5.00 亿元境外中期票据提供无条件、不可撤销的连带责任保证担保，担保金额为人民币 5.04 亿元（含利息），无反担保。该票据系 2024 年 4 月设立的 40 亿美元境外中期票据计划项下新增发行，用于补充境外业务营运资金。

长城证券（002939）：2026 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）票面利率公告

2026年9月9日，长城证券发布公告，本期债券发行规模不超过 20 亿元，分为两个品种：品种一期限 3 年，品种二期限 5 年。2026 年 9 月 9 日，发行人与主承销商通过网下询价确定最终票面利率，品种一利率为 1.66%，品种二利率为 1.76%，均位于初始询价区间（1.2%-2.2%、1.4%-2.4%）内。

申万宏源（000166）：关于申万宏源证券有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行永续次级债券（第二期）发行结果的公告

2026年9月9日，申万宏源发布公告，本期债券发行规模为人民币 20 亿元，票面利率为 1.89%，采用浮动利率形式，单利按年计息，不计复利。前 5 个计息年度利率固定，自第 6 个计息年度起每 5 年重置一次，发行人有权在每个重定价周期末选择延长期限 5 年或全额兑付。

信达证券（601059）：关于公司 A 股股票连续停牌直至终止上市、实施换股吸收合并的提示性公告

2026 年 9 月 10 日，信达证券发布公告，公司 A 股股票将于 2026 年 9 月 14 日为最后一个交易日，自 2026 年 9 月 15 日开市起连续停牌，直至终止上市。停牌期间将进入 A 股异议股东现金选择权申报、行权及清算交收阶段，公司将在现金选择权申报截止日次一交易日申请终止上市。

东兴证券（601198）：关于公司 A 股股票连续停牌直至终止上市、实施换股吸收合并的提示性公告

2026 年 9 月 10 日，东兴证券发布公告，公司 A 股股票将于 2026 年 9 月 14 日为最后一个交易日，自 2026 年 9 月 15 日开市起连续停牌，直至终止上市。停牌期间将

进入 A 股异议股东现金选择权申报、行权及清算交收阶段，公司将在现金选择权申报截止日次一交易日申请终止上市。

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