



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

非银组

 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

 联系人：李想
 lixiang6@gjzq.com.cn

稳市场信号强化，关注绩优权重股

证券板块

证监会座谈会传递稳市场的积极信号，关注绩优权重股。10月9日，证监会就《公开募集证券投资基金运作管理办法（征求意见稿）》及配套规则公开征求意见。坚持问题导向，完善基金投资运作监管要求；支持权益类基金发展，完善权益类基金投资运作安排，为产品创新提供空间，助力引入更多中长期资金；优化部分监管指标及机制，提高基金运作灵活性。10月10日，证监会召开座谈会就资本市场平稳健康发展提出建议，包括持续加强稳市机制、优化发行上市制度、研究储备更多增量政策工具等等，传递稳市场的积极信号。拉指数时头部券商作为权重股有望受益。

投资建议：当前板块 12x 的 PE 为十年来最低值，PB 回落至 1.09x，位于十年 5%分位数，仅略高于 924 前的低点，多家优质券商破净，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、国泰君安、中信证券；一级投资具备特色的券商：华安证券、财通证券。（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

财产险产品开发规范进一步完善，利好规范经营的头部险企。10月9日，金融监管总局发布《财产保险公司保险产品开发管理规定》，在原《财产保险公司保险产品开发指引》基础上进行系统性修订完善，进一步强化财险产品开发管理的制度约束，自今年11月1日起施行，主要内容如下：1）推动产品条款费率标准化：原则上要求财险公司使用行业示范条款及基准纯风险损失率，未使用的须说明差异及原因。目前保险行业协会与精算师协会正积极推动多个非车险种示范条款、基准纯风险损失费率出台。2）新增附加险专章，禁止以附代主：明确附加险为与所附主险之间有明确关联性、不可独立销售的条款费率，要求公司应当评估附加险开发必要性，原则上禁止开发与主险投保人和被保险人不一致、修正主险错误、与主险关联性不强、条款要素完备且责任独立的附加险等五类情形。3）健全产品评估与退出机制：①当期签单保费占比 5%以上的在售产品，上市两年内至少每半年一次，之后至少每年一次评估销售、现金流、资本占用和利润情况，并至少每年评估一次保费充足性；②对在售产品合规性和适应性进行评估，每年开展条款费率清理工作，对不符合监管规定、损害消费者合法权益的须停止使用并立即注销，连续三年未使用的且非行业示范的条款费率应及时验证修订或者注销，注销后 10 日内在监管指定的行业平台更新条款费率状态。③严格执行批准或备案的条款费率，不得通过特别约定、批单、协议、备忘录等方式实质性改变条款或者费率。4）强化产品开发管理主体责任：要求公司制定产品开发管理制度，主要负责人牵头成立产品管理委员会，实行全流程管理与分级责任，首席合规官对条款审查、总精算师对费率审查负直接责任，其中融资性信保业务等高风险业务须经产品管理委员会审议。5）明确八类禁止开发情形，包括“承诺未出险返还保险费或者返还其他不当利益”、“实质承担风险保障但不收取保险费”等。我们认为，新规是非车险综合治理在产品开发层面的进一步落实，通过规范附加险开发、强化条款费率管理及产品退出机制，有助于压缩不规范产品的经营空间，强化行业风险定价约束，推动非车险市场竞争秩序持续改善。头部险企在产品开发、精算定价及合规管理方面具备较强优势，有望持续受益。

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.....	8

图表目录

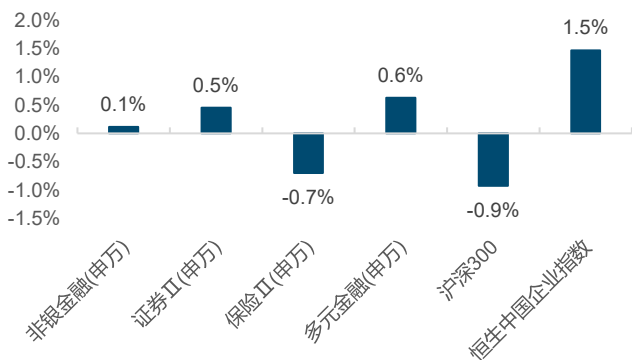
图表 1: 本周非银金融子行业表现	3
图表 2: 保险股周涨跌幅	3
图表 3: 券商股周涨跌幅	3
图表 4: 周度日均 A 股成交额 (亿元)	4
图表 5: 月度日均股基成交额 (亿元) 及增速	4
图表 6: 融资融券余额走势 (亿元)	4
图表 7: 各月权益公募新发份额 (亿份)	4
图表 8: 各月股权融资规模 (亿元) 及增速	4
图表 9: 各月债承规模 (亿元) 及增速	4
图表 10: 非货公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)	5
图表 11: 权益公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)	5
图表 12: 联交所市场平均每日成交额 (百万港元)	5
图表 13: 沪深港通日均成交额	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



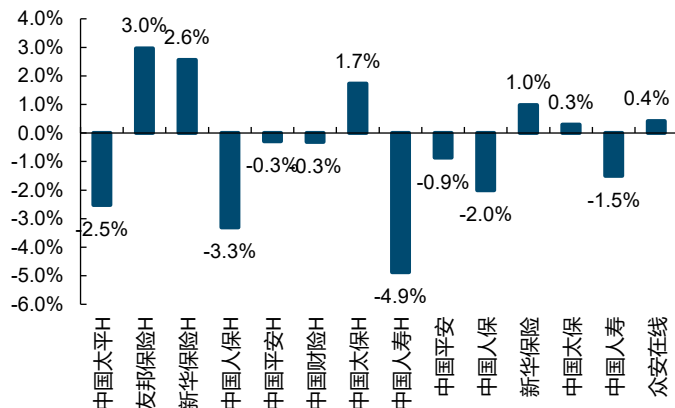
一、市场回顾

本周 A 股行情方面，沪深 300 指数-0.9%，非银金融（申万）+0.1%，跑赢沪深 300 指数 1.0pct，其中证券、保险、多元金融分别+0.5%、-0.7%、+0.6%，超额收益分别为+1.4pct、+0.2pct、+1.6pct。

图表1：本周非银金融子行业表现



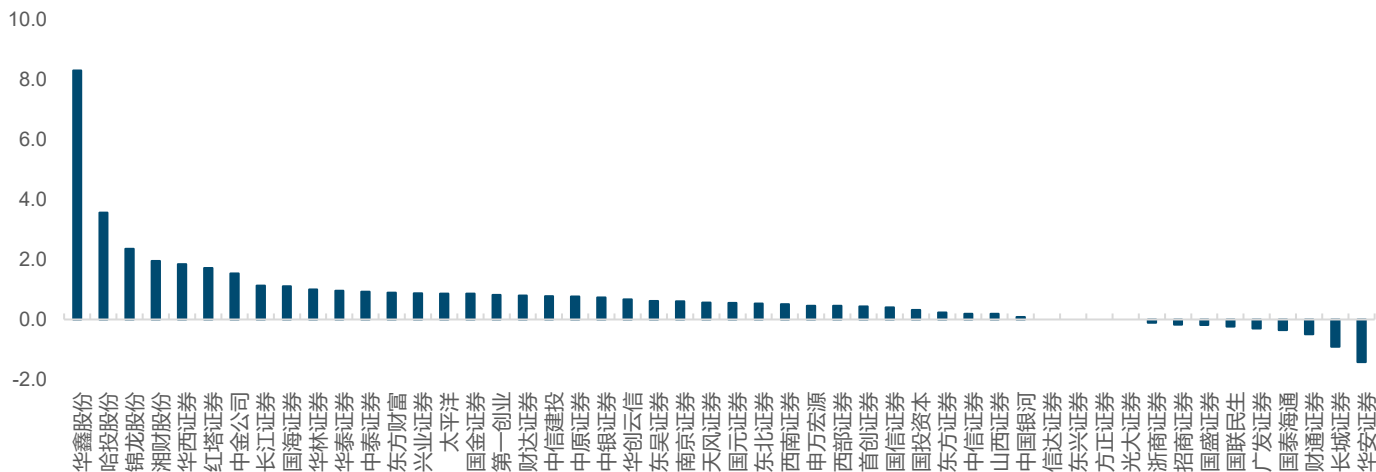
图表2：保险股周涨跌幅



来源：wind，国金证券研究所 注：时间周期为 10 月 5 日至 10 月 11 日

来源：wind，国金证券研究所 注：时间周期为 10 月 5 日至 10 月 11 日

图表3：券商股周涨跌幅



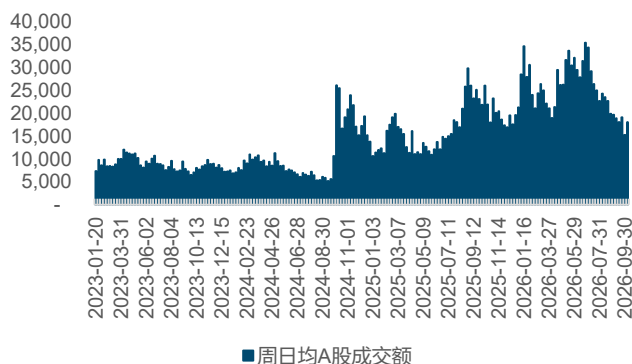
来源：wind，国金证券研究所 注：时间周期为 10 月 5 日至 10 月 11 日

二、数据追踪

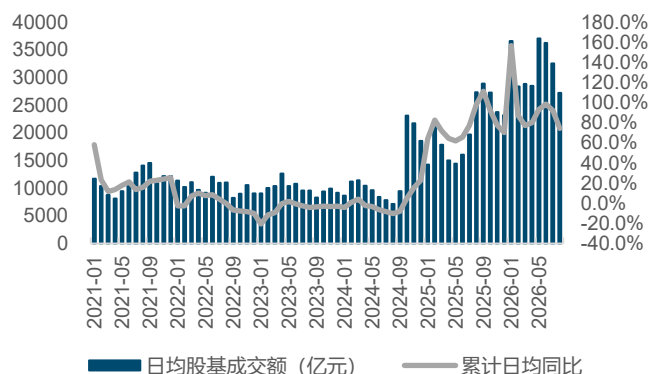
券商：1) 经纪业务：①交投：本周 A 股日均成交额 18055 亿元，环比+18.0%。2026 年 1-8 月日均股基成交额 31918 亿元，同比+74%。②代销业务：2026 年 1-9 月新发权益类公募基金份额合计 4853 亿份，同比+9.4%。**2) 投行业务：**①股权承销：2026 年 1-9 月 IPO/再融资募资规模分别 2154/5476 亿元，同比分别+179%/-33%。②债券承销：2026 年 1-9 月债券承销规模 130,594 亿元，同比+9%。**3) 资管业务：**截至 26 年 9 月末，公募非货公募 24.37 万亿元，较上月末+0.2%，权益类公募 9.71 万亿元，较上月末-1.2%。截至 26 年 8 月末，私募基金 25.7 万亿元，环比+0.1%。



图表4：周度日均A股成交额（亿元）



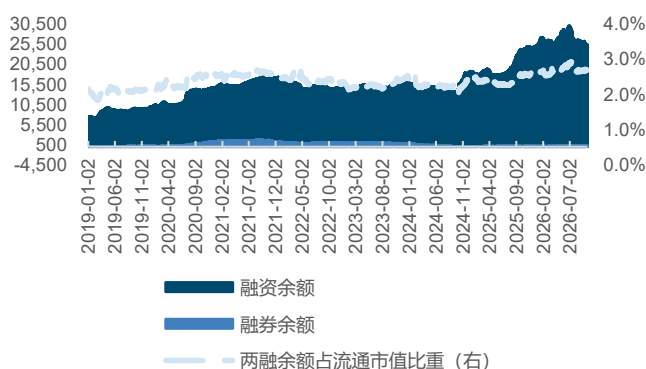
图表5：月度日均股基成交额（亿元）及增速



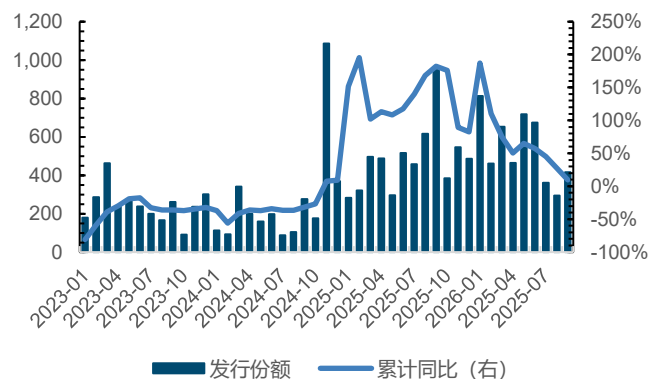
来源：iFind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

图表6：融资融券余额走势（亿元）



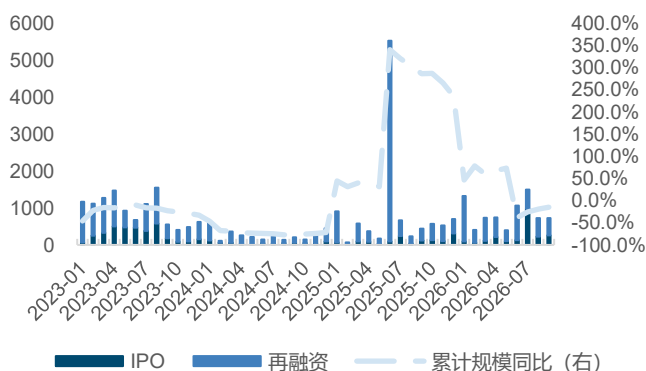
图表7：各月权益公募新发份额（亿份）



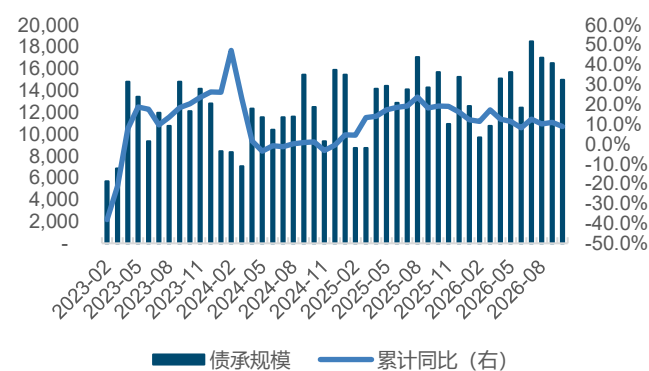
来源：wind，国金证券研究所

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

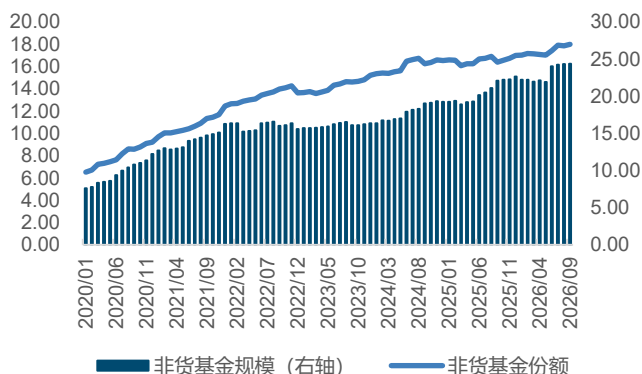


来源：wind，国金证券研究所

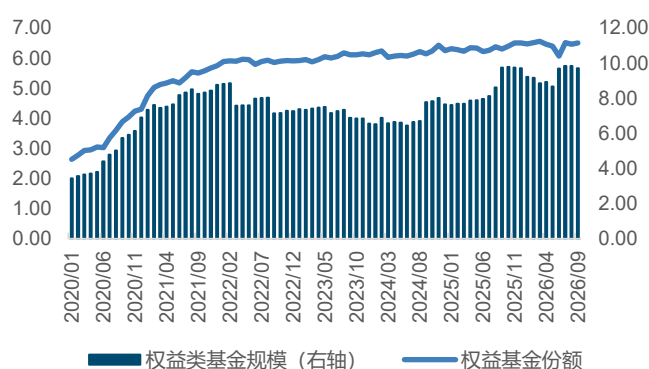
来源：wind，国金证券研究所



图表10：非货公募存量规模&份额（万亿元/万亿份）



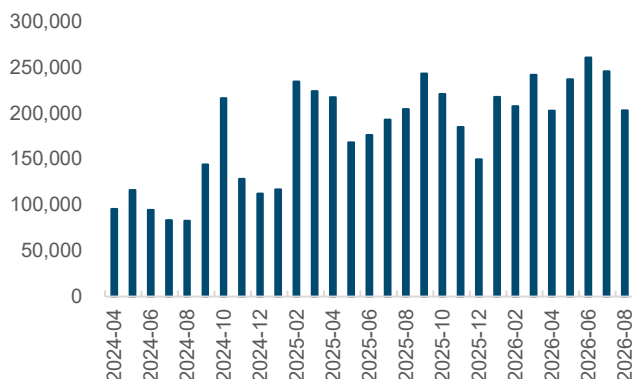
图表11：权益公募存量规模&份额（万亿元/万亿份）



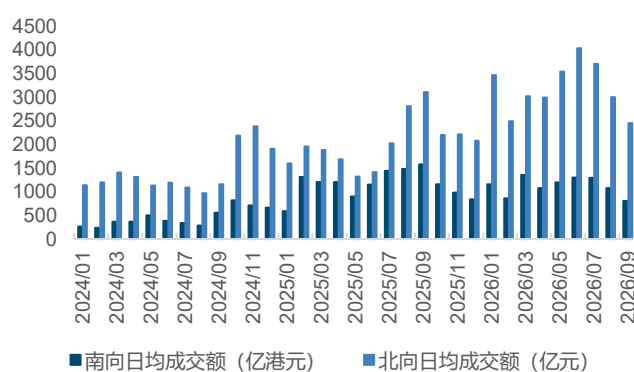
来源：wind，国金证券研究所

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

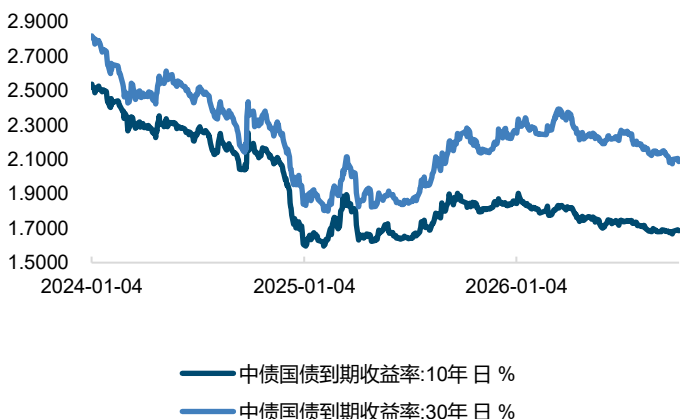


来源：wind，国金证券研究所

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+0.27、-1.30bps 至 1.68%、2.09%。与
 保险公司配置风格匹配的中证 800 指数本周-1.35%、恒生中国高股息率指数本周+0.35%。

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 10 月 5 日至 10 月 11 日

来源：ifind，国金证券研究所 注：时间周期为 10 月 5 日至 10 月 11 日

保险资金举牌/增持持续。9 月 29 日，新华保险增持国泰海通 H 股 995.96 万股，平均每
 股作价 14.70 港元，涉及资金 1.46 亿港元，增持后持股比例升至 20.24%。据不完全统计，
 2024 年至今保险资金举牌/增持共计 54 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%	6.86	2.41%	公用事业
2024/1/11	阳光人寿	首程控股	0697.HK	5.87	6.99%	6.99%	6.50	10.38%	非银金融
2024/3/27	中国太保	光大环境	0257.HK	3.65	5.94%	5.94%	14.28	5.91%	环保
2024/6/30	长城人寿	中原高速	600020.SH	2.05	9.13%	9.13%	8.04	3.06%	交通运输
2024/8/7	瑞众人寿	中国中免	1880.HK	0.06	5.00%	0.28%	2.26	1.75%	商贸零售
2024/9/30	长城人寿	江南水务	601199.SH	0.96	10.23%	10.23%	6.00	1.91%	环保
2024/9/30	长城人寿	城发环境	000885.SZ	0.41	6.34%	6.34%	4.80	3.27%	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%	3.43	4.71%	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%	14.85	7.44%	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%	4.51	5.94%	公用事业
2024/11/12	新华保险	上海医药	601607.SH	1.49	5.35%	4.02%	24.88	2.82%	医药生物
2024/11/12	新华保险	国药股份	600511.SH	0.38	5.07%	5.07%	10.20	3.00%	医药生物
2024/11/29	中国太保	中远海能	1138.HK	0.65	5.04%	1.19%	11.95	2.05%	交通运输
2024/12/18	中国平安	建设银行	0939.HK	120.54	5.01%	4.61%	1006.84	4.51%	银行
2025/2/12	平安资管	工商银行	1398.HK	165.11	19.02%	4.63%	1062.45	4.67%	银行
2025/2/20	长城人寿	中国水务	0855.HK	0.82	5.02%	5.02%	2.98	6.62%	环保
2025/3/7	长城人寿	赣粤高速	600269.SH	1.66	7.09%	7.09%	6.41	4.39%	交通运输
2025/3/12	瑞众人寿	中信银行	0998.HK	7.44	5.00%	1.34%	53.85	5.06%	银行
2025/3/18	中国人寿	电投产融	000958.SZ	43.31	25.05%	25.05%	215.67	2.21%	公用事业
2025/3/27	长城人寿	无锡银行	600908.SH	1.57	7.17%	7.17%	9.24	4.09%	银行
2025/5/14	新华保险	上海医药	2607.HK	0.46	5.00%	1.24%	4.35	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%	19.23	5.46%	公用事业
2025/6/6	新华保险	杭州银行	600926.SH	3.63	5.09%	5.00%	62.18	3.85%	银行
2025/6/12	长城人寿	秦港股份	601326.SH	0.21	0.45%	0.38%	0.78	3.15%	交通运输
2025/7/1	中邮人寿	东航物流	601156.SH	0.79	5.00%	5.00%	14.73	3.65%	交通运输
2025/7/2	利安人寿	江南水务	601199.SH	0.47	5.03%	5.03%	2.95	1.91%	环保
2025/7/3	信泰人寿	龙源电力	0916.HK	3.41	10.27%	4.08%	15.44	3.43%	公用事业
2025/7/16	大家人寿	大唐环境	1272.HK	1.50	24.06%	5.06%	1.39	9.06%	环保
2025/7/18	瑞众人寿	龙源电力	0916.HK	5.64	17.00%	6.75%	25.55	3.43%	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%	1.06	6.00%	环保
2025/7/21	瑞众人寿	中国神华	1088.HK	2.04	6.03%	0.94%	77.21	5.11%	煤炭
2025/8/7	太保资管	东阳光药	6887.HK	0.08	6.70%	1.31%	2.59	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%	7.30	6.31%	银行
2025/9/5	平安资管	中国电信	0728.HK	7.03	5.06%	0.77%	28.24	6.47%	通信
2025/9/10	信泰人寿	华菱钢铁	000932.SZ	4.15	6.00%	6.05%	14.67	4.52%	钢铁
2025/9/19	阳光保险	中国儒意	0136.HK	11.82	7.20%	7.03%	15.31	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%	7.53	6.33%	公用事业
2025/9/30	弘康人寿	郑州银行	6196.HK	4.47	22.14%	4.92%	3.28	0.00%	银行
2025/9/30	平安资管	邮储银行	1658.HK	33.82	17.03%	2.82%	157.28	4.53%	银行
2025/11/10	平安资管	中国中车	1766.HK	2.83	6.47%	0.99%	12.95	4.84%	机械设备
2025/11/20	泰康保险	复宏汉霖	2696.HK	0.09	5.26%	1.58%	3.75	0.00%	医药生物



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
2025/12/8	和谐健康	金融街控股	000402.SZ	4.48	15.00%	15.00%	12.06	0.00%	房地产
2025/12/17	长城人寿	秦港股份	3369.HK	2.90	35.00%	5.20%	6.13	5.37%	交通运输
2025/12/17	中邮人寿	四川路桥	600039.SH	4.35	5.00%	5.00%	38.43	5.57%	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%	6.88	6.79%	公用事业
2025/12/24	长城人寿	大唐新能源	1798.HK	4.35	17.39%	5.98%	3.69	6.87%	公用事业
2026/1/9	太保资产	上海机场	600009.SH	1.24	5.00%	5.00%	28.08	2.08%	交通运输
2026/3/25	中国平安	中国太保	2601.HK	3.35	12.08%	3.49%	81.32	4.68%	非银金融
2026/3/25	平安资管	招商银行	3968.HK	11.49	25.03%	4.56%	514.75	4.35%	银行
2026/5/20	平安资管	农业银行	1288.HK	89.78	29.20%	2.57%	499.52	4.34%	银行
2026/5/28	中国平安	中国人寿	2628.HK	12.69	17.05%	4.49%	284.84	3.71%	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%	6.07	6.00%	环保
2026/6/3	瑞众人寿	青岛啤酒	0168.HK	0.52	8.00%	3.84%	18.29	6.64%	食品饮料
2026/7/3	富德产险	亚康股份	301085.SZ	0.04	5.00%	5.00%	3.23	0.00%	计算机
2026/7/15	中邮人寿	中国通号	3969.HK	1.79	9.11%	1.69%	4.64	6.48%	机械设备
2026/9/14	利安人寿	深圳国际	0152.HK	1.96	8.00%	8.00%	8.75	8.85%	交通运输
2026/9/29	新华保险	中航科工	2357.HK	3.73	6.01%	4.68%	9.65	2.52%	国防军工
2026/9/29	新华保险	国泰海通	2611.HK	7.10	20.24%	4.04%	86.64	3.96%	非银金融

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

【证监会：关于就《公开募集证券投资基金运作管理办法（征求意见稿）》及配套规则公开征求意见的通知】

证监会发布《公开募集证券投资基金运作管理办法（征求意见稿）》，并向社会公开征集意见。本次规则修订主要内容有：一是坚持问题导向，完善基金投资运作监管要求，压实基金管理人职责。二是支持权益类基金发展，完善权益类基金投资运作安排，为产品创新提供空间，助力引入更多中长期资金。三是优化部分监管指标及机制，提高基金运作灵活性。

【证监会：召开资本市场和金融形势专家座谈会】

10月10日，中国证监会党委书记、主席吴清在北京召开座谈会，与部分上市公司负责人、证券基金机构专家深入交流，就当前资本市场和金融形势充分听取意见建议。座谈会上，大家一致认为，我国宏观经济稳中向好，产业结构转型持续深化，资本市场运行总体稳健，多层次市场功能有效发挥，虽然面临一些风险挑战，但高质量发展的态势不会改变，对经济运行和资本市场充满信心。同时，与会专家对更好推动资本市场平稳健康发展提出了具体建议，主要包括：持续加强稳市机制建设，进一步拓宽中长期资金来源、渠道和入市方式，发展壮大耐心资本；推动有条件的上市公司加大分红回购力度，完善投资者回报和权益保护机制；优化发行上市制度，支持不同类型、不同行业、多元化的优质企业发展壮大；强化交易监管，加强跨境风险监测应对；研究储备更多增量政策工具；等等。

【中泰证券：关于股份回购进展公告】

截至2026年9月30日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份445.67万股，占公司总股本的比例为0.056%，购买的最高价为人民币5.54元/股，最低价为人民币5.33元/股，已支付的总金额为人民币2,417.84万元（不含交易费用）。

【红塔证券：关于股份回购进展公告】

截至2026年9月30日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份103.30万股，占公司总股本的比例为0.022%，购买的最高价为人民币6.89元/股，最低价为人民币6.78元/股，已支付的总金额为人民币706.73万元（不含交易费用）。



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。

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：北京市东城区建国门内大街 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