

三季报披露窗口来临，北交所做市商扩容

——证券II行业跟踪报告

强于大市(维持)

2026 年 10 月 19 日

行业核心观点:

上周沪深 300 指数下跌，市场交投回落，截至 2026 年 10 月 16 日收盘，券商板块 PB 估值为 1.08X，处于 2016 年初以来 4.3% 的极低分位。我们认为在国内回升向好的经济态势以及“加快建设金融强国”政策基调下，市场“慢牛”“长牛”逻辑未改，资本市场改革持续推进，券商的业务触达也将更深更广，行业基本面长期向好，近期作为权重股、处于估值洼地的券商板块已表现出一定韧性，且监管座谈会传递出稳市信号，看好板块后续估值修复行情。三季报披露窗口来临，建议关注财富管理业务、自营非方向性业务转型领先的头部券商。

投资要点:

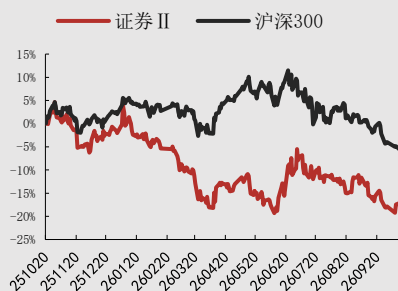
行情回顾: 上周非银金融板块（申万）跌 1.42%，跑赢沪深 300 指数 1.98pct，非银金融子行业中证券 II -0.51%、保险 II -2.92%、多元金融 -3.35%。券商个股方面，上周 43 家上市券商中 11 家上涨，其中华林证券(+6.16%)、中金公司(+3.18%)、中国银河(+2.59%)涨幅居前，华安证券(-6.14%)、长江证券(-4.48%)、财通证券(-4.32%)跌幅居前。

行业数据: 1) 市场交投方面，上周 A 股股票日均成交额 15779.45 亿元，环比-12.60%。截至 10 月 16 日，两融余额 24888.57 亿元，较前一周最后交易日-2.77%，占 A 股流通市值比例 2.70%。其中融资余额 24597.06 亿元，占两融余额比例 98.83%。2) 股债承销方面，按发行日统计，2026 年 10 月 1 日至 10 月 18 日，A 股再融资募集资金规模为 15.75 亿元，无 IPO 项目发行；国内券商境内市场债券承销规模为 4703.43 亿元。3) 公募基金规模方面，上周新成立公募基金 13 只，发行份额 37.36 亿份，其中权益类基金 8 只，发行份额 7.11 亿份。

动态信息: 1) 香港证监会发表咨询总结表示，将加强《证券及期货（在证券市场上市）规则》下具有针对性的工具，以处理 IPO 个案及上市后事宜，提升上市监管效率及投资者保障。2) 中金公司换股吸收合并东兴证券、信达证券的“三合一”交易即将进入换股实施阶段，东兴证券、信达证券分别于 10 月 19 日起终止上市。10 月 18 日，东兴证券、信达证券披露 2026 年三季报，前三季度东兴证券归母净利润为 16.11 亿元，同比增长 0.75%，信达证券归母净利润为 12.88 亿元，同比下降 4.83%。3) 山西证券获批北交所股票做市业务资格，年内已有 5 家券商获批业务资格，全行业拥有北交所做市业务资格的券商增至 28 家。

风险因素: 货币政策、国际关系等发生重大变化；地缘政治冲突长期延续甚至升级；宏观经济不及预期；资本市场改革政策推进不及预期；市场剧烈波动等。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

政策面持续释放积极信号，估值低位配置性价比较高
公募基金运作管理制度系统性修订，权益类基金发展空间与运作灵活度双升
香港特区公布首个五年规划，深化两地市场互联互通

分析师: 王如冰
执业证书编号: S0270524010003
电话: 02032255211
邮箱: wangrb@wlzq.com.cn

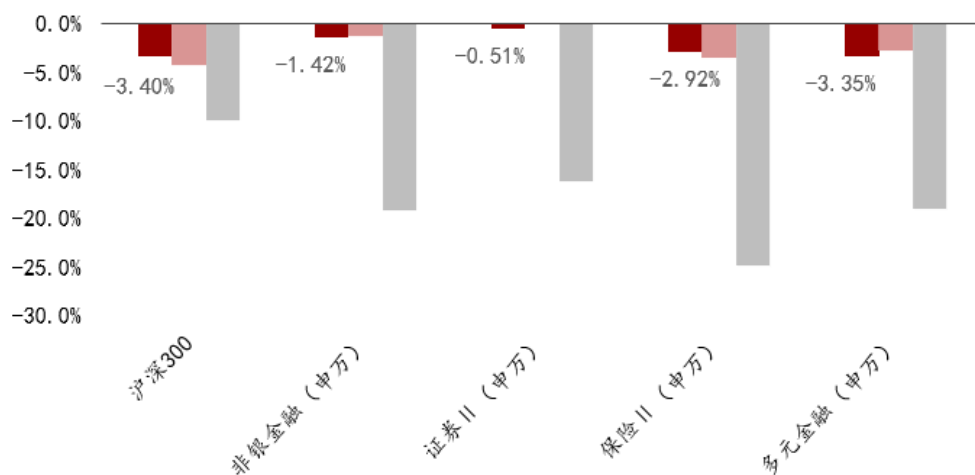
正文目录

1 行情回顾.....	3
2 行业数据.....	4
3 动态信息.....	5
3.1 行业热点.....	5
3.2 公司动态.....	5
4 投资建议.....	6
5 风险提示.....	6
图表 1: 上周非银金融板块表现.....	3
图表 2: 券商个股周涨跌幅.....	3
图表 3: A 股股票周度日均成交额（亿元）.....	4
图表 4: 两融余额及占 A 股流通市值比重（亿元；%）.....	4
图表 5: A 股 IPO 及再融资募资规模（亿元）.....	4
图表 6: 国内券商境内市场债券承销规模（亿元）.....	4
图表 7: 权益类公募基金存量份额&资产净值规模（万亿份；万亿元）.....	5
图表 8: 新成立权益类公募基金的发行份额与只数（亿份；只）.....	5

1 行情回顾

上周非银金融板块（申万）跌1.42%，跑赢沪深300指数1.98pct，非银金融子行业中证券Ⅱ-0.51%、保险Ⅱ-2.92%、多元金融-3.35%。年初以来证券Ⅱ、保险Ⅱ、多元金融累计跌幅分别为16.20%、24.81%、19.10%。

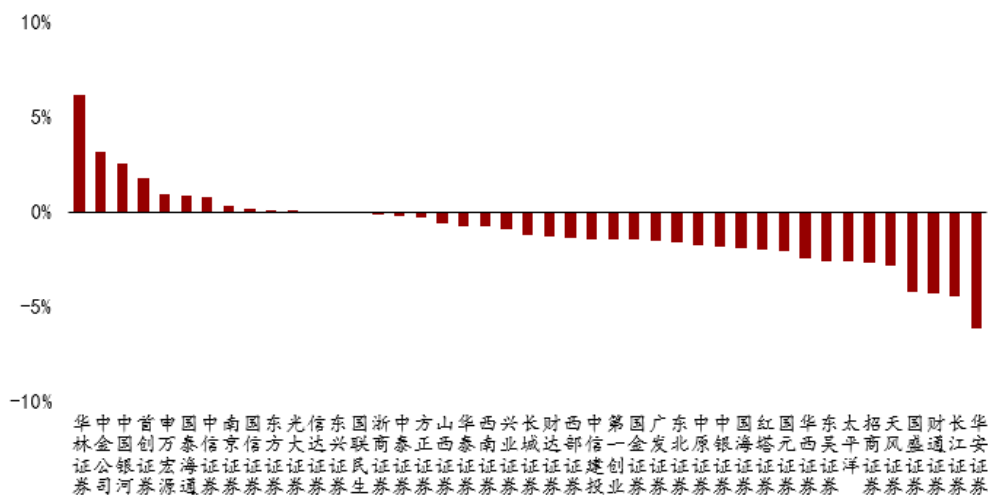
图表1：上周非银金融板块表现



资料来源：wind，万联证券研究所

券商个股方面，上周43家上市券商中11家上涨，其中华林证券(+6.16%)、中金公司(+3.18%)、中国银河(+2.59%)涨幅居前，华安证券(-6.14%)、长江证券(-4.48%)、财通证券(-4.32%)跌幅居前。

图表2：券商个股周涨跌幅

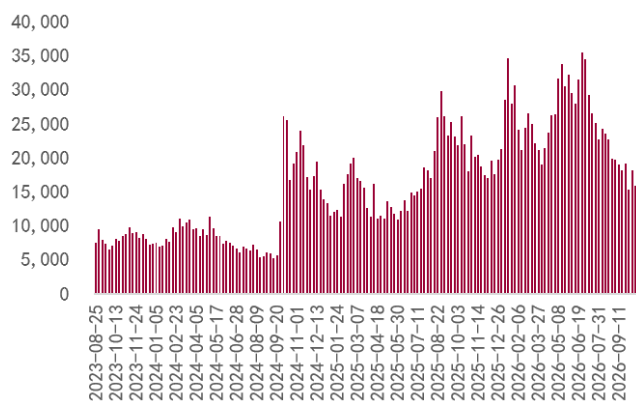


资料来源：wind，万联证券研究所

2 行业数据

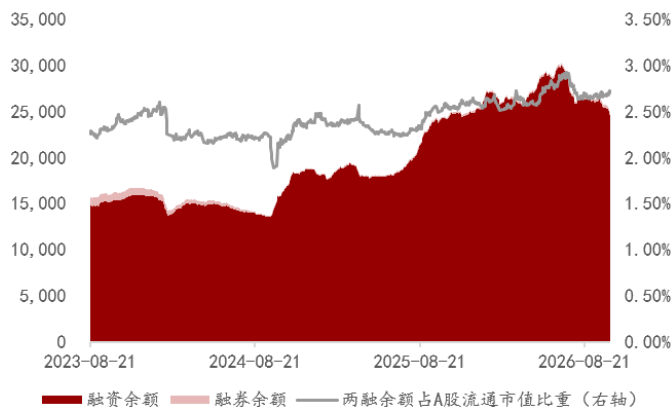
市场交投方面,上周A股股票日均成交额15779.45亿元,环比-12.60%。截至10月16日,两融余额24888.57亿元,较前一周最后交易日-2.77%,占A股流通市值比例2.70%。其中融资余额24597.06亿元,占两融余额比例98.83%。

图表3: A股股票周度日均成交额 (亿元)



资料来源: wind, 万联证券研究所

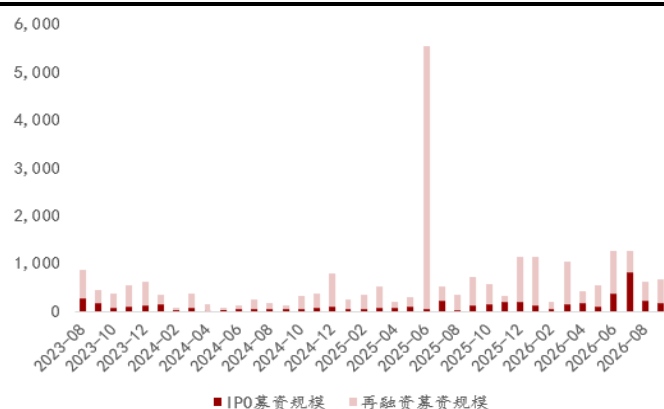
图表4: 两融余额及占A股流通市值比重 (亿元; %)



资料来源: wind, 万联证券研究所

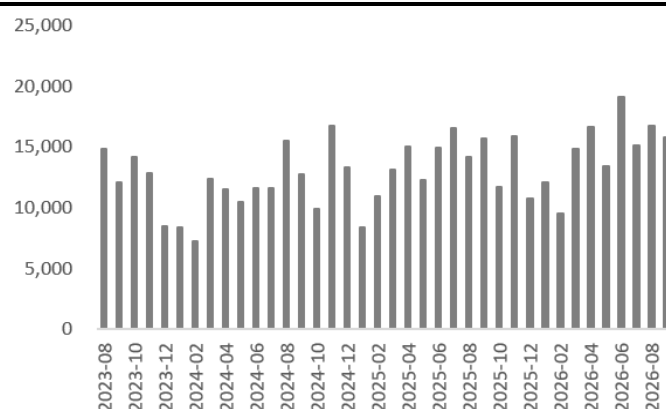
股债承销方面,按发行日统计,2026年10月1日至10月18日,A股再融资募集资金规模为15.75亿元,无IPO项目发行;国内券商境内市场债券承销规模为4703.43亿元。

图表5: A股IPO及再融资募资规模 (亿元)



资料来源: wind, 万联证券研究所 注: 数据截至2026年9月末

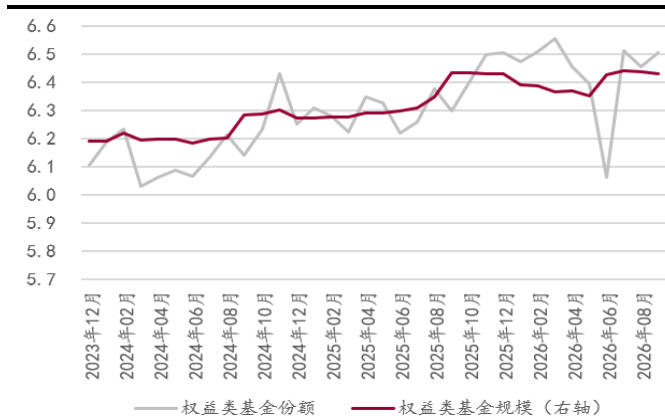
图表6: 国内券商境内市场债券承销规模 (亿元)



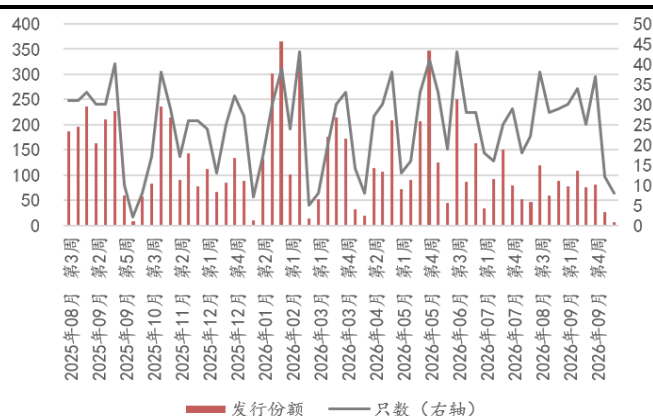
资料来源: wind, 万联证券研究所 注: 数据截至2026年9月末

公募基金规模方面,截至2026年9月末,非货公募基金规模为24.38万亿元,较2026年8月末+0.25%,其中权益类基金规模为9.71万亿元,较2026年8月末-1.17%。2026年10月12日至2026年10月16日,新成立公募基金13只,发行份额37.36亿份,其中权益类基金8只,发行份额7.11亿份。

图表7: 权益类公募基金存量份额&资产净值规模 (万亿份; 万亿元)



图表8: 新成立权益类公募基金的发行份额与只数 (亿份; 只)



资料来源: wind, 万联证券研究所 注: 数据截至2026年9月末

资料来源: wind, 万联证券研究所

3 动态信息

3.1 行业热点

【香港证监会】10月12日, 香港证监会发表咨询总结表示, 将加强《证券及期货(在证券市场上市)规则》下具有针对性的工具, 以处理IPO个案及上市后事宜, 提升上市监管效率及投资者保障。拟修订内容包括明确香港证监会对上市申请施加的条件可在上市后持续适用, 让香港证监会可以撤回“反对上市”的通知, 简化公司停牌后恢复交易的程序等。相关修订预计将于2027年第一季度生效。(资料来源: 中国基金报, 万联证券研究所整理)

3.2 公司动态

【东兴证券】10月18日, 东兴证券披露2026年第三季度报告, 前三季度公司实现营业收入34.85亿元, 同比下降3.47%, 归母净利润16.11亿元, 同比增长0.75%。(资料来源: 东兴证券公告, 万联证券研究所整理)

【信达证券】10月18日, 信达证券披露2026年第三季度报告, 前三季度公司实现营业收入33.05亿元, 同比增长9.48%, 归母净利润12.88亿元, 同比下降4.83%。(资料来源: 信达证券公告, 万联证券研究所整理)

【中金公司】10月16日, 中金公司发布《关于公司换股吸收合并东兴证券股份有限公司、信达证券股份有限公司的A股换股实施的提示性公告》, 公告显示: 东兴证券、信达证券股票将分别于2026年10月19日起终止上市; 本次合并的A股换股实施股权登记日为2026年10月16日, 换股实施股权登记日收市后, 登记在册的东兴证券全体A股股东持有的东兴证券A股股票将按照1: 0.4376的比例转换为中金公司A股股票, 登记在册的信达证券全体A股股东持有的信达证券A股股票将按照1: 0.5210的比例转换为中金公司A股股票。(资料来源: 中金公司公告, 万联证券研究所整理)

【山西证券】10月13日, 山西证券发布《关于上市证券做市交易业务资格获批的公告》, 称收到证监会批复, 核准公司上市证券做市交易(限于北京证券交易所股票做市交易)业务资格。今年以来, 北交所做市商队伍明显扩容, 年内已有5家券商获批业务资格, 而去年全年仅有3家获批, 全行业拥有北交所做市业务资格的券商增至10家, 除山西证券外, 长城证券、长江证券、华福证券、东莞证券、第一创业已收到证监会对其申请北交所做市业务资格的反馈意见, 红塔证券亦在推进资质申请工作。(资料来源: 山西证券公告, 中国基金报, 万联证券研究所整理)

4 投资建议

上周沪深300指数下跌，市场交投回落，截至2026年10月16日收盘，券商板块PB估值为1.08X，处于2016年初以来4.3%的极低分位。我们认为在国内回升向好的经济态势以及“加快建设金融强国”政策基调下，市场“慢牛”“长牛”逻辑未改，资本市场改革持续推进，券商的业务触达也将更深更广，行业基本面长期向好，近期作为权重股、处于估值洼地的券商板块已表现出一定韧性，且监管座谈会传递出稳市信号，看好板块后续估值修复行情。三季报披露窗口来临，建议关注财富管理业务、自营非方向性业务转型领先的头部券商。

5 风险提示

货币政策、国际关系等发生重大变化；地缘政治冲突长期延续甚至升级；宏观经济不及预期；资本市场改革政策推进不及预期；市场剧烈波动等。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的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。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场