万联证券版权所有发送给上海东方财富金融数据服务有限公司.张嘉仪.ybjieshou@eastm

万联证券 WANLIAN SECURITIES

单季业绩受自营拖累，行业基本面长期向好

——证券II行业跟踪报告

强于大市（维持）

2026 年 11 月 02 日

行业核心观点：

截至 10 月 30 日收盘，券商板块 PB 估值为 1.02X，处于 2016 年初以来 2.5%分位。上周市场交投出现企稳回升迹象，两融余额仍呈边际回落，公募基金发行回暖，周度新发份额升至下半年以来最高水平。前三季度上市券商合计营业收入、归母净利润分别同比+18.7%、+23.8%，Q3 单季虽受市场波动拖累同比下滑，但不改长期稳健的基本盘。我们认为，三季度权益市场下行对券商业绩的影响，已随三季报披露得到释放，政策端稳市信号持续强化，行业基本面长期向好，当前板块估值处于近十年来极低分位，配置性价比较高，攻守兼备。建议关注具备成为国际一流投行潜质的头部券商、投行和股权投资具有特色的中小券商。

投资要点：

行情回顾：上周非银金融板块（申万）跌 2.68%，跑赢沪深 300 指数 0.24pct，非银金融子行业中证券Ⅱ-4.98%、保险Ⅱ+2.18%、多元金融-2.63%。年初以来证券Ⅱ、保险Ⅱ、多元金融累计跌幅分别为 21.72%、23.61%、22.00%。券商个股方面，上周 41 家上市券商均下跌，中金公司(-14.97%)、长江证券(-12.43%)、国信证券(-11.34%)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 15993.00 亿元，环比+1.52%。截至 10 月 30 日，两融余额 23431.32 亿元，较前一周最后交易日-3.64%，占 A 股流通市值比例 2.67%。其中融资余额 23152.93 亿元，占两融余额比例 98.81%。2）股债承销方面，按发行日统计，2026 年 1-10 月，A 股 IPO 和再融资募集资金规模分别为 2169 亿元、5093 亿元，同比分别+137.64%、-39.43%。同期，国内券商境内市场债券承销规模为 146694.13 亿元，同比+10.30%。3）公募基金规模方面，截至 2026 年 10 月末，非货公募基金资产净值规模为 23.56 万亿元，较 2026 年 9 月末-3.34%，其中权益类基金资产净值规模为 8.64 万亿元，较 2026 年 9 月末-11.09%。上周新成立公募基金 49 只，发行份额 502.32 亿份，其中权益类基金 33 只，发行份额 243.85 亿份。

动态信息：上市券商三季报披露完毕，42 家上市券商（2025Q3、2026Q3 均以证券公司报表格式披露的上市券商，含东兴证券、信达证券）2026 前三季度合计营业收入、归母净利润分别同比+18.7%、+23.8%，整体 ROE 为 7.15%，同比+0.66pct。其中，2026Q3 单季度业绩明显承压，合计营业收入、归母净利润分别同比-20%、-16.9%，自营业务收入是最大拖累，同比-56%。

风险因素：地缘政治冲突长期延续甚至升级；货币政策、国际关系等

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

政策催化与低估值共振

稳字当头，多措并举促进行业高质量发展

三季报披露窗口来临，北交所做市商扩容

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

万联证券版权所有发送给上海东方财富金融数据服务有限公司.张嘉仪.ybjieshou@eastı

发生重大变化；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。

万联证券版权所有发送给上海东方财富金融数据服务有限公司.张嘉仪.ybjieshou@eastm

正文目录

1 行情回顾.....4
2 行业数据.....5
3 动态信息.....6
3.1 行业热点.....6
3.2 公司动态.....6
4 投资建议.....7
5 风险提示.....7

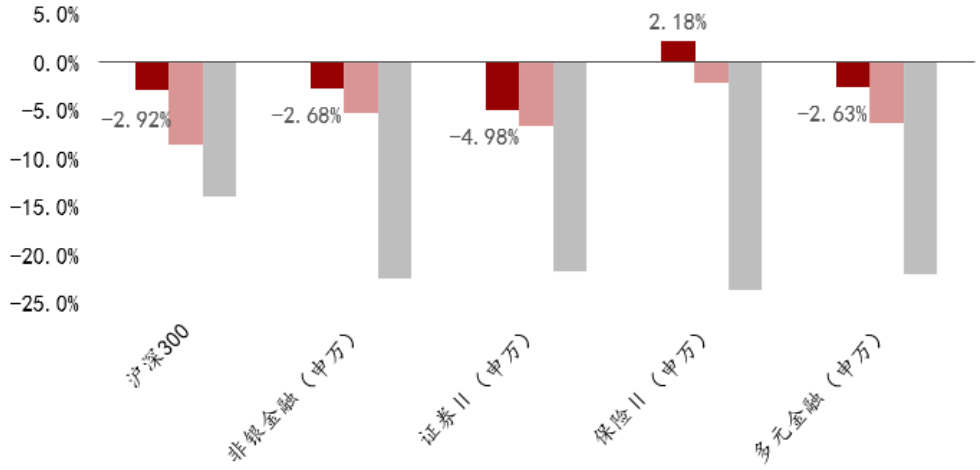
图表 1: 上周非银金融板块表现.....4
图表 2: 券商个股周涨跌幅.....4
图表 3: A 股股票周度日均成交额（亿元）.....5
图表 4: 两融余额及占 A 股流通市值比重（亿元；%）.....5
图表 5: A 股 IPO 及再融资募资规模（亿元）.....5
图表 6: 国内券商境内市场债券承销规模（亿元）.....5
图表 7: 权益类公募基金存量份额&资产净值规模（万亿份；万亿元）.....6
图表 8: 新成立权益类公募基金的发行份额与只数（亿份；只）.....6

万联证券版权所有发送给上海东方财富金融数据服务有限公司.张嘉仪.ybjieshou@eastm

1 行情回顾

上周非银金融板块（申万）跌2.68%，跑赢沪深300指数0.24pct，非银金融子行业中证券Ⅱ-4.98%、保险Ⅱ+2.18%、多元金融-2.63%。年初以来证券Ⅱ、保险Ⅱ、多元金融累计跌幅分别为21.72%、23.61%、22.00%。

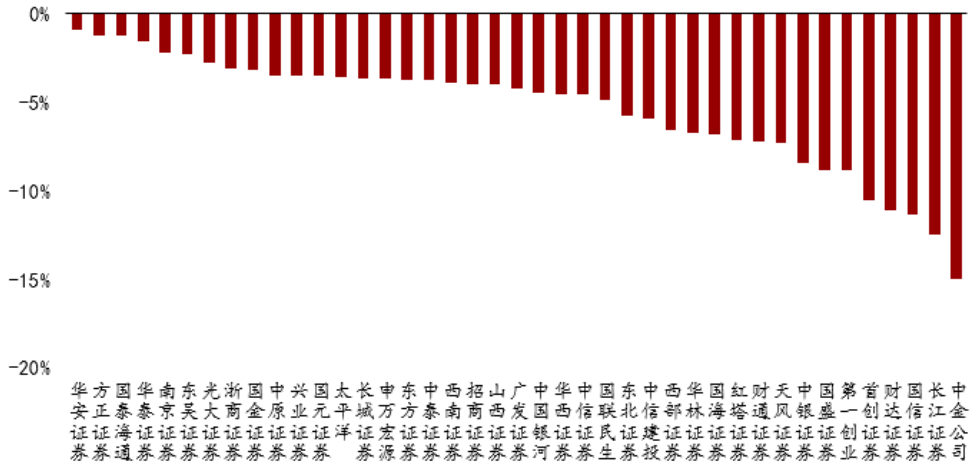
图表1：上周非银金融板块表现



资料来源：wind，万联证券研究所

券商个股方面，上周41家上市券商均下跌，中金公司(-14.97%)、长江证券(-12.43%)、国信证券(-11.34%)跌幅居前。

图表2：券商个股周涨跌幅



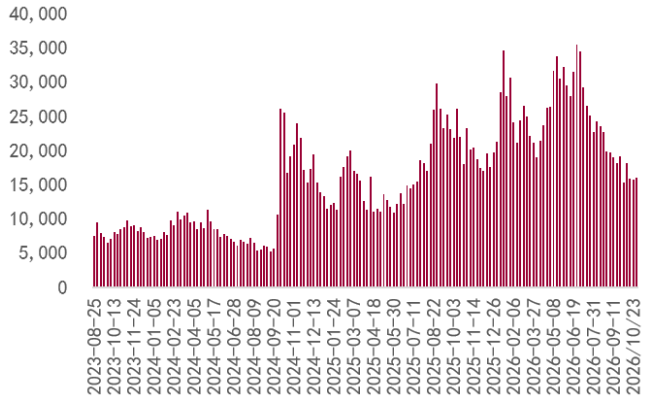
资料来源：wind，万联证券研究所

万联证券版权所有发送给上海东方财富金融数据服务有限公司.张嘉仪.ybjieshou@eastm

2 行业数据

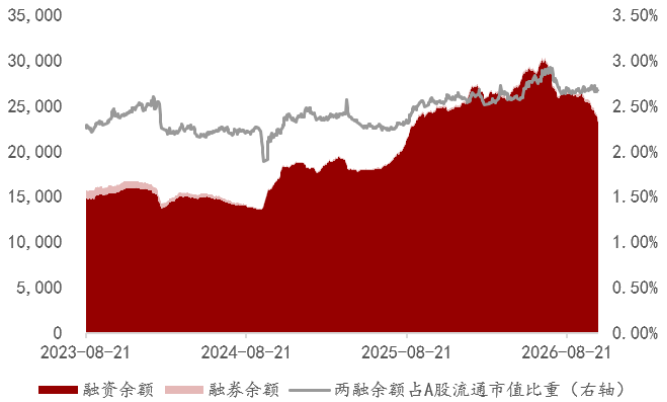
市场交投方面，上周A股股票日均成交额15993.00亿元，环比+1.52%。截至10月30日，两融余额23431.32亿元，较前一周最后交易日-3.64%，占A股流通市值比例2.67%。其中融资余额23152.93亿元，占两融余额比例98.81%。

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

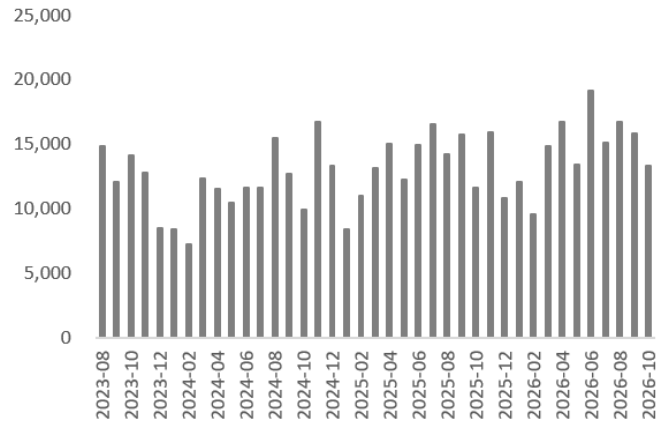
股债承销方面，按发行日统计，2026年1-10月，A股IPO和再融资募集资金规模分别为2169亿元、5093亿元，同比分别+137.64%、-39.43%。同期，国内券商境内市场债券承销规模为146694.13亿元，同比+10.30%。

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10月末

图表6：国内券商境内市场债券承销规模（亿元）

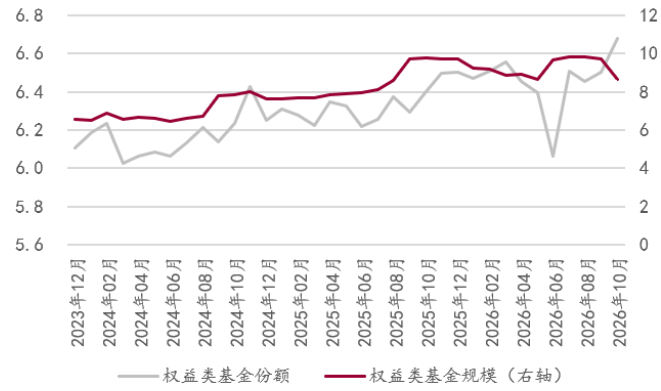


资料来源：wind，万联证券研究所 注：数据截至2026年10月末

公募基金规模方面，截至2026年10月末，非货公募基金资产净值规模为23.56万亿元，较2026年9月末-3.34%，其中权益类基金资产净值规模为8.64万亿元，较2026年9月末-11.09%。上周新成立公募基金49只，发行份额502.32亿份，其中权益类基金33只，发行份额243.85亿份。

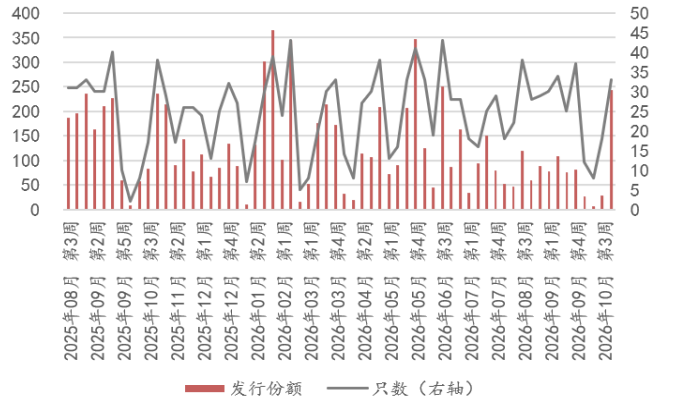
万联证券版权所有发送给上海东方财富金融数据服务有限公司.张嘉仪.ybjieshou@eastm

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）



资料来源：wind，万联证券研究所

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

3 动态信息

3.1 行业热点

【中国证监会】10月26日，中国证监会发布《〈上市公司可持续发展报告电子化规范〉等3项行业标准》。其中《上市公司可持续发展报告电子化规范》对可持续发展报告的电子文档及其重要信息的数据化过程进行了规范，包括信息披露和信息采集的过程；《证券期货业基础大模型选型评估指引》规定了证券期货业机构在基础大模型选型过程中应考虑的评估要素，包括合规评估、数据评估、算法评估、模态评估、安全评估和运营保障评估六个维度；《证券期货业业务域数据元规范 第3部分：期货公司》按照体系化、规范化的数据元框架定义要求，通过溯源权威法规、细化技术属性、完善约束规则等步骤，形成了一套业务分类清晰、名称定义准确、关联关系完善的数据元标准，为期货公司在数据建设、系统对接和业务应用等方面提供指导和参考。（资料来源：证监会，万联证券研究所整理）

【香港证监会】10月26日，香港证监会批准首批合规公募数字基金在持牌虚拟资产交易平台（VATP）上进行二级市场交易，此举属于全球首创。华夏基金（香港）旗下华夏基金港元数字货币市场基金、华夏基金美元数字货币市场基金获批，并于26日开始提供7*24全天候二级市场交易。（资料来源：证券时报，万联证券研究所整理）

【中国人民银行】10月26日，中国人民银行设立债市非银大额赎回互换便利，在资管机构面临群体性流动性风险、债券市场出现系统性压力的特定情景下，支持具有系统性影响的银行理财子公司、公募基金管理人（或对应母行、证券母公司等），从中国人民银行借入央行票据用于市场回购融资，以购买本公司（或资管子公司）遭赎回公募产品的符合条件的债券或产品份额，并向中国人民银行抵押。（资料来源：中国人民银行，万联证券研究所整理）

3.2 公司动态

上市券商三季报披露完毕，42家上市券商（2025Q3、2026Q3均以证券公司报表格式披露的上市券商，含东兴证券、信达证券）2026前三季度合计营业收入、归母净利润分别同比+18.7%、+23.8%，整体ROE为7.15%，同比+0.66pct。其中，2026Q3单季度业绩明显承压，合计营业收入、归母净利润分别同比-20%、-16.9%，自营业务收入是最大拖累，同比-56%。（资料来源：wind，万联证券研究所整理）

【中金公司】10月26日，中金公司发布公告称，公司换股吸收合并东兴证券、信达证

券已完成交割，本次交易涉及新增发行A股31.04亿股，其中11.36亿股于10月29日上市流通。中国东方、东富国创、中国信达通过本次换股取得的中金公司发行的19.68亿股为有限售条件流通股，三方承诺，相关股份自本次发行结束之日起36个月锁定，不委托他人管理，也不由中金公司回购。（资料来源：央视网，万联证券研究所整理）

4 投资建议

截至10月30日收盘，券商板块PB估值为1.02X，处于2016年初以来2.5%分位。上周市场交投出现企稳回升迹象，两融余额仍呈边际回落，公募基金发行回暖，周度新发份额升至下半年以来最高水平。前三季度上市券商合计营业收入、归母净利润分别同比+18.7%、+23.8%，Q3单季虽受市场波动拖累同比下滑，但不改长期稳健的基本盘。我们认为，三季度权益市场下行对券商业绩的影响，已随三季报披露得到释放，政策端稳市信号持续强化，行业基本面长期向好，当前板块估值处于近十年来极低分位，配置性价比较高，攻守兼备。建议关注具备成为国际一流投行潜质的头部券商、投行和股权投资具有特色的中小券商。

5 风险提示

地缘政治冲突长期延续甚至升级；货币政策、国际关系等发生重大变化；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。

免责条款

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