非银金融

2026 年 11 月 08 日

利率研究值环比微降，非银超额或受益于资金端

——行业周报

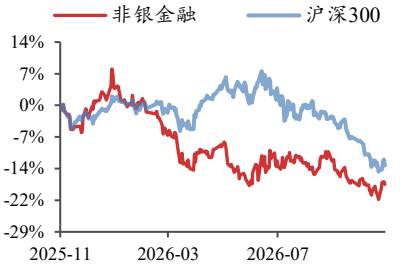
高超（分析师）
gaochao1@kysec.cn
证书编号：S0790520050001

卢崑（分析师）
lukun@kysec.cn
证书编号：S0790524040002

印梓铭（联系人）
yinziming@kysec.cn
证书编号：S0790126070027

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《基金投顾收费机制优化，助力买方财富管理发展—公募基金投顾“T 类份额”新规点评》-2026.11.7

《9 月市场震荡调整，债基净申购明显—财富管理月报（2026 年 9 月）》-2026.11.2

《3 季报波动中隐含 ROE 和分红韧性，关注稳市催化—行业周报》-2026.11.1

● 周观点：利率研究值环比微降，非银超额或受益于资金端

本周券商/保险/沪深 300 指数分别+5.0%、+3.0%、+1.7%，受益于稳股市政策落地、3 季报业绩落地，券商板块本周跑赢指数，对此前超跌带来修正。我们认为，稳定资本市场举措利好券商板块，头部券商 3 季度 ROE 展现韧性，估值和机构持仓仍在底部，继续看好超额，看好高股息率、盈利稳健增长的江苏金租，关注红利风格催化下高股息率保险股机会，3 季报业绩波动不改分红稳定性。基本面短期对非银板块定价或偏弱，资金面仍是核心要素，关注再平衡下非银板块超额。

● 券商：T 份额设立促进买方业务发展，稳股市机制强化利好券商

（1）11 月 2 日多部委召开座谈会，稳市政策不断推出。11 月 2 日，证监会宣布将放松“护盘式回购”限制，降低融资保证金比例。11 月 3 日，央行开展 1000 亿元与证券、基金、保险公司的互换便利操作，31 家证券、基金公司参与投标，中标费率为 10bp。11 月 4 日，央行下调股票回购增持再贷款利率 0.25 个百分点至 1%，21 家全国性银行和 5 家系统重要性城商行已向央行申请额度超过 2000 亿元，支持比例为 100%，期限 1 年。（2）中国基金报 11 月 5 日报道，中基协近日向行业机构下发《关于做好公开募集证券投资基金投资顾问份额设立工作的通知》，推动设立面向个人投资者基金投顾业务的 T 类份额。T 类份额不设置认申购费和客户维护费，管理费原则上按照原基金管理费的 60%收取。T 份额设立利于降低公募基金投顾中投资者的综合成本，渠道端让利，监管引导渠道端聚焦投顾业务、防范利益冲突，促进买方模式发展。（3）投资观点：头部券商海外业务、财富管理转型以及市占率提升驱动的 ROE 中枢抬升逻辑仍在，头部券商全年动态 PE 9-11 倍，仍在底部位置，稳股市机制强化，资金再平衡有望带来催化，继续看好超额收益。推荐 ROE 韧性突出的中金公司、广发证券和中信证券。

● 保险：3 季度利率研究值环比微幅下降，关注红利风格下的机会

（1）11 月 4 日，中保协会官网披露，3 季度普通型人身保险产品预定利率研究值为 1.90%，较上个季度下降了 4 个 bp。我们认为，利率研究值环比下降受长端利率下行趋势影响，当前研究值距离当前传统产品预定利率最高值 2.0%相差不超过 25 个基点，预定利率仍将保持稳定。（2）投资观点：板块估值位于低位反应对低利率的担忧，负债端存款迁移逻辑有望延续，股市波动加剧或利好保费改善，负债成本持续压降利于支撑利差，COR 有望延续改善趋势，预计上市险企分红和营运利润有望保持稳健，看好红利风格下保险股机会，资金再平衡有望带来板块催化，关注后续开门红进展，推荐高股息率中国太保、中国平安和中国财险。

● 推荐及受益标的组合

推荐标的组合：中金公司、广发证券、江苏金租、中国财险、中国平安；中信证券、中国太保、同花顺、华泰证券、国泰海通、香港交易所、财通证券。

● 风险提示：资本市场波动对投资收益带来不确定性；保险负债端不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn