2026 年 11 月 07 日

证券研究报告|行业研究|行业点评

非银金融

非银行业周报（2026 年第三十九期）

长效资金工具落地，并购重组机制提质增效

市场表现：

本期（2026.11.2-2026.11.6）非银（申万）指数+4.38%，行业排名 9/31，券商Ⅱ指数+5.04%，保险Ⅱ指数+3.17%；

上证综指+1.39%，深证成指+3.16%，创业板指+2.14%。

个股涨跌幅排名前五位：锦龙股份（+9.06%）、国金证券（+8.46%）、华林证券（+8.03%）、瑞达期货（+7.33%）、国信证券（+7.16%）；

个股涨跌幅排名后五位：中国人保（-0.68%）、东吴证券（-0.39%）、华安证券（-0.29%）、仁东控股（+0.71%）、浙江东方（+1.40%）。

（注：去除 ST 及退市股票）

核心观点：

证券：

市场层面，本周，证券板块上涨 5.04%，跑赢沪深 300 指数 3.31pct，跑赢上证综指数 3.64pct。当前券商板块 PB 估值为 1.07 倍。

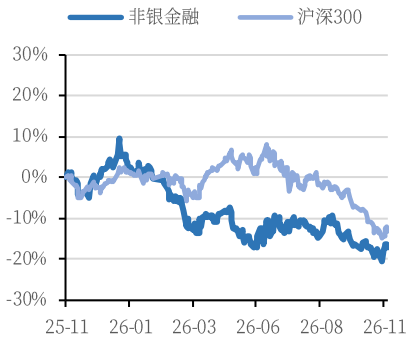
本周，证券行业政策端持续释放稳市场、优化行业机制的导向，多部门协同落地权益市场支持工具并推进基础制度完善，央行、金融监管总局、证监会于 11 月 2 日联合召开座谈会，明确股票回购增持再贷款转为长期制度安排，同步下调利率至 1%，同时启动第三批互换便利，共有 31 家券商、基金参与申报，意向额度超 1000 亿元，产品期限为 1 年且支持展期，资金定向用于权益投资与做市业务，目前券商中标规模已披露约 575 亿元，中金、中信、国泰君安、海通、东吴、国投等头部及中型券商均在中标名单内，中金已完成首批质押交易落地。监管进一步优化护盘式回购规则，新增破发作为触发情形，推动已获批主动权益 ETF 加快逆周期建仓，持续扩充权益基金供给并鼓励浮动费率基金发行，针对两融业务实施窗口指导。本次工具调整核心是将此前阶段性托底工具常态化，不再局限于应急维稳，为机构权益配置、做市业务提供稳定、可持续的低成本资金来源，有助于增厚券商资本中介与自营做市业务的盈利空间，同时改善市场机构端资金预期，降低权益业务资金成本与流动性约束。本周，上交所召开并购重组专题座谈会，围绕提质增效主线引导上市公司依托重组工具开展产业整合，同时压实券商等中介机构的核查责任，中长期利好券商并购重组投行条线业务发展。

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 年第三十八期） 券商三季报披露完毕，关注四季度板块估值修复—2026-11-02

非银行业周报（2026 年第三十七期） 资本市场改革持续推进，券商并购配套指引落地—2026-10-25

券商财富管理专题报告：从卖方代销到买方投顾，数智化赋能行业发展新阶段—2026-10-25

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，保险板块上涨 3.17%，跑赢沪深 300 指数 1.44pct，跑赢上证综指数 1.77pct。

中保协发布 2026 年三季度普通型人身险预定利率研究值为 1.90%，较二季度的 1.94% 回落 4bp，当前法定定价上限仍维持 2.0%，二者差值为 10bp，尚未达到动态调整触发阈值，因此短期监管不会下调预定利率上限，存量已承保保单合同收益不受本次研究值变动影响，仅后续若正式下调上限才会作用于新备案产品。从产品定价逻辑来看，预定利率作为保单长期折现假设，在保障责任不变的前提下，利率下行将抬升新产品保费、放缓固定现金价值增长，其中增额终身寿、传统养老年金对利率变化敏感度最高，传统重疾、定期寿险受冲击相对温和，分红险仅保底责任受预定利率约束，分红收益依托险企实际投资表现，是当前行业承接储蓄需求的核心方向。市场层面，保证收益类储蓄产品吸引力持续弱化，行业供给加速由固定收益品类向分红等非保证收益形态切换，若市场形成利率下调预期容易催生阶段性集中投保脉冲，政策落地后新单通常阶段性承压，客户投资决策也从单纯追逐高纸面 IRR，逐步转向重点评估保险公司长期投资能力与分红实现率；对于险企而言，长期看新单负债成本有望回落，利差损风险得到缓释，但短期面临产品竞争力下滑、新业务价值承压的压力，投资能力更强、分红兑现记录稳定的头部险企份额有望提升，行业竞争重心由过去的价格战转向资产配置、客户服务与长期运营能力比拼，同时监管依托这套动态机制平滑利率冲击，持续引导行业弱化理财属性、回归保障本源。

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.....7
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
（二） 保险.....10
1、 行业动态.....10

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.....6
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

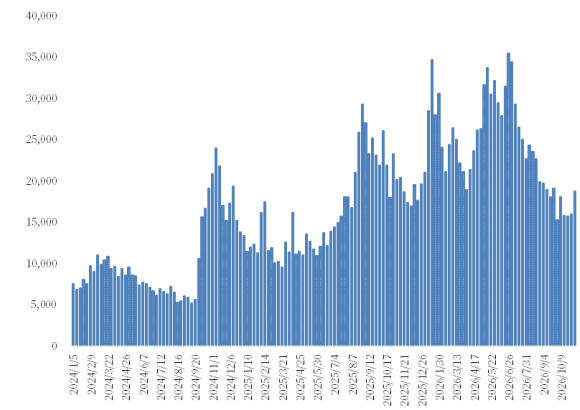
表 1 2026 年 9 月末保险资产规模及变化.....8

一、券商周度数据跟踪

(一) 经纪业务

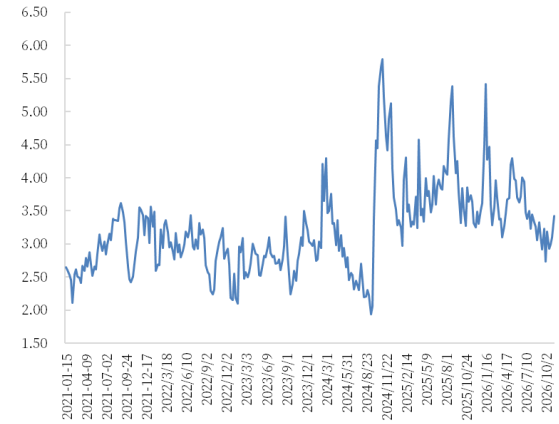
本周（2026.11.2-2026.11.6）A 股日均成交额 18738 亿元，环比+17.16%；日均换手率 3.43%，环比+0.33pct，本周，市场活跃度上升。

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 11 月 6 日，26 年股权融资规模达 8,066.14 亿元。其中，IPO2286 亿元，增发 5008 亿元，其中，再融资 5773 亿元。2026 年 10 月券商直接融资规模为 446.83 亿元，同比+2.29%，环比-38.84%。截至 2026 年 11 月 6 日，券商累计主承债券规模 144514.41 亿元。2026 年 10 月债券承销规模达到 13624.20 亿元，同比+21.96%，环比-13.66%。

图3 IPO 承销金额（亿元）及增速

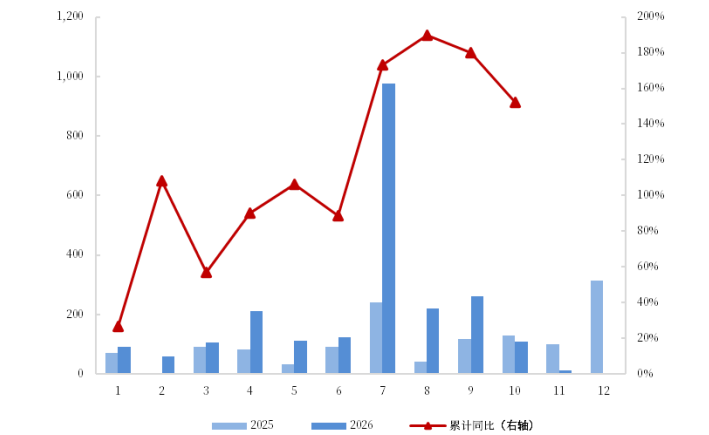
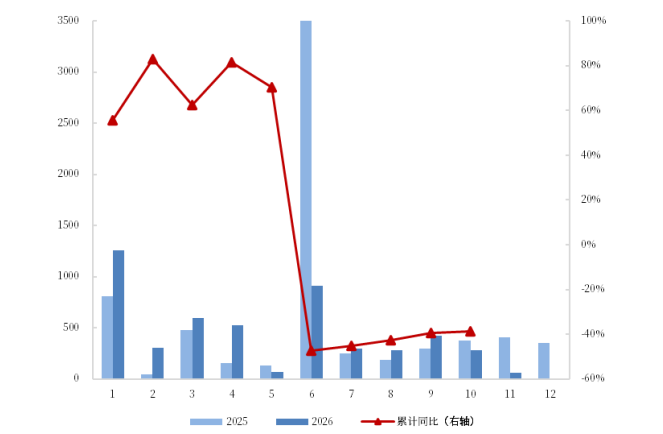


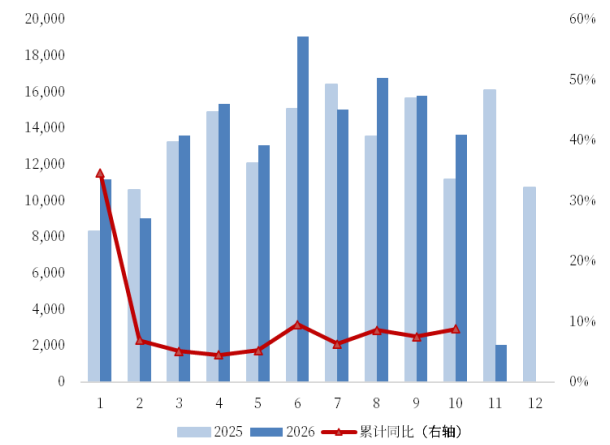
图4 增发承销金额（亿元）及增速



资料来源：WIND，中航证券研究所

资料来源：WIND，中航证券研究所

图5 债承规模（亿元）及增速

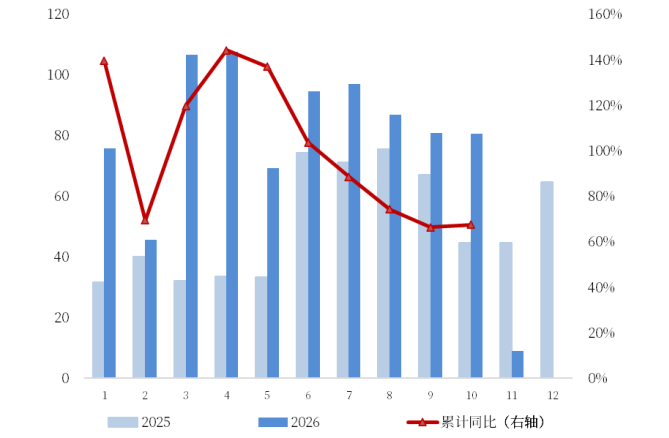


资料来源：WIND，中航证券研究所

(三) 资管业务

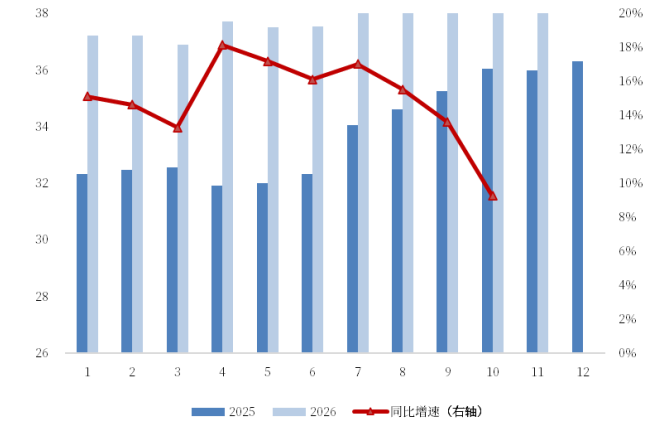
截至 2026 年 11 月 6 日，2026 年券商资管累计新发行份额 854.11 亿份，新成立基金 11228 只。2026 年 10 月共计新发资管产品 2038 只，同比+452.30%，共计市场份额 80.6 亿份，同比上涨 79.79%。截至 2026 年 11 月 6 日，基金市场份额 34.34 万亿份，实现基金规模 39.76 万亿元。

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

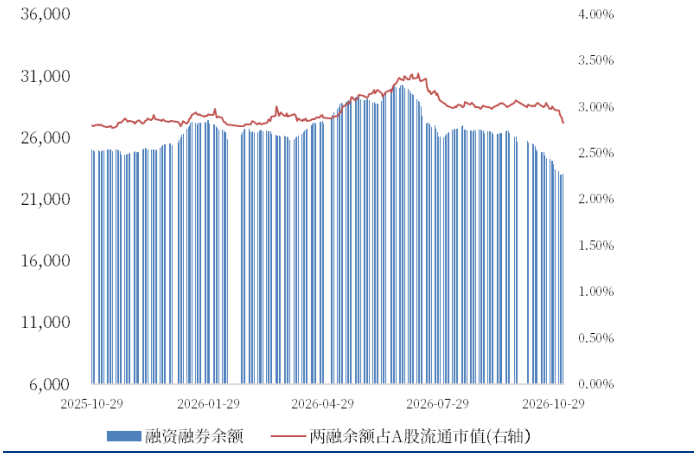
(四) 信用业务

截至 2026 年 11 月 5 日，两融余额 23073.33 亿元，较上周末-357.94 亿元，11 月两融日均余额 23094 亿元，环比-6.68%；截止 11 月 6 日,市场质押股数 2,762.88 亿股,市场质押股数占总股本 3.32%,市场质押市值 23,718.98 亿元。

（五） 自营业务

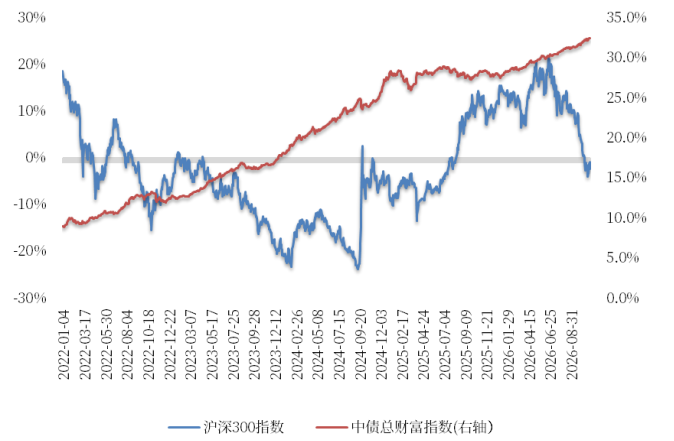
截至 2026 年 11 月 6 日，沪深 300 年内下降 12.43%，中债总财富（总值）指数年内上涨 3.73%。本周股票市场上行，债券市场上行。

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



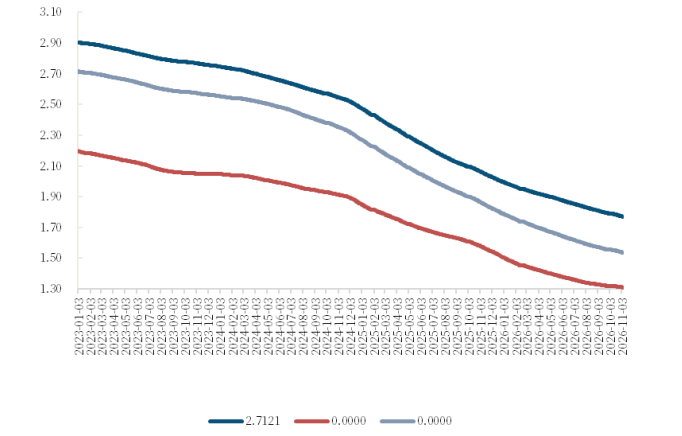
资料来源：WIND，中航证券研究所

二、保险周度数据跟踪

（一）资产端

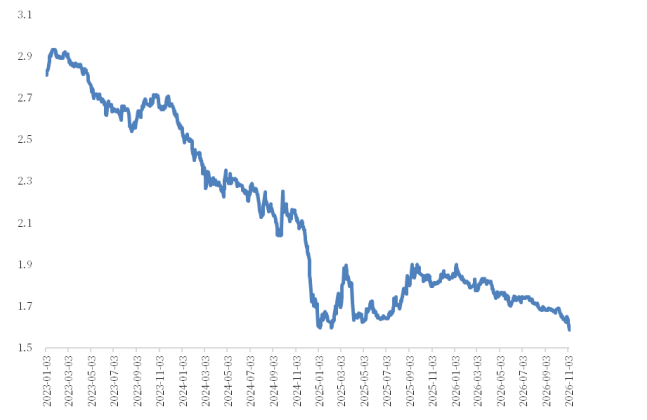
截至 2026 年 11 月 6 日，10 年期债券到期收益率为 1.5868%，环比-6.32BP。10 年期国债 750 日移动平均值为 1.7705%，环比-0.51BP。

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 9 月，保险公司总资产为 44.61 万亿元，环比+0.11%，同比+10.42%。其中人身险公司总资产 39.38 万亿元，环比-0.01%，同比+11.12%，占总资产的比重为 88.28%；财产险公司总资产 3.37 万亿元，环比+0.52%，同比+5.89%，占总资产的比重为 7.57%。

表1 2026 年 9 月末保险资产规模及变化

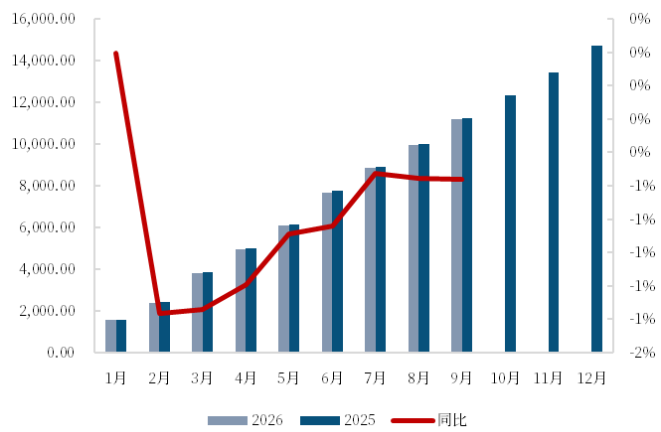
	人身险公司	财产险公司	再保险公司	资产管理公司	总计
总资产（亿元）	393,822	33,776	8,919	1,504	446,123
环比变化	-0.01%	0.52%	3.51%	1.36%	0.11%
同比变化	11.12%	5.89%	3.53%	8.32%	10.42%
占比	88.28%	7.57%	2.00%	0.34%	
占比环比变化	-0.10%	0.03%	0.07%	0.00%	

资源来源：金融监督管理总局、中航证券研究所

（二）负债端

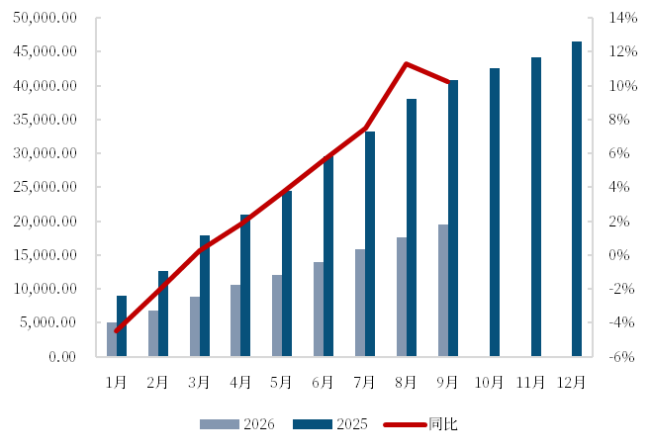
原保费收入：2026 年 9 月，全行业共实现原保险保费收入 52613.00 亿元，同比+0.90%。其中，财产险业务原保险保费收入 11,187.29 亿元，同比-0.56%；人身险原保费收入 19,444.32 亿元，同比+10.23%。

图12 财险原保费收入(亿元)及同比增速（%）



资源来源：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（%）



资源来源：WIND，中航证券研究所

三、行业动态

（一）券商

1、行业动态

- 11 月 5 日，中国证券报记者获悉，上交所近日分别召开上市公司、市场机构两场并购重组专题座谈会。与会人员围绕跨界并购转型升级、科技企业估值、并购保险增信交易等主题进行研讨，助力上市公司更好运用并购重组工具，实现提质增效。“座谈会释放的信号远超一般政策吹风，表明并购重组已从制度搭建迈入实操深化阶段，资本市场正在成为产业整合的主渠道。
- 11 月 6 日，随着第四批千余只存量公募基金集中发布业绩比较基准调整公告，过渡期内需统一调整的产品已超 4000 只。这意味着全行业约四成主动产品有了更加

公允的参照系，公募基金行业服务居民财富管理功能进一步完善。

2、公司公告

长城证券（002939）：关于 2026 年度第七期短期融资券兑付完成的公告

2026 年 11 月 2 日，长城证券发布公告，于 2026 年 4 月 24 日发行了公司 2026 年度第七期短期融资券，发行金额为人民币 10 亿元，票面利率为 1.46%，发行期限为 189 天，兑付日为 2026 年 10 月 30 日。2026 年 10 月 30 日，公司兑付了 2026 年度第七期短期融资券本息共计人民币 1,007,560,000.00 元。

长江证券（000783）：关于回购公司股份的进展公告

2026 年 11 月 3 日，长江证券发布公告，截至 2026 年 10 月 31 日，长江证券累计通过集中竞价方式回购股份 6,475,100 股，占公司总股本的 0.12%，累计支付金额为 48,609,175 元（不含交易费用），最高成交价 7.64 元/股，最低成交价 7.22 元/股。回购进展符合董事会审议通过的方案及《上市公司股份回购规则》等监管要求。

国联民生（601456）：关于控股股东增持股份计划的公告

2026 年 11 月 3 日，国联民生发布公告，本次增持计划由控股股东无锡市国联发展（集团）有限公司发起，拟通过上海证券交易所系统以集中竞价交易方式增持国联民生证券 A 股股份，增持金额为 8,000 万元（含）至 10,000 万元（不含），资金来源为自有资金，实施期限为公告披露日起至 2027 年 3 月 31 日。增持比例不超过公司总股本的 2%，不设定价格区间，将根据市场情况择机实施。

中泰证券（600918）：关于为境外全资子公司中泰金融国际有限公司提供担保的公告

2026 年 11 月 4 日，中泰证券发布公告，中泰证券股份有限公司与招商银行济南分行签署《担保合作协议》，以内保外贷方式为境外全资子公司中泰金融国际有限公司提供总额 15,000 万港元的担保，担保期限不超过 12 个月，无反担保。本次担保后，公司对中泰国际的累计担保余额达 100,000 万港元，均在 2025 年第三次临时股东大会授权的 2026 年度对外担保额度内。

中信证券（600030）：关于间接子公司发行中期票据并由全资子公司提供担保的公告

2026 年 11 月 5 日，中信证券发布公告，公司境外全资子公司中信证券国际的附属公司 CSI MTN Limited 于 2022 年 3 月 29 日设立境外中期票据计划，并由中信证券国际提供担保。2026 年 11 月 4 日、5 日，该发行人于该计划下新发行三笔票据，金额合计为人民币 20 亿元、6,100 万港元和 500 万美元，用于补充担保人集团营运资金。被担保人 CSI MTN Limited 为特殊目的公司（SPV），自 2021 年 12 月 30 日成立至

今未开展除债券发行外的任何业务或投资。

（二）保险

1、行业动态

- 11 月 6 日，为进一步完善保险公司董事、监事和高级管理人员准入管理，金融监管总局修订形成了《保险公司董事、监事和高级管理人员任职资格管理办法（征求意见稿）》，现向社会公开征求意见。征求意见稿明确了监管机构对保险公司拟任董事、监事或者高级管理人员任职资格不予核准的相关情形。

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，liyuq@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