2026 年 11 月 14 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 年第四十期）

资本市场稳开放政策落地，关注券商业务边际改善

市场表现：

本期（2026.11.9-2026.11.13）非银（申万）指数-2.32%，行业排名 21/31，券商Ⅱ指数-2.83%，保险Ⅱ指数-1.30%；

上证综指-0.41%，深证成指-1.85%，创业板指-1.59%。

个股涨跌幅排名前五位：仁东控股（+13.90%）、亚联发展（+2.69%）、江苏金租（+0.91%）、香溢融通（+0.13%）、华鑫股份（+0.08%）；

个股涨跌幅排名后五位：浙江东方（-5.53%）、海南华铁（-4.84%）、建元信托（-4.55%）、五矿资本（-4.50%）、华创云信（-4.44%）。

（注：去除 ST 及退市股票）

核心观点：

证券：

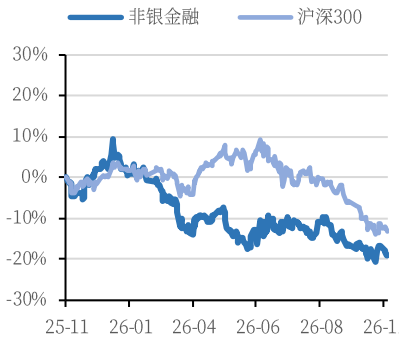
市场层面，本周，证券板块下降 2.83%，跑输沪深 300 指数 1.89pct，跑输上证综指数 2.42pct。当前券商板块 PB 估值为 1.03 倍。

本周，2026 年上海证券交易所国际投资者大会在上海举行。证监会相关负责人明确提出将落实国务院常务会议部署，持续完善稳市机制、增强股市内在稳定性，用好两项结构性货币政策工具，推进第三批证券、基金、保险公司互换便利落地，进一步拓宽中长期资金来源、入市渠道与方式，丰富权益类产品供给，引导主动 ETF 加快建仓，同时发挥融资融券逆周期调节作用，支持上市公司加大回购增持力度，夯实市场稳定基础，发言指出国内经济具备长期确定性，资本市场韧性持续提升，前期科创板“1+6”改革、并购六条、创业板改革、再融资优化等改革举措持续见效，社保、年金、保险等中长期资金持续入市，上市公司分红回购规模已超过 IPO 及再融资金额，对外开放层面持续优化 QFII、沪深港通机制，推动相关跨境交易工具落地，持续吸引境外长期资金布局，产业端高端制造、数智经济等新动能持续发力，科创板硬科技企业研发投入保持高增，后续监管将统筹防风险、强监管、促高质量发展，持续深化投融资综合改革，加大监管执法力度，稳步扩大资本市场高水平对外开放。本次监管表态进一步明晰行业政策红利的传导路径，资本中介、机构服务、产品创设及跨境业务是核心受益方向，互换便利、主动 ETF 扩容、两融逆周期调节等政策工具落地，有望带动自营配置、ETF 做市、融券业务的业务规模与收益中枢抬升，互联互通、QFII 机制持续优化将打开跨境交易、外资机构服务、跨境研究与承销配套的增量空间，科创板上市

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 年第三十九期） 长效资金工具落地，并购重组机制提质增效 — 2026-11-09

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

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

边界向前沿硬科技赛道拓展，也将持续利好具备产业研究积淀与优质项目储备的投行头部标的。

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，保险板块下降 1.30%，跑输沪深 300 指数 0.36pct，跑输上证综指数 0.89pct。

中国保险行业协会发布短期商业医疗险、长期商业医疗险、城市定制型商业医疗险三套示范条款及《商业健康保险药品保障推荐清单（第一版）》，搭建医疗险统一规范框架。本次示范条款对免赔额、合理且必要、首次投保等 24 个易争议术语统一释义，明确各类保障责任、赔付规则、等待期与免赔抵扣安排，厘清短期医疗险不保证续保边界，细化长期医疗险费率调整条件、上限及披露要求，同时强化理赔时限管理，将纠纷调解机制纳入争议处理，提升条款可读性与消费者保护力度。配套首版清单纳入 58 款药械，覆盖高发肿瘤、罕见病，其中医保外自费药 32 款，清单实施动态更新；选用示范条款开发的产品，院外特药责任须覆盖清单全部品种，险企可自主扩容保障范围，行业同步配套药品成本测算工具支撑定价风控。本次政策落地将改善医疗险条款口径不一、理赔争议多发的现状，引导行业由条款博弈转向服务与风控竞争，短期抬升中小机构合规改造成本，长期有利于遏制低价内卷，稳定长期医疗险经营预期，推动惠民保规范化升级，更好发挥商业健康险在多层次医疗保障体系中的补充作用。

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

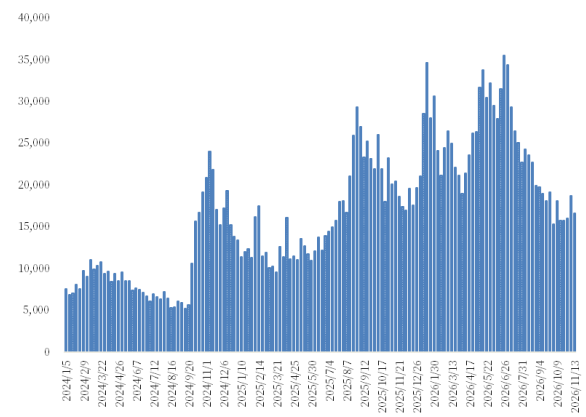
表 1 2026 年 9 月末保险资产规模及变化.....8

一、券商周度数据跟踪

(一) 经纪业务

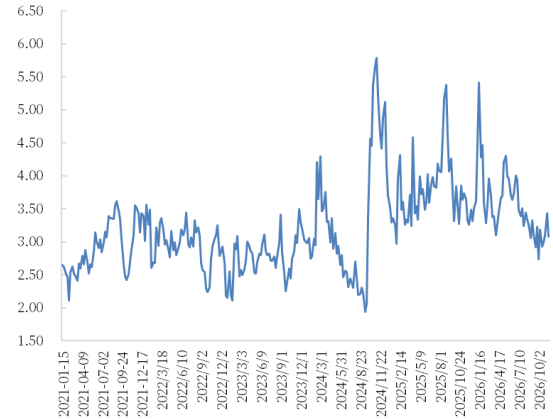
本周（2026.11.9-2026.11.13）A 股日均成交额 16626 亿元，环比-11.27%；日均换手率 3.07%，环比-0.35pct，本周，市场活跃度下降。

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 13 日，26 年股权融资规模达 8,146.27 亿元。其中，IPO2294 亿元，增发 5037 亿元，其中，再融资 5845 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 13 日，券商累计主承债券规模 148039.85 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

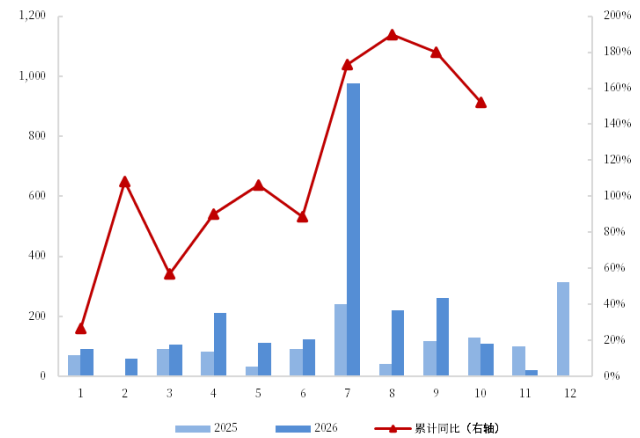
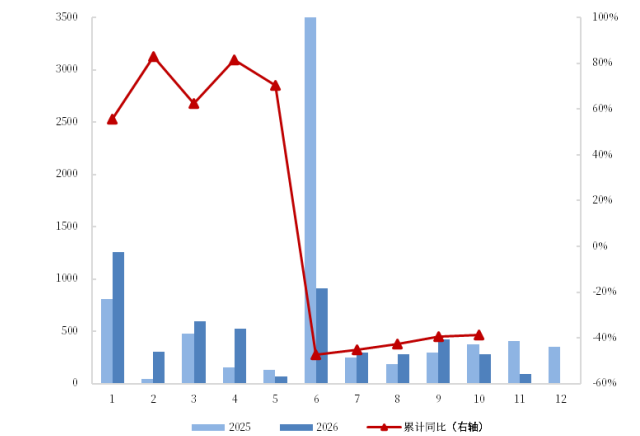


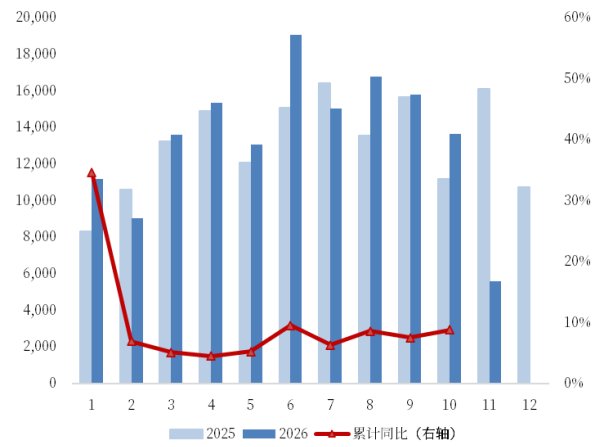
图4 增发承销金额（亿元）及增速



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

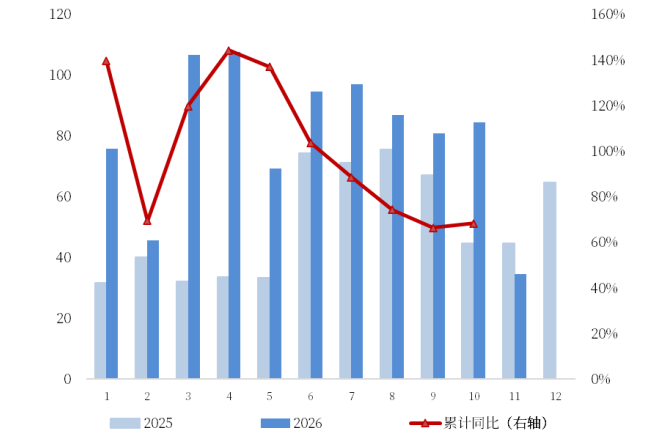


资料来源：WIND，中航证券研究所

(三) 资管业务

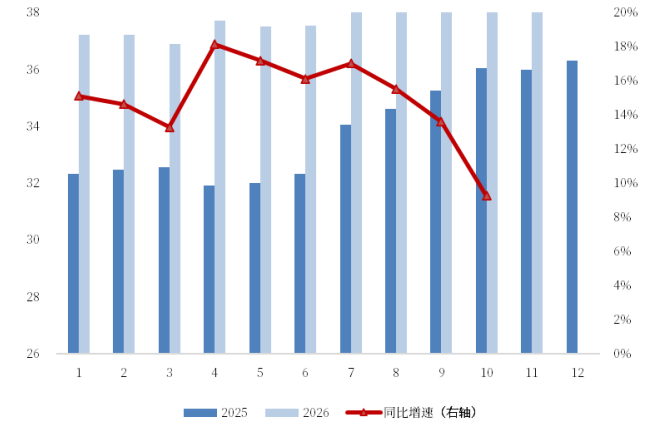
截至 2026 年 11 月 13 日，2026 年券商资管累计新发行份额 883.61 亿份，新成立基金 11906 只。2026 年 10 月共计新发资管产品 2102 只，同比+469.65%，共计市场份额 84.57 亿份，同比上涨 88.65%。截至 2026 年 11 月 13 日，基金市场份额 34.37 万亿份，实现基金规模 39.69 万亿元。

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

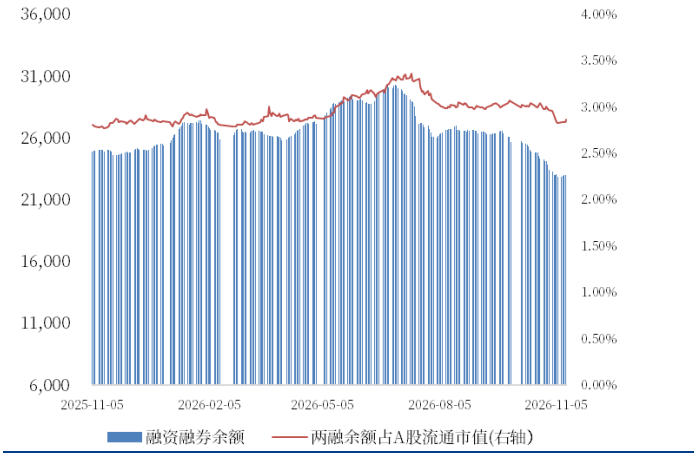
(四) 信用业务

截至 2026 年 11 月 12 日，两融余额 23028.64 亿元，较上周末+195.09 亿元，11 月两融日均余额 23011 亿元，环比-7.01%；截止 11 月 13 日,市场质押股数 2,775.98 亿股,市场质押股数占总股本 3.33%,市场质押市值 23,503.21 亿元。

（五） 自营业务

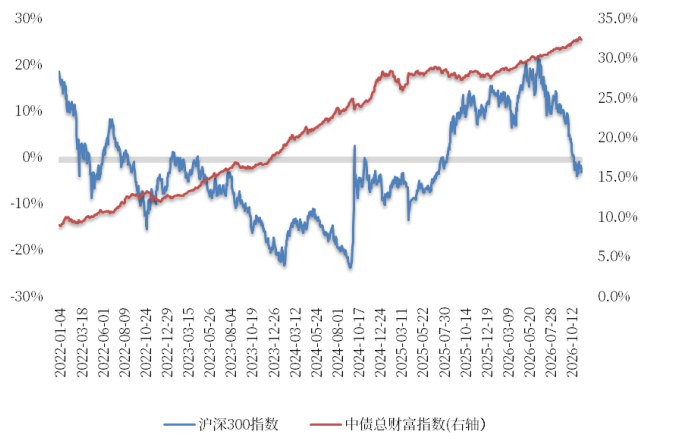
截至 2026 年 11 月 13 日，沪深 300 年内下降 13.25%，中债总财富（总值）指数年内上涨 3.45%。本周股票市场下行，债券市场下行。

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



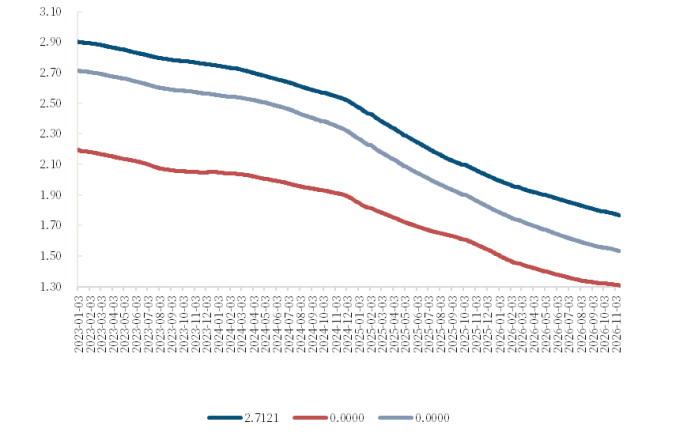
资料来源：WIND，中航证券研究所

二、保险周度数据跟踪

（一）资产端

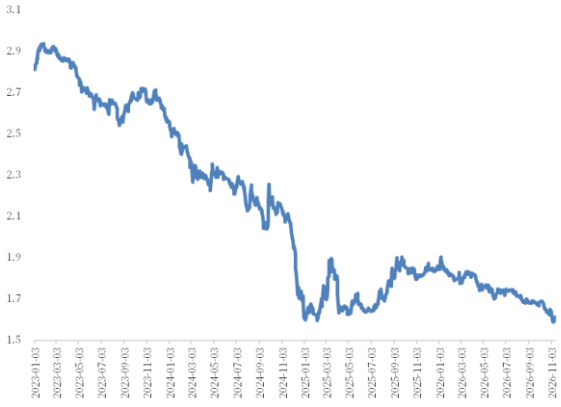
截至 2026 年 11 月 13 日，10 年期债券到期收益率为 1.6123%，环比+2.55BP。10 年期国债 750 日移动平均值为 1.7654%，环比-0.51BP。

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

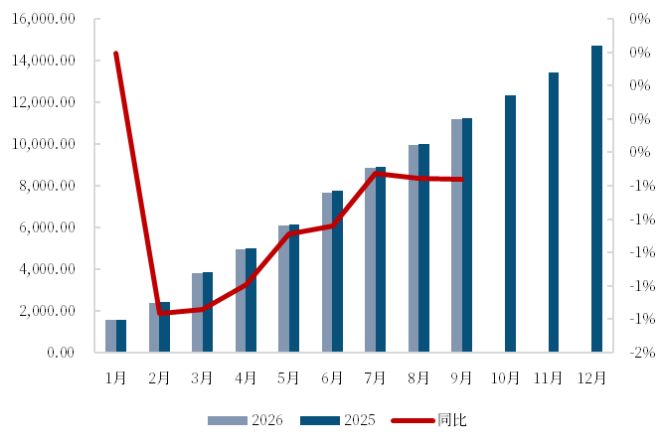
	人身险公司	财产险公司	再保险公司	资产管理公司	总计
总资产（亿元）	393,822	33,776	8,919	1,504	446,123
环比变化	-0.01%	0.52%	3.51%	1.36%	0.11%
同比变化	11.12%	5.89%	3.53%	8.32%	10.42%
占比	88.28%	7.57%	2.00%	0.34%	
占比环比变化	-0.10%	0.03%	0.07%	0.00%	

资源来源：金融监督管理总局、中航证券研究所

（二）负债端

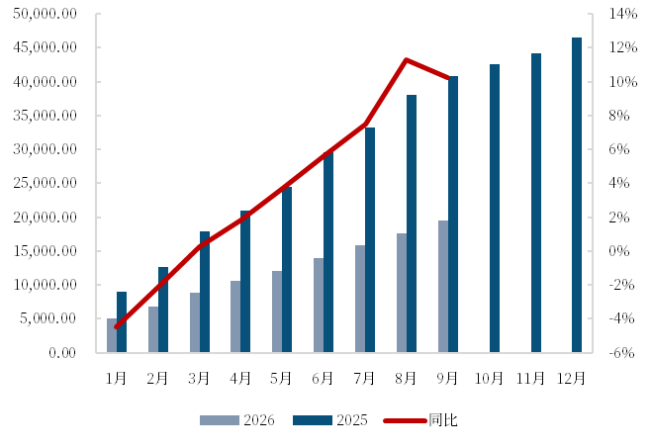
原保费收入：2026 年 9 月，全行业共实现原保险保费收入 52613.00 亿元，同比+0.90%。其中，财产险业务原保险保费收入 11,187.29 亿元，同比-0.56%；人身险原保费收入 19,444.32 亿元，同比+10.23%。

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 12 日，证监会有关负责人在 2026 年上交所国际投资者大会上表示，证监会将坚决贯彻党中央决策部署，落实近日国务院常务会议要求，完善稳市机制，增强股市内在稳定性，会同相关部门协同发力，打好稳市场、稳预期政策组合拳。具体来看，用好用足两项结构性货币政策工具，证券、基金公司已开展第三批互换便利操作 1000 亿元。支持上市公司加大回购增持力度，今年以来上市公司新披露的回购计划金额、实际回购金额、回购注销金额及占比均创历史新高。
- 11 月 14 日，中国证监会主席、中国资本市场学会会长吴清出席 2026 中国资本市

场学术年会开幕式并致辞。进一步深化市场微观结构研究。投资者结构和行为、价格发现过程、流动性与交易成本等微观问题与市场稳定、市场公平、市场效率等宏观结果密切相关。为进一步提升市场定价和发展质量，需要深入研究改善资本供给结构，加快发展壮大长期资本、耐心资本；深入研究改善预期引导机制，减少“羊群效应”“短期化”交易等带来的市场波动；还要深入研究评估量化交易、股份减持等制度规则的优化和公平合理的监管安排，切实保护好投资者合法权益。

2、公司公告

国联民生（601456）：关于以集中竞价交易方式回购公司 A 股股份实施结果暨股份变动的公告

2026 年 11 月 10 日，国联民生发布公告，公司于 2026 年 8 月 10 日董事会审议通过回购方案，拟以自有资金 1 亿至 2 亿元回购 A 股股份，价格上限 13.00 元/股，期限为董事会通过后 3 个月内。实际回购于 2026 年 8 月 31 日启动，11 月 9 日完成，累计回购 1270 万股，占总股本 0.22%，实际支付金额 11,027.28 万元，成交价格区间为 8.28–8.90 元/股，均价 8.68 元/股，执行情况与原方案完全一致，未出现偏差。

第一创业（002797）：关于全资子公司创新资本完成工商变更登记的公告

2026 年 11 月 10 日，第一创业发布公告，创新资本注册资本由 30 亿元减少至 12 亿元，已完成工商变更登记。本次减资事项经公司第五届董事会第九次会议及 2025 年度股东会审议通过，决策流程合规。减资后，创新资本作为第一创业证券全资子公司，资本规模收缩 60%，反映母公司对子公司资本结构的主动调整。

中银证券（601696）：2025 年度第三期短期融资券兑付完成公告

2026 年 11 月 11 日，中银证券发布公告，本期短期融资券于 2025 年 11 月 10 日成功发行，发行总额为人民币 15 亿元，票面利率 1.71%，期限 1 年，兑付日为 2026 年 11 月 10 日。公司已于兑付日完成本息支付，合计金额为人民币 1,525,650,000.00 元，其中本金 15 亿元，利息 2,565,000.00 元，符合发行公告约定。

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 12 日，中信证券发布公告，中信证券间接全资子公司 CSI MTN Limited 在境外中期票据计划下发行 550 万美元票据，由中信证券国际提供无条件、不可撤销担保。被担保人为设立于英属维尔京群岛的特殊目的公司（SPV），注册资本 1 美元，自 2021 年 12 月 30 日成立至今未开展任何除债券发行外的业务，亦无投资活动，财务上呈现“零收入、微亏损”特征：2025 年末资产净额为-0.46 百万美元，2026 年 9 月末为-0.45 百万美元，资产与负债总额均超 33 亿美元，资产负债率远超 70%。

长城证券（002939）：2026 年度第十三期短期融资券发行结果公告

2026 年 11 月 12 日，长城证券发布公告，本期短期融资券发行总额 10 亿元人民币，与计划发行总额一致。债券简称“26 长城证券 CP013”，债券代码为 072610211，期限 162 天，起息日为 2026 年 11 月 12 日，兑付日为 2027 年 4 月 23 日，计息方式为利随本清，发行价格为 100 元/百元面值，票面利率为 1.44%。

（二）保险

1、行业动态

- 11 月 10 日，中国保险行业协会发布《一般商业医疗保险（短期）示范条款》《一般商业医疗保险（长期）示范条款》《城市定制型商业医疗保险示范条款》（以下统称医疗险示范条款）和《商业健康保险药品保障推荐清单（第一版）》（以下简称商保药品推荐清单）。这是保险行业贯彻落实全国卫生与健康大会精神和金融监管总局《关于推动健康保险高质量发展的指导意见》要求，推动商业健康保险更好服务国家战略和民生保障的重要举措。

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