2026 年 11 月 28 日

证券研究报告|行业研究|行业点评

非银金融

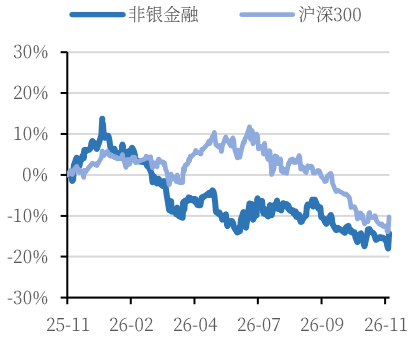
非银行业周报（2026 年第四十二期）

国常会释放稳市信号，多举措完善资本市场逆周期调节

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 年第四十一期） 行业并购重组整合提速，券商系基金加码硬科技布局 —2026-11-23

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 —2026-11-16

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

市场表现：

本期（2026.11.23-2026.11.27）非银（申万）指数+1.29%，行业排名 21/31，券商Ⅱ指数+2.08%，保险Ⅱ指数-0.45%；

上证综指+2.06%，深证成指+5.44%，创业板指+10.48%。

个股涨跌幅排名前五位：锦龙股份（+10.20%）、华林证券（+8.62%）、仁东控股（+8.60%）、拉卡拉（+7.52%）、湘财股份（+7.04%）；

个股涨跌幅排名后五位：渤海租赁（-2.14%）、中金公司（-1.81%）、中国银河（-1.75%）、中国太保（-1.70%）、中国平安（-0.81%）。

（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 0.06%，跑赢沪深 300 指数 1.60pct，跑赢上证综指数 2.83pct。当前券商板块 PB 估值为 1.05 倍。

本周，国务院总理李强主持召开国务院常务会议，听取推动高质量发展综合督查情况汇报，研究持续深化资本市场投融资综合改革工作。会议重点部署资本市场投融资综合改革相关工作。会议强调，资本市场事关经济发展大局，要坚持目标导向、问题导向，坚持逆周期调节和改革攻坚两手抓，持续完善资本市场稳市机制，落地存量政策、谋划增量政策，维护资本市场平稳健康运行。一是推动上市公司加大分红回购力度，抓紧修订《上市公司股份回购规则》，提升回购便利度，强化护盘式回购约束，扩大上市公司回购增持专项再贷款覆盖，督促已披露回购计划加快落地，引导具备条件的上市公司主动实施回购，夯实市场底部支撑。加力发挥“国家队”稳市作用，优化中央汇金公司类“平准基金”功能，保障市场流动性供给。完善保险、企业年金、社保基金等中长期资金入市配套支持政策，持续引入长期资金。配套逆周期工具方面，沪深北交易所同步出台融资融券调整安排，相关措施自 11 月 30 日起实施。本次将融资买入最低保证金比例由 100%下调至 80%，新规覆盖新开仓与存量未了结合约，科创板、创业板新股上市前五日、北交所标的维持差异化更高保证金要求，融券保证金比例保持不变。该调整可适度释放融资业务空间，若市场风险偏好修复，有望带动券商信用业务利

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

息、经纪佣金收入改善。本次国常会释放明确稳市信号，采取上市公司回购、优化汇金稳市功能、引导长线资金入市等一揽子逆周期举措，叠加两融融资保证金下调配套政策，兼顾短期预期修复与资本市场制度改革，同时强化合规监管、严控风控边界。

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，保险板块上涨 2.82%，跑赢沪深 300 指数 4.36pct，跑赢上证综指数 5.59pct。

近日，国家金融监督管理总局公布今年三季度保险资金运用情况及其他行业经营数据。具体来看，截至三季度末，人身险公司和财产险公司资金运用余额为 40.22 万亿元，资金规模持续稳健扩张，构成 A 股市场中长期资金的重要供给来源。从权益投资来看，三季度市场经历明显调整，沪深 300 单季显著下行，但险资保持逆周期布局节奏，三季度末险资的股票和基金合计余额达 6.5 万亿元，较二季度末增加 1435 亿元，增量几乎全部来自股票配置，基金端规模小幅回落，体现险资在权益内部的结构再平衡。截至三季度末，险资的股票配置余额为 4.25 万亿元，环比增加 1464 亿元，涨幅为 3.6%；股票投资余额占比进一步提升至 10.6%，创出历史新高，标志着险资权益配置中枢持续抬升，权益资产在保险组合中的收益增强作用进一步凸显。三季度末险资持仓市值前五的行业分别为银行、电力及公用事业、电子、家电、交通运输，重仓个股仍集中于银行股，高股息、现金流稳定的红利资产是权益底仓的核心方向。险资作为耐心资本的战略配置定力未变，在市场超跌阶段逆势加仓股票，余额与占比双创新高，长期资金入市的趋势仍在延续，配置逻辑从 "规模扩张" 转向 "结构优化"，总量敞口稳定的同时，持仓向 FVOCI 高股息资产迁移，科目切换与红利底仓建设成为对冲利率下行和市场波动的核心手段。

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..... 6
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..... 8

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..... 5
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

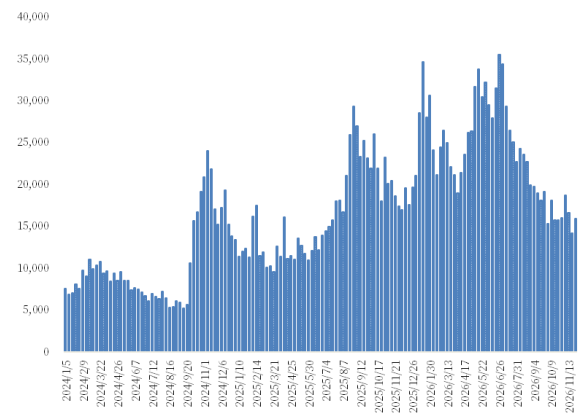
表 1 2026 年 9 月末保险资产规模及变化 7

一、券商周度数据跟踪

(一) 经纪业务

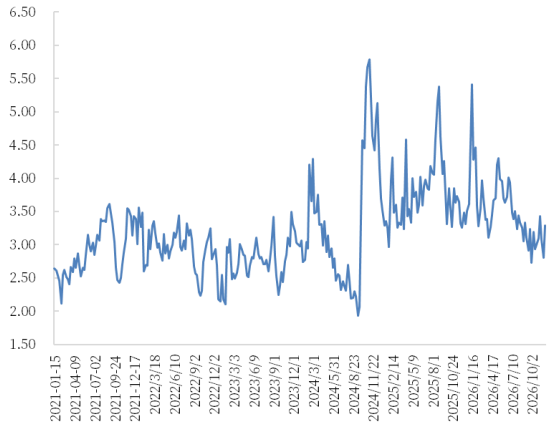
本周（2026.11.23-2026.11.27）A 股日均成交额 15935 亿元，环比+12.42%；日均换手率 3.29%，环比+0.48pct，本周，市场活跃度上升。

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（%）

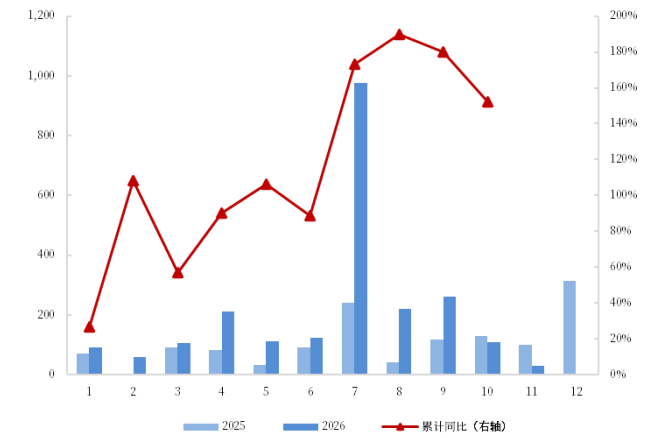


资料来源：WIND，中航证券研究所

(二) 投行业务

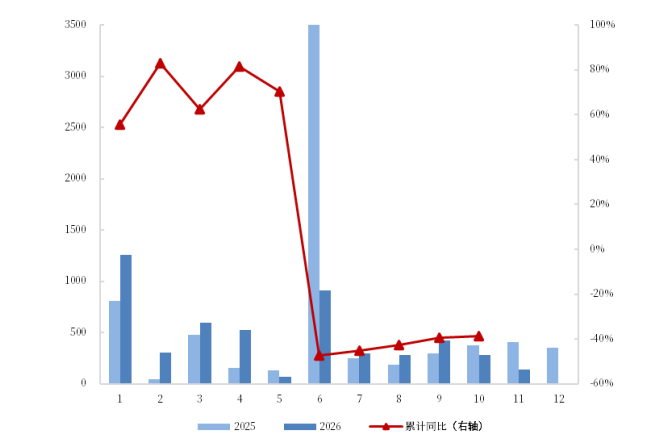
截至 2026 年 11 月 27 日，26 年股权融资规模达 8,207.27 亿元。其中，IPO2303 亿元，增发 5083 亿元，其中，再融资 5897 亿元。2026 年 10 月券商直接融资规模为 446.83 亿元，同比+2.29%，环比-38.84%。截至 2026 年 11 月 27 日，券商累计主承债券规模 153172.04 亿元。2026 年 10 月债券承销规模达到 13624.20 亿元，同比+21.96%，环比-13.66%。

图3 IPO 承销金额（亿元）及增速



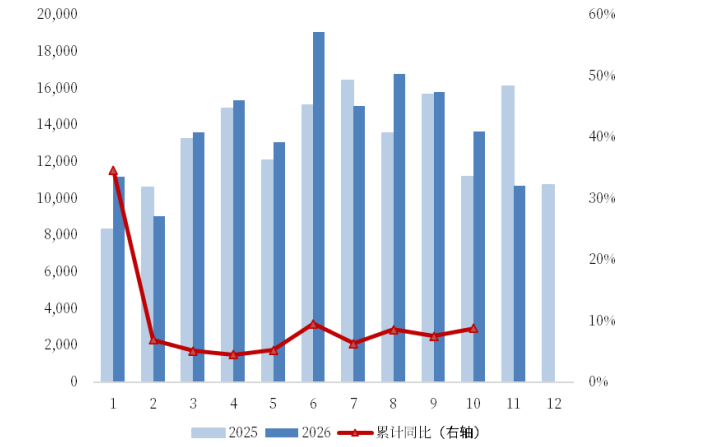
资料来源：WIND，中航证券研究所

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

图5 债承规模（亿元）及增速

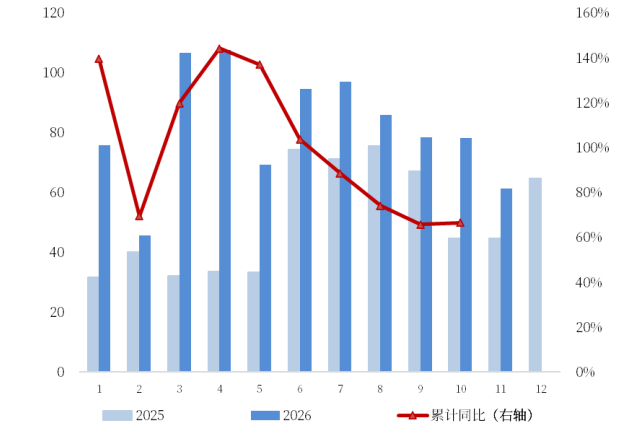


资料来源：WIND，中航证券研究所

（三） 资管业务

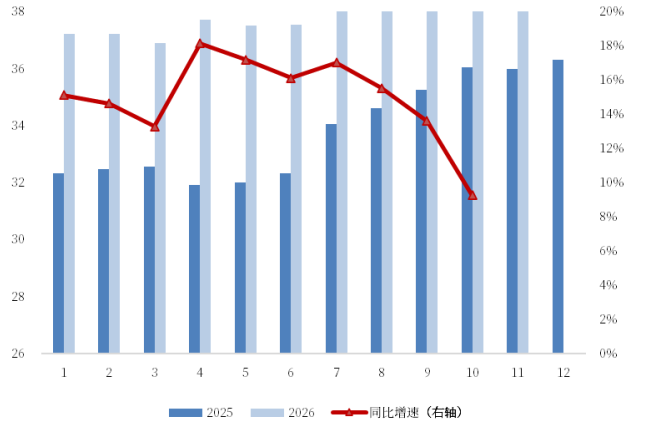
截至 2026 年 11 月 27 日，2026 年券商资管累计新发行份额 900.86 亿份，新成立基金 12639 只。2026 年 10 月共计新发资管产品 2058 只，同比+457.72%，共计市场份额 78.27 亿份，同比上涨 74.60%。截至 2026 年 11 月 27 日，基金市场份额 34.52 万亿份，实现基金规模 39.57 万亿元。

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

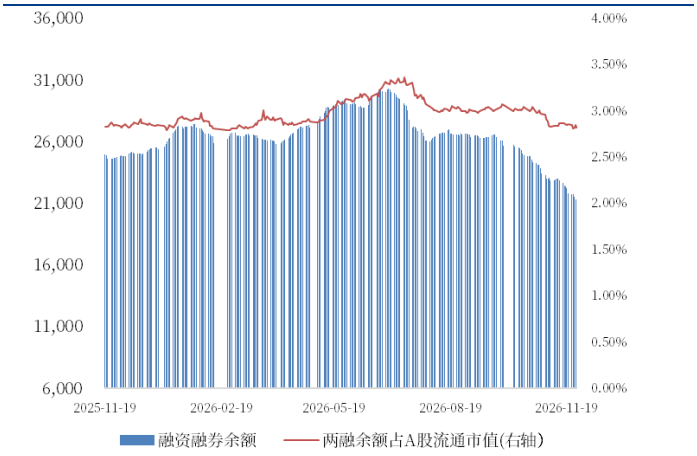
截至 2026 年 11 月 19 日，两融余额 21346.3500 亿元，较上周末-451.57 亿元，11 月两融日均余额 22514 亿元，环比-9.02%；截止 11 月 27 日市场质押股数 2,781.51 亿股,市场质押股数占总股本 3.34%,市场质押市值 22,562.21 亿元。

（五） 自营业务

截至 2026 年 11 月 27 日，沪深 300 年内下降 12.24%，中债总财富（总值）指数

年内上涨 3.47%。本周股票市场上行，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



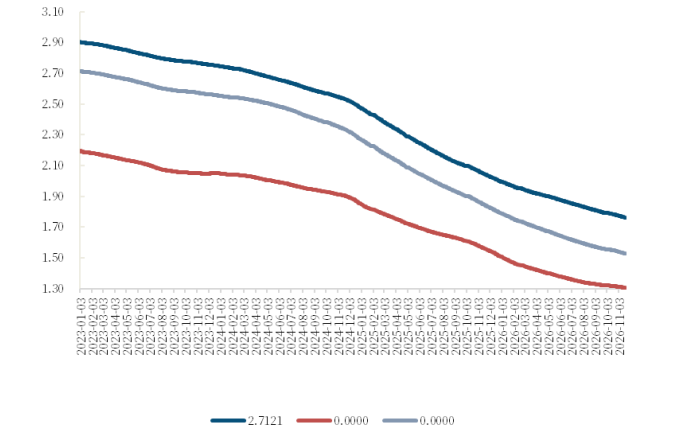
资料来源：WIND，中航证券研究所

二、保险周度数据跟踪

（一）资产端

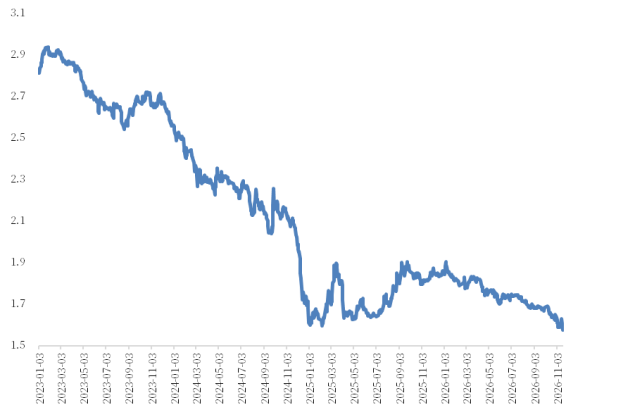
截至 2026 年 11 月 27 日，10 年期债券到期收益率为 1.5972%，环比+1.69BP。10 年期国债 750 日移动平均值为 1.7545%，环比-0.53BP。

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

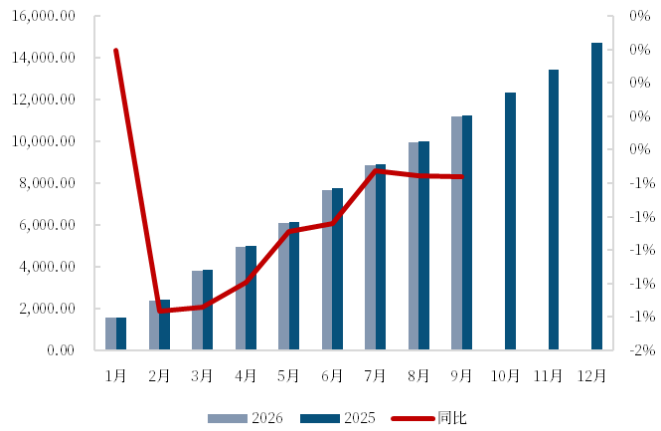
	人身险公司	财产险公司	再保险公司	资产管理公司	总计
总资产（亿元）	393,822	33,776	8,919	1,504	446,123
环比变化	-0.01%	0.52%	3.51%	1.36%	0.11%
同比变化	11.12%	5.89%	3.53%	8.32%	10.42%
占比	88.28%	7.57%	2.00%	0.34%	
占比环比变化	-0.10%	0.03%	0.07%	0.00%	

资源来源：金融监督管理总局、中航证券研究所

（二）负债端

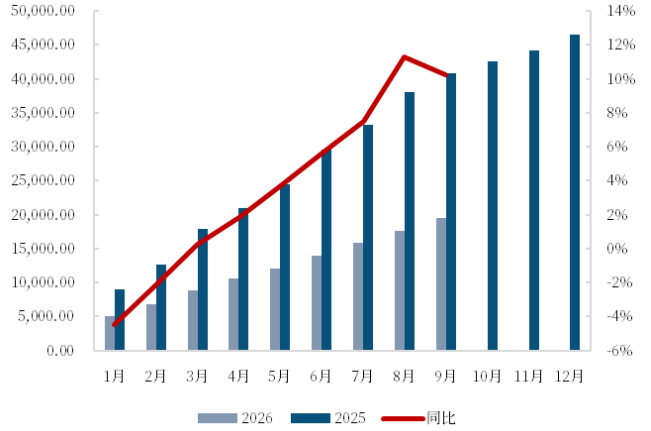
原保费收入：2026 年 9 月，全行业共实现原保险保费收入 52613.00 亿元，同比+0.90%。其中，财产险业务原保险保费收入 11,187.29 亿元，同比-0.56%；人身险原保费收入 19,444.32 亿元，同比+10.23%。

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 27 日，证监会党委书记、主席吴清主持召开党委（扩大）会议，传达学习国务院常务会议精神，研究部署贯彻落实举措。会议要求，坚持目标导向、问题导向，落实落细各项存量政策，会同有关方面抓紧研究出台相关增量政策。会议认为，党中央、国务院高度重视资本市场改革发展稳定工作。近年来，在党中央、国务院坚强领导下，以新“国九条”为统领，资本市场持续深化投融资综合改革并取得重要进展，基础制度和生态体系得到系统性重塑，市场功能和效率稳步提升。

2、公司公告

兴业证券（601377）：2026 年度“提质增效重回报”2.0 行动方案

2026 年 11 月 23 日，兴业证券发布公告，2025 年公司现金分红总额 12.95 亿元（含税），占归母净利润比例达 45.13%，为连续第二年实施一年两次分红。2026 年计划推动中期分红常态化，保持稳健有竞争力的全年分红力度，2026 年中期已实施每 10 股派 0.5 元（含税），合计 4.32 亿元，分红及时性与可预期性显著提升。近三年累计现金分红 32.82 亿元，占年均归母净利润的 140.67%，分红水平居上市券商前列。

东方财富（300059）：关于子公司东方财富证券股份有限公司 2025 年度第十二期短期融资券兑付完成的公告

2026 年 11 月 24 日，东方财富发布公告，公司于 2025 年 11 月 21 日发行了东方财富证券股份有限公司 2025 年度第十二期短期融资券（以下简称“25 东财证券 CP012”），发行金额为人民币 25 亿元，票面利率为 1.72%，期限为 365 天，兑付日期为 2026 年 11 月 24 日。

国信证券（002736）：关于修订《信息披露事务管理制度》的公告

2026 年 11 月 24 日，国信证券布公告，公司于 2026 年 11 月 20 日召开第六届董事会第三次会议（临时），审议通过《关于修订信息披露事务管理制度的议案》，正式启动制度修订工作。

华泰证券（601688）：关于为间接全资子公司发行中期票据提供担保的公告

2026 年 11 月 26 日，华泰证券发布公告，华泰证券通过境外间接全资子公司 Pioneer Reward Limited 设立境外中期票据计划，初始额度为 30 亿美元，2026 年 1 月 26 日提升至 100 亿美元。2026 年 11 月 26 日，发行人于该计划下发行两笔中期票据，金额分别为 50 亿元人民币和 4 亿元人民币，合计 54 亿元人民币，华泰证券提供无条件及不可撤销保证担保。

国金证券（600109）：关于回购股份注销实施暨股份变动的公告

2026 年 11 月 26 日，国金证券发布公告，本次注销已回购股份 17,399,600 股，占注销前公司总股本的 0.4724%。本次注销完成后，公司总股本由 3,683,262,908 股减少至 3,665,863,308 股。回购股份注销日：2026 年 11 月 27 日。

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