

非银金融

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

市场表现：

本期（2026.10.19-2026.10.23）非银（申万）指数-1.32%，行业排名 13/31，券商Ⅱ指数-1.70%，保险Ⅱ指数-0.58%；

上证综指-0.69%，深证成指-1.09%，创业板指-3.18%。

个股涨跌幅排名前五位：拉卡拉（+4.24%）、海南华铁（+3.86%）、华林证券（+2.47%）、东方财富（+2.43%）、南华期货（+1.86%）；

个股涨跌幅排名后五位：锦龙股份（-18.10%）、新力金融（-7.79%）、湘财股份（-7.09%）、仁东控股（-6.57%）、哈投股份（-5.16%）。

（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 1.70%，跑输沪深 300 指数 0.13pct，跑输上证综指数 1.00pct。当前券商板块 PB 估值为 1.07 倍。

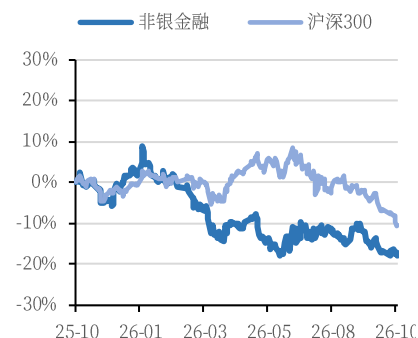
本周，证监会主席吴清在 2026 金融街论坛年会发表主题演讲，明确提出加力推进证券公司高质量发展行动，支持行业并购重组及后续整合、加快打造国际一流投行，同时部署资本市场多项改革与开放举措，落实内地与香港市场“五个协同”新模式，加快推进人民币股票交易柜台、REITs 纳入沪深港通，持续提升 QFII 投资运作便利度，支持外资机构来华合规展业，此外还提出筹建基金业运行监测中心、出台证券期货行业 AI 合规应用相关意见、完善先行赔付与违规转让证券处罚规则，强化市场风险监测与投资者保护，健全适配长期资金入市的相关机制。10 月 21 日，中证协发布《证券行业示范实践第 8 号——证券公司并购重组》，围绕吸收合并、控股合并两类主流并购模式，按照论证准备、并购交易、整合融合全流程给出标准化实操指引，覆盖可行性论证、内幕信息管理、交易结构设计、监管审批、系统迁移、人员与业务文化融合等关键环节，补齐并购落地与后期整合阶段的实操规范，标志券商并购重组从过往个案试点转向制度化、可复制推进，政策端形成顶层表态叠加实操指引的组合支持，有利于降低行业并购交易不确定性、提升合并后整合质效，推动行业资源优化集中，为头部券商通过并购路径壮大资本实力、拓展跨境与综合业务空间提供明确支撑。整体来看，本次政策组合释放出清晰的行业出清与做强头部导向，顶层定调打开并购预期空间，配套示范

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：boxxx@avicsec.com

相关研究报告

非银行业周报（2026 年第三十六期） 中金
并购落地，投行执业监管加码 —2026-10-20

非银行业周报（2026 年第三十五期） 聚焦
买方投顾转型，财富管理重塑券商发展逻辑 —
2026-09-28

非银行业周报（2026 年第三十四期） 券商
廉洁监管升级，中金合并进入实操阶段 —
2026-09-21

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

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

文件则重点解决并购过程中流程不统一、整合无参考的痛点，减少市场对合并后协同不及预期的担忧。

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 0.58%，跑赢沪深 300 指数 0.98pct，跑赢上证综指数 0.11pct。

本次金融街论坛首次单独开设保险业专题论坛，监管及头部保险、再保险、险资资管机构高管集中交流行业发展方向。论坛明确，保险业要弱化规模情结，坚持高质量发展定位，用好保险长期资金优势，通过债权投资计划、股权投资等方式持续服务实体经济与国家战略，重点完善科创保险服务体系，优化首台（套）、首批次保险风险补偿机制，将保障延伸至科创研发、中试转化环节，助力新质生产力发展；同时持续健全巨灾风险分散体系，发挥再保险的风险枢纽作用，积极应对气候相关风险，稳步推进养老第三支柱建设。多家险资资管主体表态，将延续“以长配新、向实向新”配置思路，加大硬科技、战略性新兴产业布局，审慎压降高风险不动产敞口。本次论坛导向与近期快返型银保产品整改、开门红业务管控收紧形成政策共振，持续推动寿险业务摆脱依靠短储蓄产品冲规模的老路，倒逼机构重视精算审慎性和资产负债匹配管理，缓释低利率环境下的利差损压力。科创保险、巨灾保险、养老保障已成为行业长期重点赛道，但科创项目不确定性强、定价模型尚不成熟，巨灾风险具备跨周期特征，相关业务更多属于战略布局，短期难以显著增厚利润。资产端方面，险资长期入市的制度环境持续向好，配置风格仍会保持稳健，不会激进加仓权益。中长期来看，行业竞争逻辑正在转变，从储蓄产品供给比拼，转向风险定价、长期客户服务、综合风险解决方案能力的较量，行业内部的机构分化趋势预计进一步加剧。

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.....	9

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

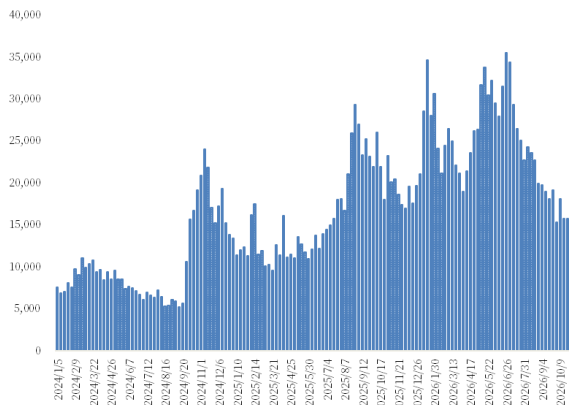
表 1 2026 年 8 月末保险资产规模及变化	7
--------------------------------	---

一、券商周度数据跟踪

(一) 经纪业务

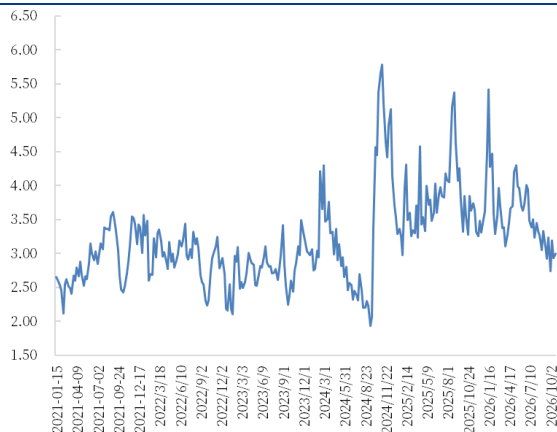
本周（2026.10.19-2026.10.23）A股日均成交额 15754 亿元，环比-0.05%；日均换手率 3.00%，环比+0.06pct，本周，市场活跃度下降。

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（%）

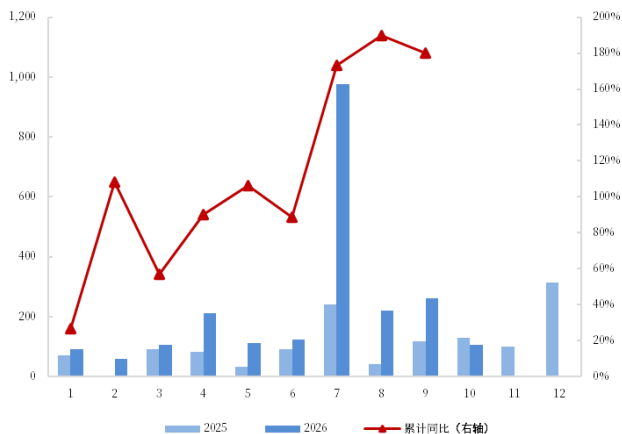


资料来源：WIND，中航证券研究所

(二) 投行业务

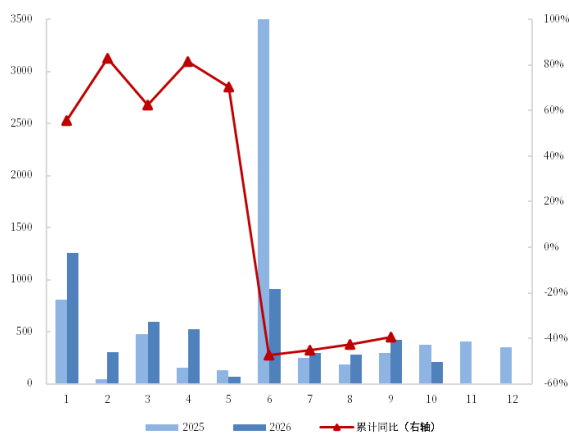
截至2026年10月23日，26年股权融资规模达7,883.29亿元。其中，IPO2271亿元，增发4871亿元，其中，再融资5606亿元。2026年9月券商直接融资规模为730.54亿元，同比+211.17%，环比+0.35%。截至2026年10月23日，券商累计主承债券规模137276.20亿元。2026年9月债券承销规模达到15779.99亿元，同比-6.00%，环比+0.74%。

图3 IPO承销金额（亿元）及增速



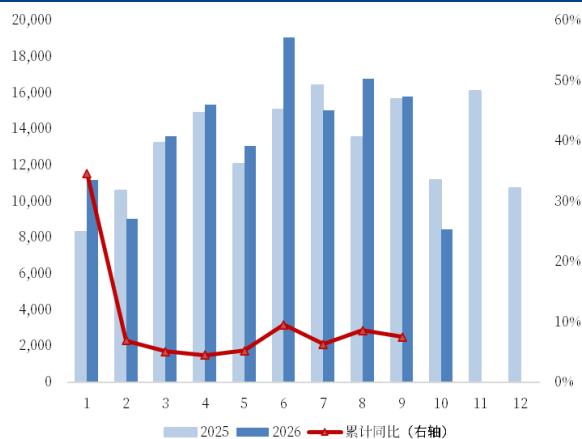
资料来源：WIND，中航证券研究所

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

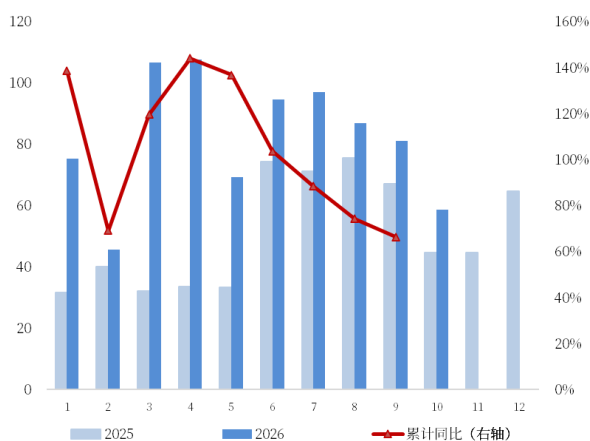


资料来源：WIND，中航证券研究所

(三) 资管业务

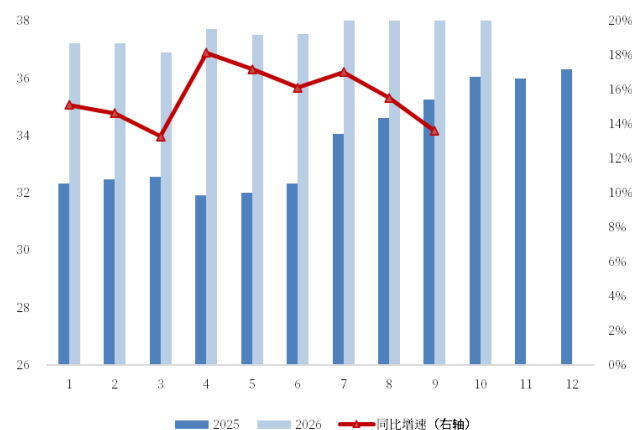
截至2026年10月23日，2026年券商资管累计新发行份额823.53亿份，新成立基金9815只。2026年9月共计新发资管产品2184只，同比+354.05%，共计市场份额81.2亿份，同比上涨20.87%。截至2026年10月23日，基金市场份额33.85万亿份，实现基金规模40.08万亿元。

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

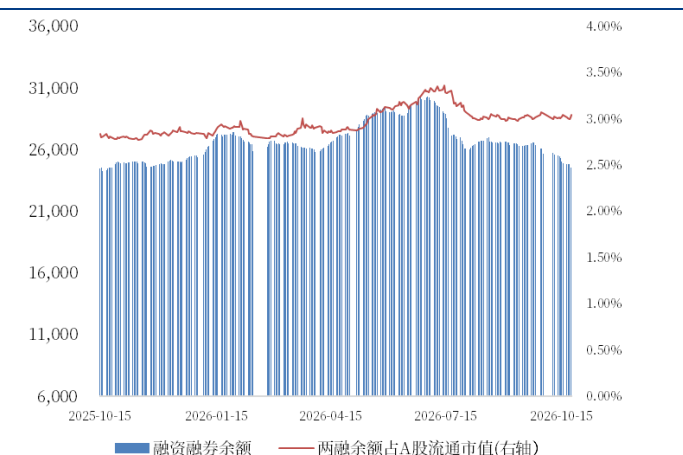
截至2026年10月22日，两融余额24556.89亿元，较上周末+331.67亿元，10月两融日均余额25145亿元，环比+4.70%；截止10月23日，市场质押股数2,765.35亿股，市场质押股数占总股本3.32%，市场质押市值23,846.01亿元。

(五) 自营业务

截至2026年10月23日，沪深300年内下降11.33%，中债总财富（总值）指数

年内上涨 3.37%。本周股票市场下行，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



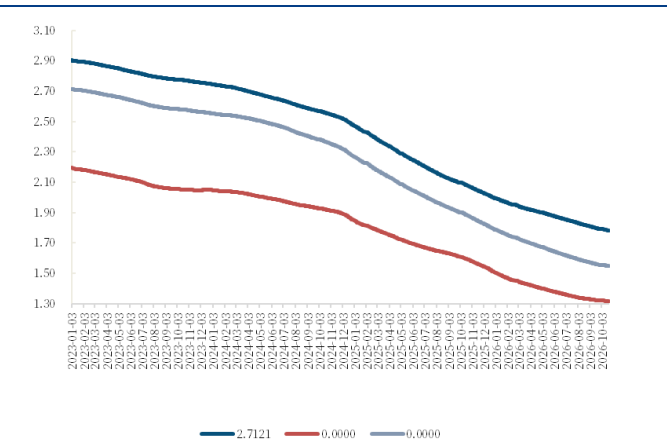
资料来源：WIND，中航证券研究所

二、保险周度数据跟踪

（一）资产端

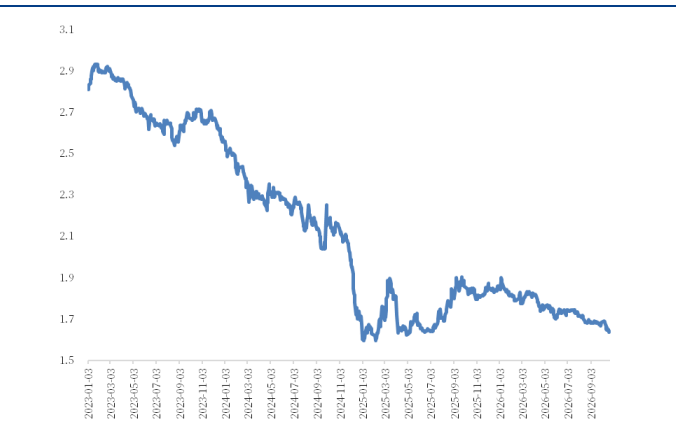
截至2026年10月23日，10年期债券到期收益率为1.6400%，环比-0.80BP。10年期国债750日移动平均值为1.7811%，环比-0.40BP。

图10 国债到期收益率（%）



资料来源：WIND，中航证券研究所

图11 750日国债移动平均收益率（%）



资料来源：WIND，中航证券研究所

截至2026年8月，保险公司总资产为44.57万亿元，环比+1.16%，同比+11.10%。其中人身险公司总资产39.39万亿元，环比+1.28%，同比+11.86%，占总资产的比重为88.38%；财产险公司总资产3.36万亿元，环比+0.17%，同比+5.61%，占总资产的比重为7.54%。

表1 2026年8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）	393,869	33,600	8,617	1,484	445,655
环比变化	1.28%	0.17%	-1.03%	1.20%	1.16%
同比变化	11.86%	5.61%	2.08%	8.24%	11.10%
占比	88.38%	7.54%	1.93%	0.33%	
占比环比变化	0.11%	-0.07%	-0.04%	0.00%	

资料来源：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 8 月, 全行业共实现原保险保费收入 48191.63 亿元, 同比 +0.40%。其中, 财产险业务原保险保费收入 9,944.86 亿元, 同比-0.55%; 人身险原保费收入 17,563.40 亿元, 同比+11.32%。

图12 财险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)

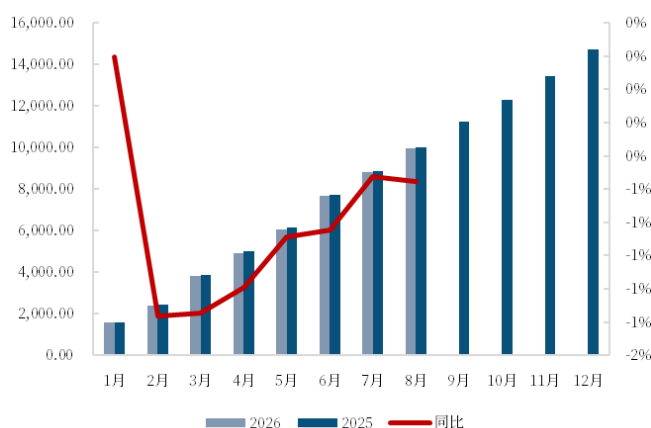
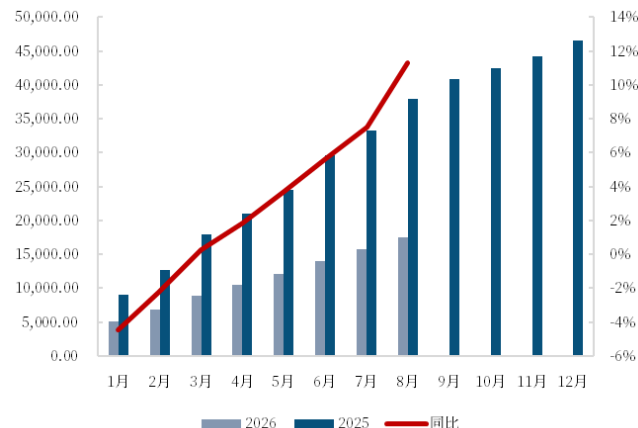


图13 人身险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)



资料来源：WIND，中航证券研究所

资料来源：WIND，中航证券研究所

三、行业动态

（一）券商

1、行业动态

- 10月21日, 为贯彻落实新“国九条”及资本市场“1+N”政策体系部署要求, 加快培育一流投资银行和投资机构, 引导证券行业用好并购重组机制和工具, 在中国证监会指导下, 中国证券业协会组织编写了《证券行业示范实践第8号——证券公司并购重组》。《示范实践》坚持全面性、可操作性和问题导向, 重点介绍了吸收合并、控股合并两种不同模式下代表性并购案例全过程的示范做法, 为后续行业并购重组提供清晰操作指引。
- 10月23日, 证监会根据《中华人民共和国证券投资基金法》《私募投资基金监督管理条例》等法律法规, 起草了《私募投资母基金管理规定（征求意见稿）》，现向

社会公开征求意见，以进一步规范私募投资母基金业务活动，促进母基金规范健康发展。

2、公司公告

中金公司（601995）：向专业投资者公开发行科技创新公司债券获得注册批复的公告

2026 年 10 月 21 日，中金公司发布公告，中国证监会同意中国国际金融股份有限公司向专业投资者公开发行面值总额不超过 200 亿元科技创新公司债券的注册申请。该批复文号为证监许可〔2026〕2784 号，自同意注册之日起 24 个月内有效，公司可在注册有效期内分期发行。

兴业证券（601377）：关于持股 5%以上股东增持公司股份进展公告

2026 年 10 月 22 日，兴业证券发布公告，福建省投资开发集团有限责任公司于 2026 年 10 月 8 日至 10 月 21 日期间，通过上海证券交易所交易系统以集中竞价方式增持兴业证券股份 3,050,000 股，增持金额为人民币 1,718.99 万元，占公司总股本比例为 0.0353%。本次增持为增持计划首次实施，累计已增持金额与数量均未超过计划区间下限（3000 万元）的一半，但符合“原定增持计划期间过半，实际增持数量未过半或未到区间下限 50%”的否决项，即未触发异常预警。

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 10 月 22 日，中信证券发布公告，本次公告披露中信证券通过境外全资子公司中信证券国际，为其特殊目的公司（SPV）CSI MTN Limited 在境外中期票据计划下发行合计 1,070 万美元票据提供无条件、不可撤销担保。该担保行为已获公司 2023 年度股东大会授权及中信证券国际董事会批准，属于既有融资授权范围，不涉及反担保。

招商证券（600999）：关于间接全资子公司为全资子公司提供担保的公告

2026 年 10 月 22 日，招商证券发布公告，招商证券投资管理（香港）有限公司（招证投管香港）为全资子公司招商证券国际有限公司（招证国际）提供一般保证担保，担保金额不超过 5 亿港元，担保期限 1 年，用于支持招证国际与招商银行香港签订的授信协议。该担保事项经 2026 年 4 月 29 日第八届董事会第三十次会议审议通过，并于 2026 年 6 月 26 日经 2025 年度股东会批准，相关公告已披露于上海证券交易所网站。

东方证券（600958）：关于上海证券交易所并购重组审核委员会审核公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易事项会议安排的公告

2026 年 10 月 22 日，东方证券发布公告，东方证券拟通过发行 A 股股份及支付现

金方式购买上海证券有限责任公司 100%股权，本次交易构成重大资产重组暨关联交易。上交所并购重组审核委员会定于 2026 年 10 月 29 日召开 2026 年第 20 次审议会议，专门审核该交易申请。本次交易尚需获得上交所审核通过，并经中国证监会及其他相关主管部门批准、核准或注册后方可实施，最终能否获批及获批时间均存在不确定性。

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, liyuqi@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