

信义山证汇通天下

证券研究报告

非银行金融

行业周报（20260112-20260118） 领先大市-A(维持)

监管任务明确，关注板块投资价值

2026 年 1 月 22 日

行业研究/行业周报

非银行金融行业近一年市场表现



资料来源：常闻

相关报告：

【山证非银行金融】进一步提高中长期资金入市比例，关注板块投资价值-【山证非银】行业周报(20260105-20260111)：2026.1.15

【山证证券Ⅲ】模式换新，乘势而上-【山证非银】证券行业 2026 年度投资策略 2026.1.15

分析师：

彭皓辰

执业登记编码：S0760525060001

邮箱：penghaochen@sxzq.com

刘丽

执业登记编码：S0760511050001

电话：0351--8686985

邮箱：liuli2@sxzq.com

孙田田

执业登记编码：S0760518030001

电话：0351-8686900

邮箱：suntiantian@sxzq.com

投资要点

证监会明确 2026 年资本市场五方面工作任务。在巩固市场稳中向好势头方面，强化交易监管和信息披露监管，严肃查处过度炒作乃至操纵市场等违法违规行为，坚决防止市场大起大落。继续深化公募基金改革，推出各类适配长期投资的产品和风险管理工具，全力营造“长钱长投”的市场生态。在不断提高服务高质量发展质效方面，启动实施深化创业板改革，持续推动科创板改革落实落地，提高再融资便利性和灵活性。推动债券市场提质量、调结构、扩总量，抓好商业不动产 REITs 试点平稳落地。围绕着力提升监管执法有效性和震慑力，坚决打击财务造假、操纵价格、内幕交易等恶性违法行为，畅通行政刑事衔接机制，推动更多特别代表人诉讼、先行赔付等典型案例落地。在促进上市公司价值成长和治理提升方面，加快推动出台上市公司监管条例，全面落地新修订的上市公司治理准则，加强对控股股东、实际控制人的行为约束，完善分红回购、股权激励和员工持股等制度安排。

衍生品市场管理办法明确。本周，衍生品交易监督管理办法正式出台。首先是明确衍生品市场的核心定位是管理风险、配置资源和服务实体经济，鼓励套期保值等风险管理活动，支持开发满足中长期资金风险管理需求的产品。其次是明确衍生品的基本原则，证监会可对衍生品交易实施逆周期管理，采取措施保持合理杠杆和规模。然后是明确了衍生品合作的开发条件及程序，在适当性、经营机构管理等方面也进行了明确。管理办法统一对衍生品交易的监管尺度和强度，是对新“国九条”完善资本市场领域衍生品监管规则要求的明确，同时衍生品市场发展方向更加明确，相关业务规则更加健全，促进衍生品市场的健康发展。

关注板块投资价值。随着监管政策进一步完善，提高中长期资



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

金入市比例，资本市场高质量发展持续推进，作为资本市场重要服务机构，部分券商有望通过外延式和内涵式发展，探索海外业务增量，利用差异化竞争优势，实现业绩的稳步增长，建议关注板块投资机遇。

1月12日至1月18日期间，主要指数表现分化，上证综指下跌0.45%，沪深300下跌0.57%，创业板指数上涨1.00%。期间A股日均成交额3.47万亿元，环比上涨21.50%。截至1月16日，两融余额2.73万亿元；中债-总全价(总值)指数较2025年初下跌2.43%；中债国债10年期到期收益率为1.84%，较2025年初上行23.47bp。

风险提示

➤ 宏观经济数据不及预期；资本市场改革不及预期；一二级市场活跃度不及预期；金融市场大幅波动；市场炒作并购风险。

1. 投资建议

证监会明确 2026 年资本市场五方面工作任务。在巩固市场稳中向好势头方面，强化交易监管和信息披露监管，严肃查处过度炒作乃至操纵市场等违法违规行为，坚决防止市场大起大落。继续深化公募基金改革，推出各类适配长期投资的产品和风险管理工具，全力营造“长钱长投”的市场生态。在不断提高服务高质量发展质效方面，启动实施深化创业板改革，持续推动科创板改革落实落地，提高再融资便利性和灵活性。推动债券市场提质量、调结构、扩总量，抓好商业不动产 REITs 试点平稳落地。围绕着力提升监管执法有效性和震慑力，坚决打击财务造假、操纵价格、内幕交易等恶性违法行为，畅通行政刑事衔接机制，推动更多特别代表人诉讼、先行赔付等典型案例落地。在促进上市公司价值成长和治理提升方面，加快推动出台上市公司监管条例，全面落地新修订的上市公司治理准则，加强对控股股东、实际控制人的行为约束，完善分红回购、股权激励和员工持股等制度安排。

衍生品市场管理办法明确。本周，衍生品交易监督管理办法正式出台。首先是明确衍生品市场的核心定位是管理风险、配置资源和服务实体经济，鼓励套期保值等风险管理活动，支持开发满足中长期资金风险管理需求的产品。其次是明确衍生品的基本原则，证监会可对衍生品交易实施逆周期管理，采取措施保持合理杠杆和规模。然后是明确了衍生品合作的开发条件及程序，在适当性、经营机构管理等方面也进行了明确。管理办法统一对衍生品交易的监管尺度和强度，是对新“国九条”完善资本市场领域衍生品监管规则要求的明确，同时衍生品市场发展方向更加明确，相关业务规则更加健全，促进衍生品市场的健康发展。

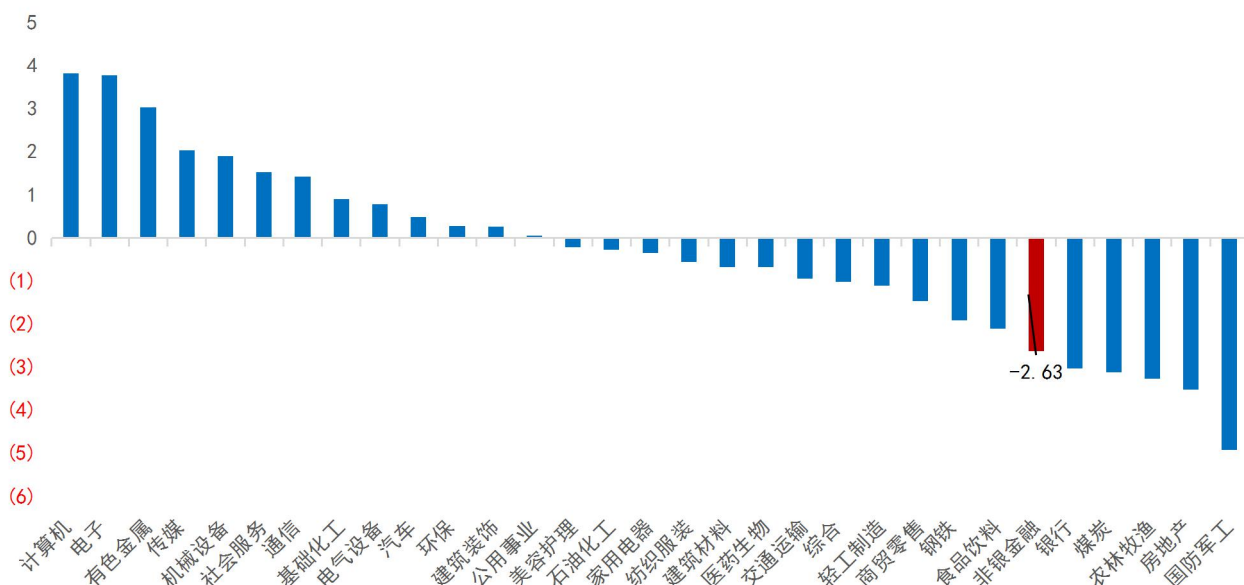
关注板块投资价值。随着监管政策进一步完善，提高中长期资金入市比例，资本市场高质量发展持续推进，作为资本市场重要服务机构，部分券商有望通过外延式和内涵式发展，探索海外业务增量，利用差异化竞争优势，实现业绩的稳步增长，建议关注板块投资机遇。

2. 行情回顾

上周（20260112-20260116）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 4731.87(-0.57%)、3361.02(1.00%)，申万一级非银金融指数跌幅为-2.63%，在 31 个申万一级行业中排名第 26 位。

个股表现，本周板块涨幅居前的有恒生电子(6.21%)、同花顺(5.74%)、九鼎投资(3.59%)，跌幅居前的有爱建集团(-9.54%)、越秀资本(-7.21%)、瑞达期货(-6.79%)。

图 1：申万一级行业涨跌幅对比（%）



数据来源：Wind，山西证券研究所

表 1：证券业个股涨跌幅前五名与后五名

前五名		后五名	
简称	周涨跌幅（%）	简称	周涨跌幅（%）
恒生电子	6.21	爱建集团	-9.54
同花顺	5.74	越秀资本	-7.21
九鼎投资	3.59	瑞达期货	-6.79
太平洋	1.43	南华期货	-5.49
四川双马	1.30	渤海租赁	-4.99

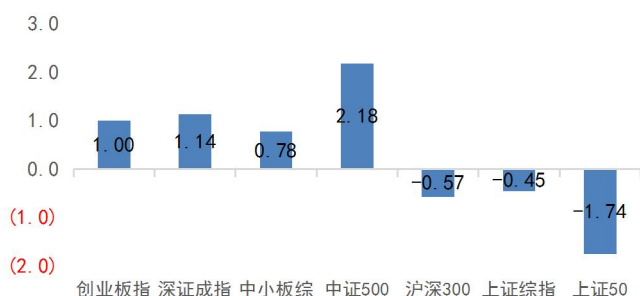
数据来源：Wind，山西证券研究所

3. 行业重点数据跟踪

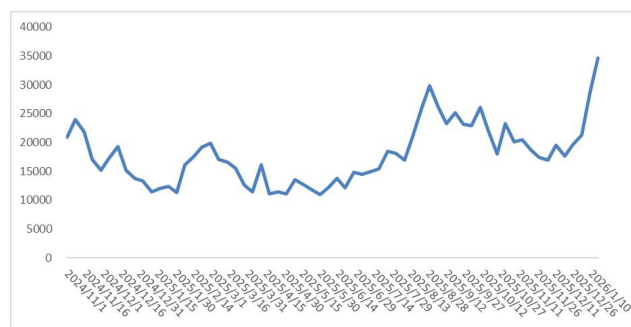
1) 市场表现及市场规模：上周主要指数表现分化，上证综指下跌 0.45%，沪深 300 下跌 0.57%，创业板指数上涨 1.00%。期间 A 股日均成交额 3.47 万亿元，环比上涨 21.50%。

图 2：期间主要指数的涨跌幅（%）

图 3：市场日均成交金额（亿元）



数据来源: wind, 山西证券研究所



数据来源: wind, 山西证券研究所

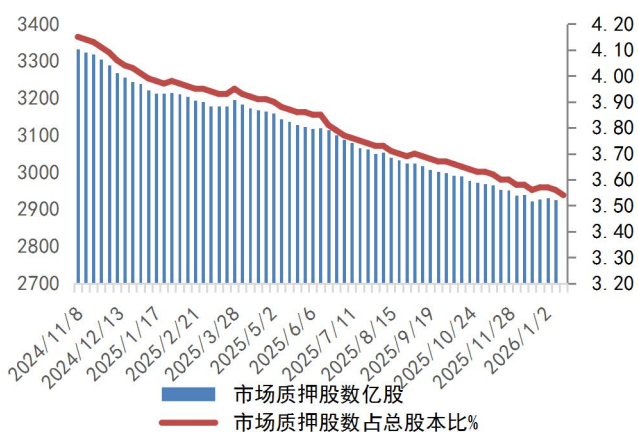
2) **信用业务:** 截至 1 月 16 日, 市场质押股 2914.70 亿股, 占总股本 3.54%;两融余额 2.73 万亿元, 环比上升 3.96%。其中, 融资规模 2.71 万亿元, 融券余额 171.04 亿元。

3) **基金发行:** 25 年 12 月, 新发行基金份额 521.95 亿份, 发行 134 只, 环比下降 1.62%。其中, 股票型基金发行 183.29 亿份, 环比上升 31.21%, 发行份额占比 35.12%。

4) **投行业务:** 25 年 12 月, 股权承销规模 703.18 亿元, 其中, IPO 金额 314.12 亿元; 再融资金额 389.06 亿元。

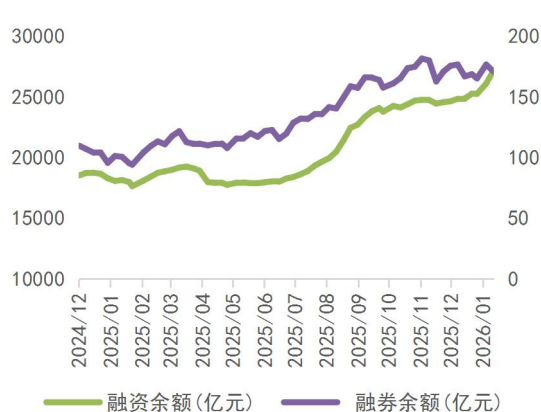
5) **债券市场:** 中债-总全价(总值)指数较 2025 年初下跌 2.43%;中债国债 10 年期到期收益率为 1.84%,较 2025 年初上行 23.47bp。

图 4: 截至 1 月 16 日, 质押股数占比 3.54%



数据来源: wind, 山西证券研究所

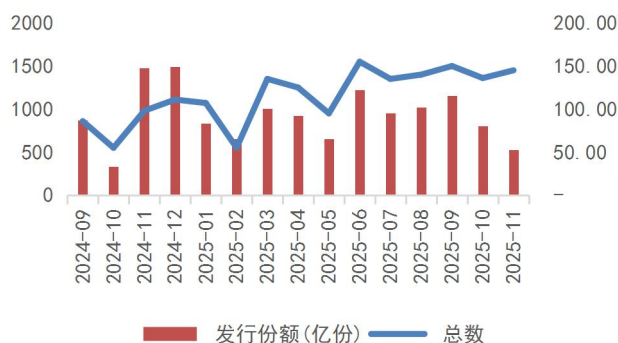
图 5: 截至 1 月 16 日, 两融余额 2.74 万亿元



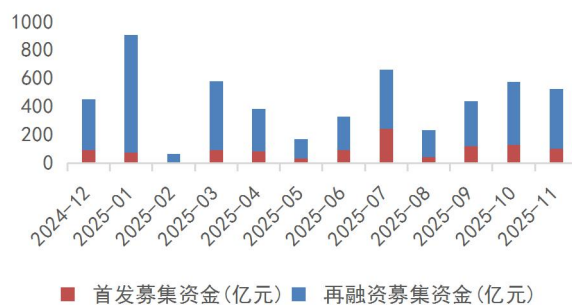
数据来源: wind, 山西证券研究所

图 6: 12 月基金发行份额 521.95 亿份

图 7: 12 月股权融资规模 703.18 亿元



数据来源: wind, 山西证券研究所



数据来源: wind, 山西证券研究所, 注: 6 月剔除四大行增资金额

图 8: 中债 10 年国债到期收益率(%)



数据来源: wind, 山西证券研究所

4. 监管政策与行业动态

结构性“降息”来了！重点领域信贷投放迎来利好。中国人民银行 1 月 15 日宣布，自 2026 年 1 月 19 日起，下调再贷款、再贴现利率 0.25 个百分点。这意味着，银行从中国人民银行“借钱”将更便宜，有助于提升重点领域信贷投放的积极性，进一步助力经济结构转型优化。（新华网）

事关衍生品交易监管 证监会公开征求意见。为促进衍生品市场规范健康发展，中国证监会在总结实践经验的基础上，起草形成了《衍生品交易监督管理办法（试行）（征求意见稿）》，现向社会公开征求意见。征求意见稿明确衍生品市场管理风险、配置资源、服务实体经济的功能定位，以及参与衍生品交易活动的基本原则。同时，明确衍生品合约的开发条件及程序、各类衍生品合约的基本交易规则、履约保障制度、交易者适当性标准。

此外，征求意见稿加强衍生品监测监控与跨市场监管，明确衍生品交易禁止性与限制性要求，加强衍生品经营机构监管，加强衍生品交易场所、衍生品结算机构、衍生品交易报告库等衍生品市场基础设施监管，明确监督管理和法律责任。（新华网）

从 80%提至 100% 沪深北交易所调整融资保证金比例。1 月 14 日，为加强融资逆周期调节，经中国证监会批准，沪深北证券交易所发布通知调整融资保证金比例，将投资者融资买入证券时的融资保证金最低比例从 80%提高至 100%。该通知自 2026 年 1 月 19 日起施行。

此次调整采用“新老划断”原则，调整实施前已经存续的融资合约，以及这些合约的后续展期，仍将按照调整前的原规定执行，即维持 80%的保证金比例要求。

沪深北交易所表示，近期，融资交易明显活跃，市场流动性相对充裕，根据法定的逆周期调节安排，适度提高融资保证金比例回归 100%，有助于适当降低杠杆水平，切实保护投资者合法权益，促进市场长期稳定健康发展。（上海证券报）”

5. 上市公司重点公告

【华安证券】华安证券股份有限公司拟向华富基金管理有限公司增加出资额人民币 1020.41 万元，对应增资价款为人民币 2646.16 万元。增资完成后，华安证券持有华富基金股权比例由 49%增加至 51%，成为华富基金控股股东。

【财达证券】截至本公告披露日，唐山港口实业集团有限公司持有财达证券股份有限公司持有公司 340,000,000 股 A 股股份，占公司总股本的 10.48%。唐山港口作为河北港口的子公司，因股权控制关系构成一致行动人，并合计持有公司 420,000,000 股 A 股股份，占公司总股本的 12.94%。上述股份均为公司首次公开发行 A 股股票并上市前取得的股份，已分别于 2022 年 5 月 9 日和 2024 年 5 月 7 日起上市流通。

【财通证券】2026 年 1 月 9 日，财通证券股份有限公司召开第四届董事会第二十八次会议，审议通过了《关于审议聘任副总经理的议案》，会议同意聘任叶笃银先生为公司副总经理，任期自董事会审议通过之日起至本届董事会届满时止。

6. 风险提示

宏观经济数据不及预期；

资本市场改革不及预期；

一二级市场活跃度不及预期；

金融市场大幅波动；

市场炒作并购风险。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

买入：预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
增持：预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
中性：预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
减持：预计涨幅落后相对基准指数介于-5%--15%之间；
卖出：预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

领先大市：预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
同步大市：预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
落后大市：预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

A：预计波动率小于等于相对基准指数；
B：预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981

<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号
华润金融大厦 23 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

