

非银金融

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

市场表现:

本期（2026.9.14-2026.9.18）非银（申万）指数-0.85%，行业排名 23/31，券商 II 指数-0.23%，保险 II 指数-2.29%；

上证综指+0.61%，深证成指+1.26%，创业板指+1.52%。

个股涨跌幅排名前五位：瑞达期货（+9.61%）、华鑫股份（+9.13%）、华金资本（+6.75%）、哈投股份（+4.82%）、财通证券（+2.93%）；

个股涨跌幅排名后五位：亚联发展（-5.96%）、新力金融（-5.49%）、华泰证券（-3.17%）、中国太保（-2.70%）、中国平安（-2.66%）。

（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 0.23%，跑输沪深 300 指数 0.16pct，跑输上证综指数 0.84pct。当前券商板块 PB 估值为 1.12 倍。

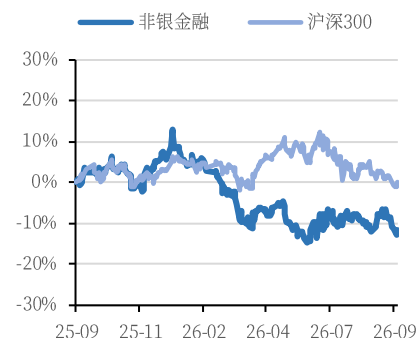
本周，证券业协会修订《证券经营机构廉洁从业实施细则》，完成行业重要内控机制升级。本次修订核心优化“薪酬追索扣回机制”，实现投行、投研、资管、财富管理全业务线覆盖，新增数字化业务廉洁风控相关要求，禁止利用算法、系统权限等输送不当利益，要求创新业务开展前完成廉洁风险专项评估，压实机构风控主体责任。本次修订推动廉洁从业由软性约束转为可追责、可追偿的硬性制度。内控端压实券商主体责任，建立跨部门监督机制，风控转向事前评估、事中管控、事后追偿，中小券商合规投入压力上升；业务端覆盖数字化、创新业务，规范第三方合作，压缩隐性利益输送空间；人员层面落地薪酬追索扣回机制，抬高从业人员违规成本，廉洁记录纳入执业诚信档案，弱化短期逐利倾向；行业层面净化执业环境，合规能力成为券商核心竞争力，利好内控完善机构，抬升薄弱机构运营成本，助推行业分化。短期机构需完成制度修订、全员培训等落地工作，中长期契合注册制下压实中介“看门人”职责的监管方向。中金证券换股吸收合并东兴证券、信达证券获证监会批复，正式进入实操阶段。公司发布《关于公司换股吸收合并东兴证券股份有限公司、信达证券股份有限公司之 A 股异议股东收购请求权实施的第三次提示性公告》，提示中金 A 股异议股东收购请求权申报 9 月 17 日截止。东兴证券、信达证券 9 月 14 日为 A 股最后交易日并终止上市，两家标的异议股东适用现金选择权。本次是 A 股罕见的三家上市券商整合案例，

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 年第三十三期） 中金
重大资产重组获批，证券行业提质增速 —
2026-09-14

非银行业周报（2026 年第三十二期） 券商
业绩披露完毕，头部竞争加剧中小券商分化 —
2026-09-09

非银行业周报（2026 年第三十一期） 券商
业绩披露接近尾声，板块配置价值凸显 —
2026-08-31

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

合并后中金资本实力大幅扩容，业务协同能力显著提升。此次重磅重组进一步加剧行业马太效应，加速资源向头部集中，深度重塑证券行业竞争格局。

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 2.29%，跑输沪深 300 指数 2.23pct，跑输上证综指数 2.90pct。

本周，五部门出台房地产领域一揽子改革举措，政策不再偏重传统融资端托底，转而突出以项目为核心，把盘活存量资产、完善多层次融资工具作为重要抓手，为保险这类长期资金参与保障性租赁住房、城市更新以及商业不动产市场打开新的发展空间。险资对新政的积极响应，是自身不动产投资策略持续演进的结果，并非短期政策驱动。过去险资地产投资高度看重房企主体信用，以债权融资、直接购置物业为主要方式。伴随地产行业转向增量提质与存量运营并行的新阶段，险资投资逻辑切换为“投资资产、看现金流、重运营”，保障性租赁住房、产业园、物流地产、城市更新等具备稳定租金收益的持有型资产成为布局重点。投资工具结构也随之发生调整，传统直接购楼、房企开发类债权的新增配置有所收缩，公募 REITs、机构间 REITs、不动产私募基金等标准化工具的配置占比持续抬升。REITs 产品高分红、现金流稳定的特征，匹配保险负债端回报诉求；不动产基金模式则通过分工协作，弥补险资商业运营能力短板，“长期资本 + 专业运营”的行业协作生态逐步成型，险资的投资转型方向与本轮地产新政导向高度契合。

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

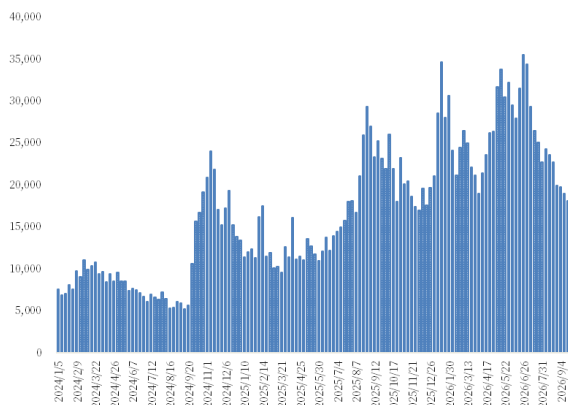
表 1 2026 年 7 月末保险资产规模及变化	7
--------------------------------	---

一、券商周度数据跟踪

(一) 经纪业务

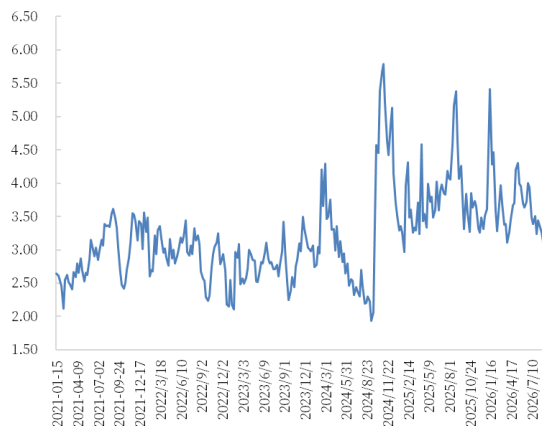
本周（2026.9.14-2026.9.18）A股日均成交额 18100 亿元，环比-4.38%；日均换手率 2.92%，环比-0.19pct，本周，市场活跃度下降。

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（%）

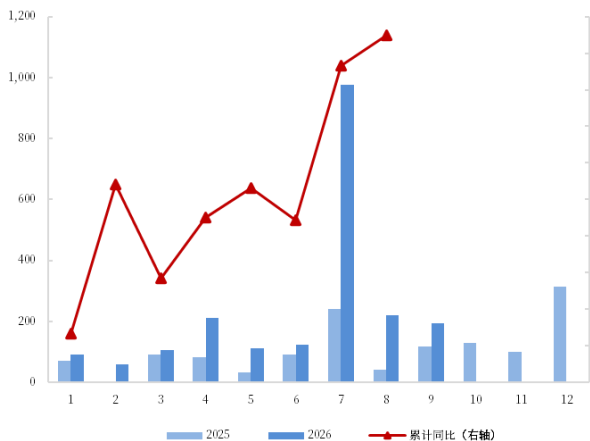


资料来源：WIND，中航证券研究所

(二) 投行业务

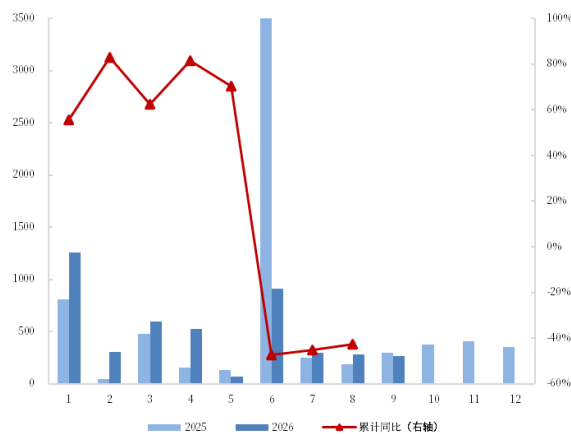
截至 2026 年 9 月 18 日，26 年股权融资规模达 7,279.29 亿元。其中，IPO2097 亿元，增发 4506 亿元，其中，再融资 5176 亿元。2026 年 8 月券商直接融资规模为 728.01 亿元，同比+17.57%，环比-51.37%。截至 2026 年 9 月 18 日，券商累计主承销债券规模 121736.48 亿元。2026 年 8 月债券承销规模达到 16787.36 亿元，同比+23.87%，环比+11.70%。

图3 IPO 承销金额（亿元）及增速



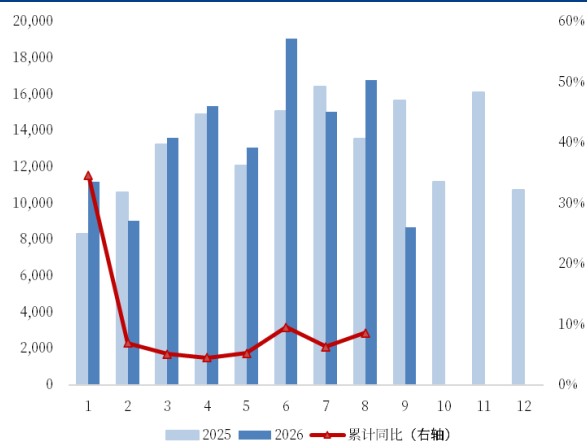
资料来源：WIND，中航证券研究所

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

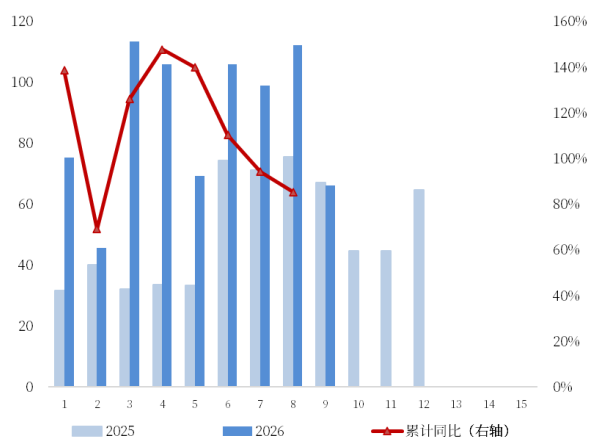


资料来源：WIND，中航证券研究所

(三) 资管业务

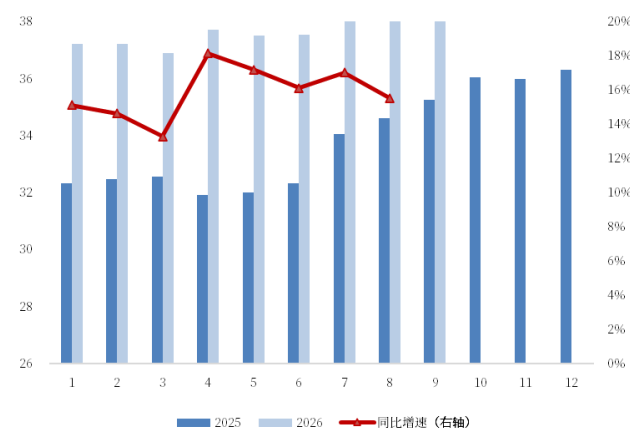
截至2026年9月18日，2026年券商资管累计新发行份额793.42亿份，新成立基金8126只。2026年8月共计新发资管产品1749只，同比+290.40%，共计市场份额112.33亿份，同比上涨48.49%。截至2026年9月18日，基金市场份额33.60万亿份，实现基金规模39.98万亿元。

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

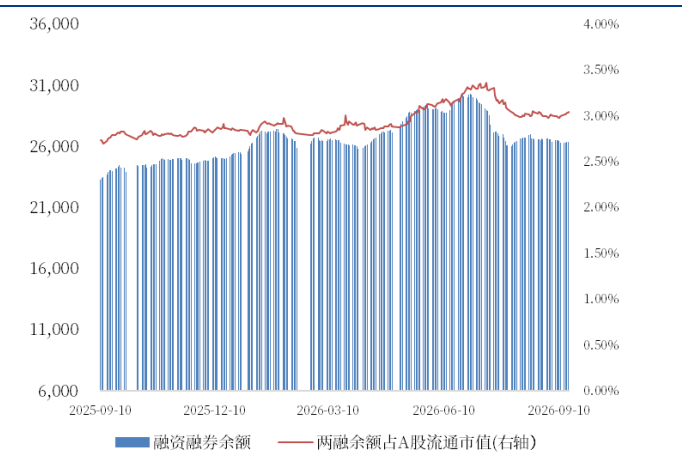
截至2026年9月17日，两融余额26390.92亿元，较上周末+74.67亿元，9月两融日均余额26446亿元，环比-0.51%；截止9月18日，市场质押股数2,820.33亿股，市场质押股数占总股本3.39%，市场质押市值26,376.41亿元。

(五) 自营业务

截至2026年9月18日，沪深300年内下降2.65%，中债总财富（总值）指数年

内上涨 2.83%。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



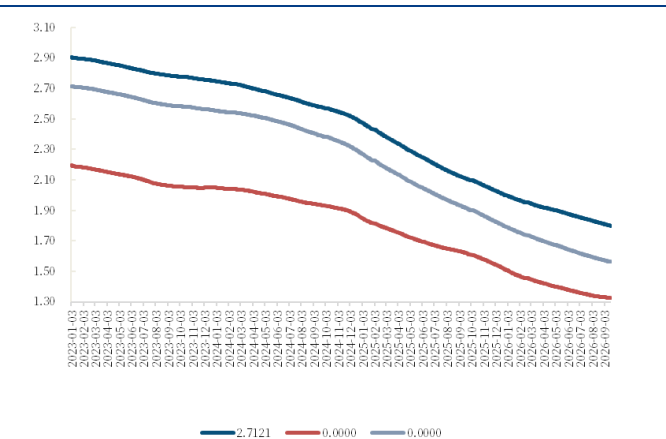
资料来源：WIND，中航证券研究所

二、保险周度数据跟踪

（一）资产端

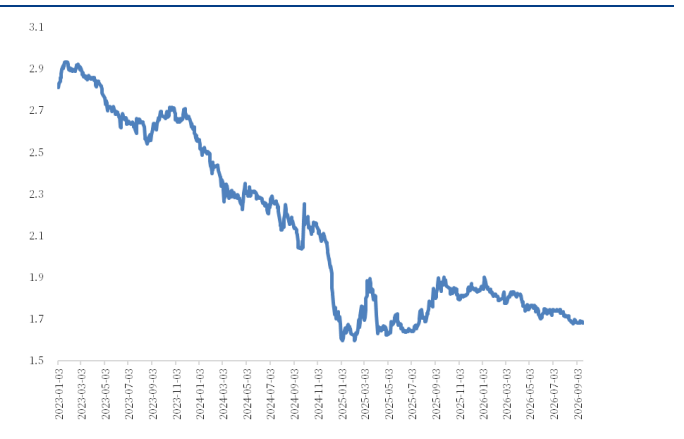
截至 2026 年 9 月 18 日，10 年期债券到期收益率为 1.6820%，环比-0.79BP。10 年期国债 750 日移动平均值为 1.7989%，环比-0.47BP。

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 7 月，保险公司总资产为 44.06 万亿元，环比+0.45%，同比+11.27%。其中人身险公司总资产 38.89 万亿元，环比+0.60%，同比+12.10%，占总资产的比重为 88.27%；财产险公司总资产 3.35 万亿元，环比-0.76%，同比+5.95%，占总资产的比重为 7.61%。

表1 2026 年 7 月末保险资产规模及变化

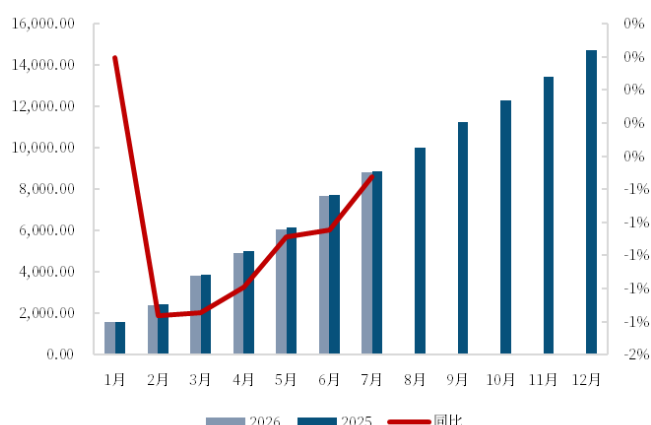
	人身险公司	财产险公司	再保险公司	资产管理公司	总计
总资产（亿元）	388,879	33,544	8,707	1,466	440,558
环比变化	0.60%	-0.76%	-0.94%	-1.71%	0.45%
同比变化	12.10%	5.95%	2.24%	8.63%	11.27%
占比	88.27%	7.61%	1.98%	0.33%	
占比环比变化	0.13%	-0.09%	-0.03%	-0.01%	

资料来源：金融监督管理总局、中航证券研究所

（二）负债端

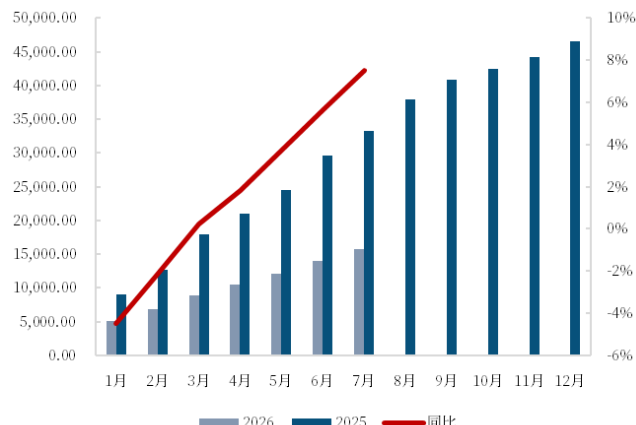
原保费收入: 2026 年 7 月，全行业共实现原保险保费收入 42889.59 亿元，同比 +1.91%。其中，财产险业务原保险保费收入 8,835.78 亿元，同比-0.53%；人身险原保费收入 15,793.61 亿元，同比+7.53%。

图12 财险原保费收入(亿元)及同比增速 (%)



资料来源：WIND，中航证券研究所

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

三、行业动态

（一）券商

1、行业动态

- 9 月 14 日，中国证券业协会研究起草了《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则（修订草案征求意见稿）》，正在向各大券商征求意见，旨在推动证券经营机构进一步完善廉洁从业管理机制，有效防范廉洁从业风险，营造风清气正的行业生态。
- 9 月 15 日，中国证券业协会向机构发布《证券公司并表管理调研报告》，围绕并表管理范围、公司治理、业务协同与内部交易管理等重点领域，梳理行业实践现状，剖析共性问题与难点，并提出针对性建议。

2、公司公告

中金公司（601995）：关于公司换股吸收合并东兴证券股份有限公司、信达证券股份有限公司之 A 股异议股东收购请求权实施的第三次提示性公告

2026 年 9 月 16 日，中金公司发布公告，申报仅限于通过上交所交易系统以“申报卖出”方式操作，申报编号为 770009，简称“中金现金”，申报时间为 2026 年 9 月 15 日至 9 月 17 日（每日 9:30-11:30、13:00-15:00），期间公司 A 股股票停牌。收购请求权行权价格为 34.57 元/股，高于 2026 年 9 月 14 日收盘价 31.80 元/股，异议股东可按此价格将股份出售给提供方申万宏源证券有限公司。预计可申报股份数量不超过 2,419.75 万股，最终以实际申报结果为准。

信达证券（601059）：关于中国国际金融股份有限公司换股吸收合并东兴证券股份有限公司、信达证券股份有限公司之 A 股异议股东现金选择权实施的第三次提示性公告

2026 年 9 月 16 日，信达证券发布公告，行权价格为 17.75 元/股，申报期为 2026 年 9 月 15 日至 9 月 17 日（9:30-11:30、13:00-15:00），期间公司 A 股股票停牌。申报方式仅限通过上交所交易系统，申报编号 770008，简称“信达现金”，申报方向为“卖出”，“买入”无效。申报期内可撤单，次日起不可撤回。

东兴证券（601198）：关于中国国际金融股份有限公司换股吸收合并东兴证券股份有限公司、信达证券股份有限公司之 A 股异议股东现金选择权实施的第三次提示性公告

2026 年 9 月 16 日，东兴证券发布公告，东兴证券 A 股异议股东可在 2026 年 9 月 15 日至 9 月 17 日（9:30-11:30、13:00-15:00）通过上交所交易系统以申报卖出方式行使现金选择权，行权价格为 13.04 元/股，申报编号 770007，简称“东兴现金”。仅限在 2026 年第一次临时股东大会对合并议案投出有效反对票、且持续持有股份至股权登记日（2026 年 9 月 14 日）的股东方可申报。

红塔证券（601236）：关于以集中竞价交易方式回购股份的回购报告书

2026 年 9 月 17 日，红塔证券发布公告，红塔证券拟通过集中竞价方式回购不超过 1 亿元股份并注销，以提升股东权益。公司计划使用自有资金，在 12 个月内以不高于 10.53 元/股的价格回购 474.83 万至 949.67 万股，占总股本 0.10%-0.20%，回购后总股本将由 46.93 亿股降至 46.84 亿-46.83 亿股。

兴业证券（601377）：兴业证券股份有限公司 2026 年度第二期短期融资券发行结果公告

2026 年 9 月 17 日，兴业证券发布公告，本期短期融资券“26 兴业证券 CP002”于 2026 年 9 月 16 日发行，9 月 17 日完成起息，实际发行总额 17 亿元，与计划发行总额一致，全额募足。发行价格为 100 元/张，票面利率为 1.52%，期限 280 天，兑付

日为 2027 年 6 月 24 日，资金用途符合短期流动性管理需求。

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