

2026年06月28日

投资评级：看好（维持）

证券分析师

陆韵婷

SAC: S1350525050002

luyunting@huayuanstock.com

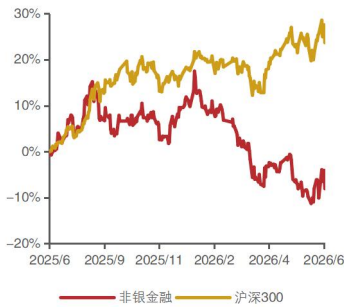
沈晨

SAC: S1350525090002

shenchen@huayuanstock.com

联系人

板块表现：



## 券商科创投资热度升温，第二批公募业绩比较基准调整落地

——非银金融行业周报（2026/6/21-2026/6/27）

投资要点：

➤ 保险板块

**金融监管总局正式发布 2026 年规章制定工作计划。**全新制定《保险公司资产负债管理办法》，将资产负债匹配从软约束转为硬性监管指标；预备修订《保险资金运用管理办法》《保险公司偿付能力管理办法》，配套“偿二代”二期落地；新增拟制定《保险公司流动性风险管理办法》、《银行业保险业网络安全管理办法》。我们认为，保险行业加速立法有利于行业稳健经营，利好资产负债管理能力较强的头部险企。

**6月23日，商务部等9部门关于培育壮大汽车后市场消费若干措施的通知。**通知提出，加大保险服务支持力度。落实《关于深化改革加强监管促进新能源车险高质量发展的指导意见》，进一步提升车险保障能力和服务水平，建立保险车型综合分级制度。创新优化车险产品供给，提供“基本+变动”的组合产品，探索“车电分离”保险模式。我们认为，这一政策有助于推动新能源车险定价的精细化，有利于头部车险公司提升承保盈利能力。

➤ 证券板块

**券商科创投资热度升温，关注“三投联动”主线。**近期，市场对券商科创投资关注度持续提升，券商正通过另类投资子公司、私募子公司及科创板跟投等方式，深度参与硬科技企业成长。例如，招商证券等券商布局国产存储巨头长鑫科技的稀缺股权；长江证券布局广合科技、聚芯微等科技企业；财通证券投资超聚变项目。我们认为，在硬科技企业 IPO 回暖、二级市场科创行情的催化下，券商的科创投资业务正在迈入较强的收益兑现期，券商科创投资有助于打开盈利弹性，并可与投行、投研业务形成协同，具备产业资源、区域项目获取能力及“投行+投资+投研”协同优势的特色券商有望受益。

**6月26日，公募基金行业第二批机构陆续发布旗下部分存量产品业绩比较基准调整公告，**涉及多家基金管理人、千余只产品，与首批 195 只产品相比，第二批调整覆盖范围更广、参与主体更加多元。我们认为，1) 第二批调整基准的产品继续覆盖权益类、债券类、FOF 类、QDII 类等多种类型的产品；基准调整方面，主要通过宽基指数升级（如从沪深 300，转向中证 800、中证 A500）、调整股票基准权重、优化债券基准久期设置、增加可转债指数表征等进行细化，使得风险收益特征更加清晰，体现了政策的“代表性”、“客观性”原则。2) 此前中国证监会主席吴清也明确提到“坚决遏制赌押赛道、风格漂移”，基金业绩比较基准的系统性调整，体现了监管推动公募基金投资风格回归产品定位和长期投资导向的政策思路。3) 非银行业是主动权益基金几乎最欠配的行业之一，截至 2026Q1，非银行业的实际占比为 1.5%，相比中证 800 的市值占比欠配 6.5%，若公募基金投资风格整体更趋于回归基准，资

金再配置或将为非银板块带来较大机会。

➤ **多元金融板块**

**南华期货拟进行 H 股 1.3 亿港元回购。**南华期货于 2026 年 6 月 24 日董事会通过 H 股回购方案，拟回购总金额不超过 1.3 亿港元，拟回购数量不超过已发行 H 股总数的 10%，回购价格较实施前 5 个交易日 H 股平均收市价溢价不超过 5%。我们认为，1) 此次回购主要体现管理层对公司长期发展及当前 H 股市场定价的信心，有望在短期内对 H 股估值形成一定支撑；2) 公司此前已计划将 H 股发行所得约 12 亿港元用于增资横华国际、强化境外业务资本实力，在持续推进国际化布局的同时启动 H 股回购，也反映出公司开始兼顾业务扩张、资本实力补充与股东回报。

➤ **投资分析意见。**维持非银金融板块“看好”评级。保险板块，我们推荐多元销售能力较为突出的中国人寿、投资能力较强的新华保险和资本管理能力较强的友邦保险；券商板块，我们推荐能满足多元化客户综合需求，且国际化业务能力较为突出的中信证券、华泰证券和广发证券，建议关注在科技类股权投资方面有较好布局的招商证券和财通证券；多元金融板块，我们推荐景气度较高的南华期货，建议关注渤海租赁。

➤ **风险提示。**资本市场大幅波动，保费收入不及预期，长端利率大幅下行，市场交投活跃度下降，新发基金规模不及预期。

## 内容目录

---

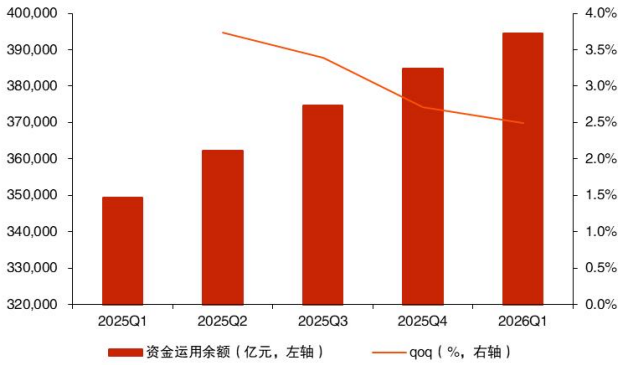
1. 重点行业数据 .....	5
2. 重点公司公告 .....	7
3. 风险提示 .....	7

## 图表目录

图表 1: 2025Q1-2026Q1 保险资金运用余额变化 (亿元, %)	5
图表 2: 2025Q1-2026Q1 保险资金细分资产类别占比 (%)	5
图表 3: 人身险原保费收入变化情况 (亿元)	5
图表 4: 财险原保费收入变化情况 (亿元)	5
图表 5: 日均股基成交额变动 (亿元, %)	5
图表 6: 两融余额变动 (亿元, %)	5
图表 7: 新发公募基金份额变动 (亿份, %)	6
图表 8: 新发股混公募基金份额变动 (亿份, %)	6
图表 9: 24 年-26 年 5 月月度 IPO 募集资金 (亿元)	6
图表 10: 24 年-26 年 5 月月度再融资募集资金 (亿元)	6
图表 11: 期货公司整体营收变化情况 (亿元)	6
图表 12: 期货公司整体净利润变化情况 (亿元)	6

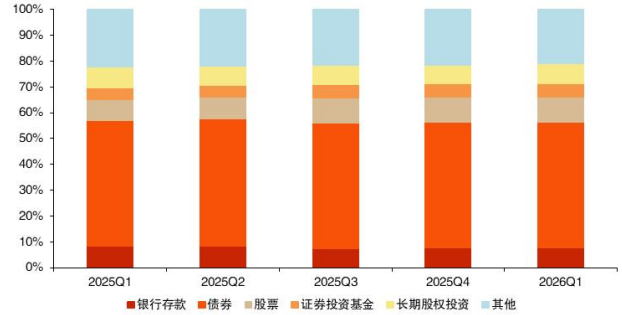
# 1. 重点行业数据

图表 1: 2025Q1-2026Q1 保险资金运用余额变化(亿元, %)



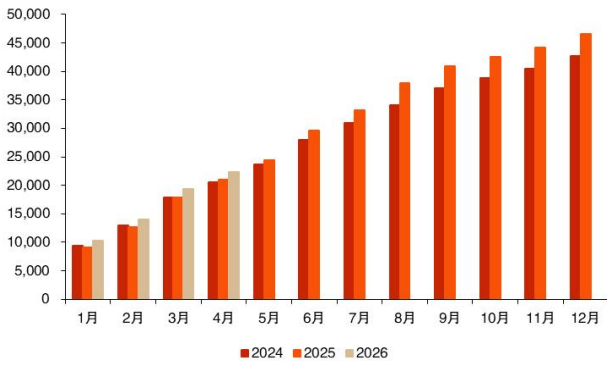
资料来源: 国家金融监督管理总局, 华源证券研究所

图表 2: 2025Q1-2026Q1 保险资金细分资产类别占比 (%)



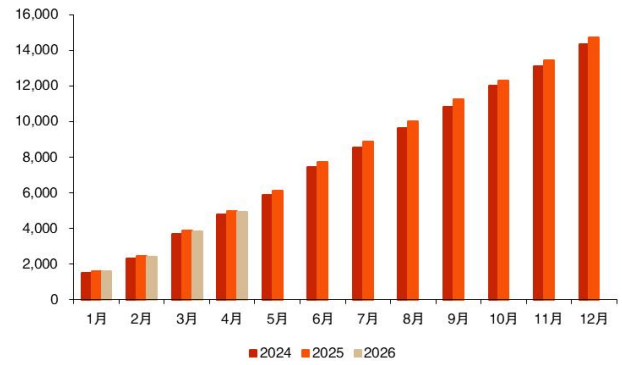
资料来源: 国家金融监督管理总局, 华源证券研究所

图表 3: 人身险原保费收入变化情况 (亿元)



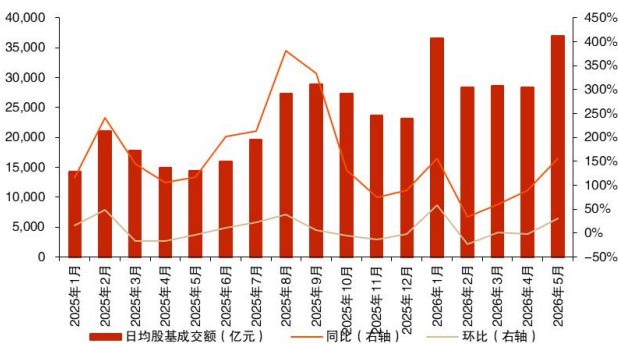
资料来源: wind, 华源证券研究所

图表 4: 财险原保费收入变化情况 (亿元)



资料来源: wind, 华源证券研究所

图表 5: 日均股基成交额变动 (亿元, %)



资料来源: wind, 华源证券研究所

图表 6: 两融余额变动 (亿元, %)



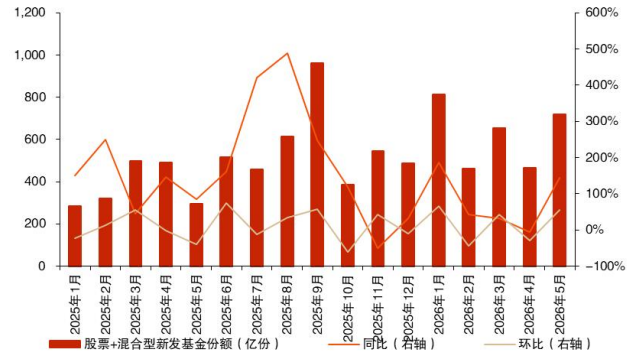
资料来源: wind, 华源证券研究所

图表 7：新发公募基金份额变动（亿份，%）



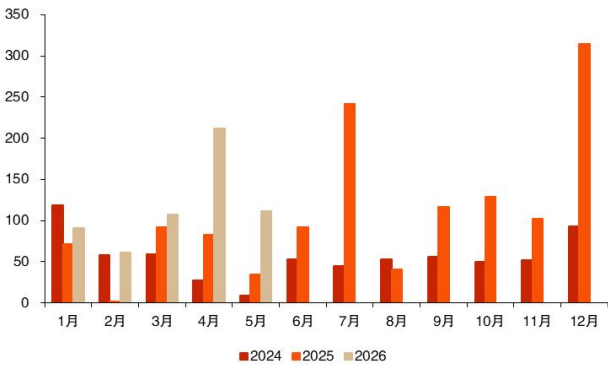
资料来源：wind，华源证券研究所

图表 8：新发股混公募基金份额变动（亿份，%）



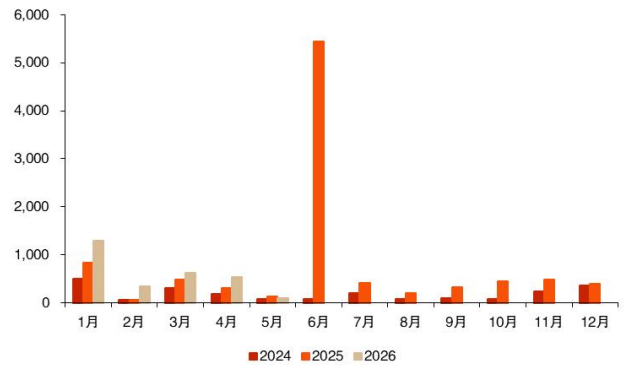
资料来源：wind，华源证券研究所

图表 9：24年-26年5月月度IPO募集资金（亿元）



资料来源：wind，华源证券研究所

图表 10：24年-26年5月月度再融资募集资金（亿元）



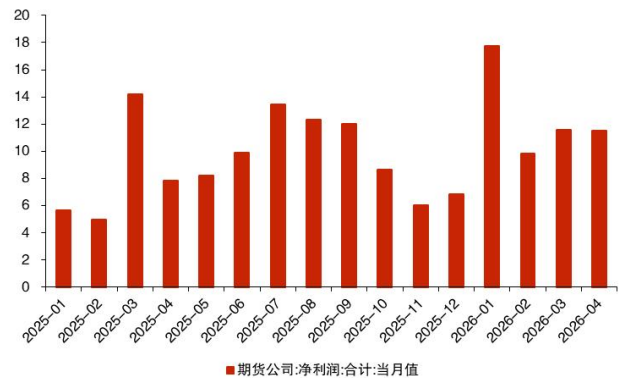
资料来源：wind，华源证券研究所

图表 11：期货公司整体营收变化情况（亿元）



资料来源：wind，中国期货业协会，华源证券研究所

图表 12：期货公司整体净利润变化情况（亿元）



资料来源：wind，中国期货业协会，华源证券研究所

## 2. 重点公司公告

【南华期货：关于回购 H 股股份方案的自愿性公告】

南华期货股份有限公司于 2026 年 6 月 24 日召开的第五届董事会第九次会议，审议通过了《关于回购 H 股股份方案的议案》，为维护公司股东的整体最佳利益，增强投资者信心，公司拟制定回购总金额不超过港币 1.3 亿元的 H 股回购方案。

## 3. 风险提示

资本市场大幅波动，保费收入不及预期，长端利率大幅下行，市场交投活跃度下降，新发基金规模不及预期。

## 证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级说明

**证券的投资评级：**以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

**行业的投资评级：**以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；

投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

**本报告采用的基准指数：**A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数。