

行业投资评级

中性 | 维持

行业基本情况

收盘点位	6315.46
52 周最高	7730.11
52 周最低	5708.83

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师: 王泽军
SAC 登记编号: S1340525110003
Email: wangzejun@cnpsec.com

近期研究报告

《制度重构而非总量放水：再融资新规加速行业分化》 - 2026.07.10

证券行业报告 (2026.07.06-2026.07.10)

业绩预告验证行业高景气

● 投资要点

截至 7 月 12 日，10 家披露 2026 年半年报业绩预告的券商全部呈预增态势，业绩增长核心由高市场活跃度驱动，同时不同梯队标的的分化清晰：中信、国泰海通、招商稳居百亿级净利第一梯队，天风证券实现数倍级同比增速弹性领跑，中金依托“投行+权益+财富+国际业务”形成独特均衡壁垒，财达、财通等区域券商靠自营与财富管理共振走出差异化增长路径，板块整体盈利确定性已通过预告验证。本周全市场宽松格局未发生转向：Shibor3M 延续下行，资金面平稳；A 股股基日均成交额 3.45 万亿仍显著高于上半年均值，交投高韧性未减；两融余额六连降属于市场短期调整下的杠杆资金主动减仓，累计降幅仅 2.45%，属于正常波动，后续市场企稳后杠杆资金回流确定性高，不会动摇两融业务全年增长逻辑。债市慢牛、十年期国债收益率维持 1.74% 窄幅震荡，股债利差走阔有利于进一步提升权益类资产的配置性价比。建议重点关注中信证券、国泰海通这类盈利确定性强的头部券商，适当关注天风证券这类业绩弹性标的和中金公司的国际化特色配置机会。

● 行业基本面跟踪

最新一周 Shibor3M 从周初的 1.44% 下行至周末的 1.43%，可能是因为央行公开市场虽然延续了大额逆回购净回笼操作，但大行资金融出意愿较强，银行间市场整体流动性维持平稳宽松，短端和中期利率均延续下行趋势。从长期趋势来看，今年以来货币政策维持宽松基调，shibor3M 从年初的 1.50% 以上持续下行，6 月初已经创出 2020 年 6 月以来新低至 1.40%，之后反弹但本周延续下行趋势，反映市场流动性宽松格局并未发生改变，央行净回笼并未导致中期流动性收紧。

最新一周 A 股股基日均成交额为 34,520 亿元，虽然较前一周日均 39,505 亿元降幅 12.62%，但日均成交额仍维持在高位，显著高于上半年 32,550 亿元的平均水平，市场交投热度依然较高。原因可能是，进入 7 月份后，市场虽然出现阶段调整，但交投活跃度并未明显下降，7 月 10 日再次回升到 3.9 万亿之上，反映市场内生韧性较强，投资者交易意愿仍较高。

最新一周周末两融余额为 29,561.96 亿元，较前一周周末的 30,033.37 亿元下降 471.41 亿元，降幅 1.57%。7 月以来两融余额连续六个交易日下降，累计缩水 742.78 亿元，出现六连降。原因可能是，本周初 A 股市场出现连续调整，多个行业板块出现明显下跌，投资者风险偏好短期快速下降，杠杆资金主动减仓，导致融资偿还额持续高于融资买入额，两融余额持续下降。但从本次调整来看，累计降幅仅为 2.45%，属于市场阶段调整带来的正常波动，并未出现趋势性大幅下降，且当前两融余额仍接近 3 万亿元，整体影响有限。如果后

续市场企稳反弹，杠杆资金大概率会重新回流，两融余额有望逐步回升，因此本次下降仅对券商短期业绩带来小幅负面影响，不改上半年两融业务增长的整体趋势。

最新一周中债新综合指数(总值)财富指数5连涨，期末创出新高254.2322点，较前一周期末上涨0.3557点，涨幅0.14%。原因可能是，本周流动性整体宽松，叠加权益市场调整带来避险需求，推动债券价格小幅上涨，长端国债收益率下行也带动债券指数小幅上行。最新一周两市债券日均成交额为29,518.52亿元，较前一周的29,530.24亿元几乎持平，降幅仅0.04%。

本周十年期国债收益率收1.74%，较前一周1.75%小幅下行0.01个基点，周内维持在1.74%基本不动，符合此前市场预期的高位震荡判断，并未出现明显的方向性变动。原因可能是，当前市场对于经济基本面预期存在分歧，多空因素交织：一方面市场对货币政策维持宽松仍有预期，另一方面中东地缘冲突推升国际油价上涨，带来通胀预期小幅升温，同时美国十年期国债收益率近期波动也对国内市场产生一定影响，多重因素共同导致收益率维持区间窄幅震荡，未出现明显趋势性走势。

最新一周股债利差均值为5.11，较前一周走阔0.05个百分点，周内随着权益市场调整走阔，反弹后略有收窄，全周整体走阔。原因可能是周初权益市场调整导致万得全A估值水平回落，市盈率倒数提升，叠加十年期国债收益率小幅下行，共同推动股债利差走阔。

● 行情回顾

上周A股申万证券Ⅱ行业指数上涨-4.25%，沪深300指上涨-1.26%，证券Ⅱ指数跑输沪深300指数2.98个pct。券商板块(证券Ⅱ)相对1年前下跌3.57%，远逊于沪深300指数19.78%的涨幅。

从行业排名来看，上周A股证券Ⅱ与31个申万一级行业比较，排名第22，弱于非银金融板块。港股证券和经纪板块，与恒生综合行业指数中各指数相比较，排名第13，-1.122%，表现弱于金融业整体。

● 风险提示：

后续成交无法持续维持高位，市场回调超预期。

目录

1 行业新闻.....	5
2 行业基本面跟踪.....	6
2.1 SHIBOR3M 利率	6
2.2 股基成交额.....	6
2.3 两融情况.....	6
2.4 债券市场指数及成交金额	7
2.5 股债利差.....	8
3 行情回顾.....	9
4 风险提示.....	10

图表目录

图表 1: 券商半年报业绩预告情况	5
图表 2: SHIBOR3M 利率 (%)	6
图表 3: 股基交易额 (亿元)	6
图表 4: 两融余额 (左轴) 及占比和两融交易额占比	7
图表 5: 中债新综合指数 (财富指数)	8
图表 6: 沪深债券成交金额 (亿元)	8
图表 7: 股债利差%(沪深 300、10 年期国债)	8
图表 8: 中债国债到期收益率%:10 年	8
图表 9: 一年来券商与 A 股沪深 300 指数涨跌幅对比情况	9
图表 10: 上周证券和经纪板块在恒生综合行业指数涨跌幅中排序情况	10
图表 11: 上周 A 股券商涨跌幅前 5 位及后 5 位	10
图表 12: 上周港股证券和经纪涨跌幅前 5 位及后 5 位	10

1 行业新闻

截至 7 月 12 日，A 股券商中已披露 2026 年半年报业绩预告的共 10 家，整体呈现“预增/大幅上升”为主、业绩驱动高度依赖市场活跃度与多业务条线共振的特征。但在体量与弹性等方面分化明显：体量最强有中信证券、国泰海通、招商证券（净利在“百亿级”）；弹性最大为天风证券（同比增速在“数倍级”）；均衡+国际化特征：中金公司（投行/股票/财富协同 + 国际业务）；区域/特色券商：财达、财通、中泰、长江、华鑫（更多体现“市场活跃度 + 自营/财富管理”共振）。

图表1：券商半年报业绩预告情况

序号	券商名称	净利下限 (亿元)	净利上限 (亿元)	净利增 速下限	净利增 速上限	业绩变动主要原因
1	中信证券	233.43	233.43	69.59%	69.59%	市场活跃度维持高位，各项业务协同发力、稳健发展
2	国泰海通	200.03	205.11	27%	30%	资本市场稳中向好，财富管理、投行、机构与交易、投资管理等业务收入显著增长
3	招商证券	100	110	93%	112%	资本市场稳中向好，围绕科技金融、绿色金融等布局，经营业绩创同期历史新高
4	中金公司	77.08	82.27	78%	90%	投行、股票业务、财富管理等核心业务协同发力，国际业务实现良好增长
5	财通证券	18.4	19.5	70%	80%	"投资+投行+财富"三驾马车，自营投资、财富管理、私募股权投资及投行业务显著增长
6	中泰证券	17.52	17.52	146.31%	146.31%	资本市场稳中向好，财富管理、投资交易、资产管理、投资银行等业务收入同比增长
7	长江证券	-	-	80%	90%	资本市场保持良好发展态势，各项业务保持稳健发展
8	财达证券	7.12	8.09	90%	116%	资本市场稳中向好，财富管理与机构业务、证券投资业务收入显著增长
9	华鑫股份	4.02	4.02	79.46%	79.46%	金融科技引领，经纪业务、资管业务、投资业务和信用业务收入同比增长
10	天风证券	1.64	2.46	429.03%	693.55%	把握市场机遇，经纪业务佣金收入、自营业务投资收益同比增加

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

2 行业基本面跟踪

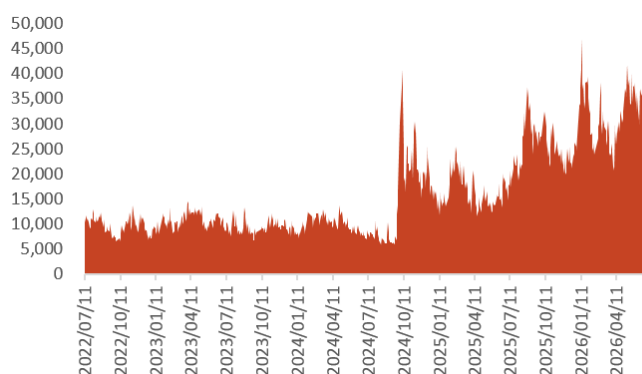
2.1 SHIBOR3M 利率

图表2：SHIBOR3M 利率（%）



资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表3：股基交易额（亿元）



资料来源：iFind，中邮证券研究所

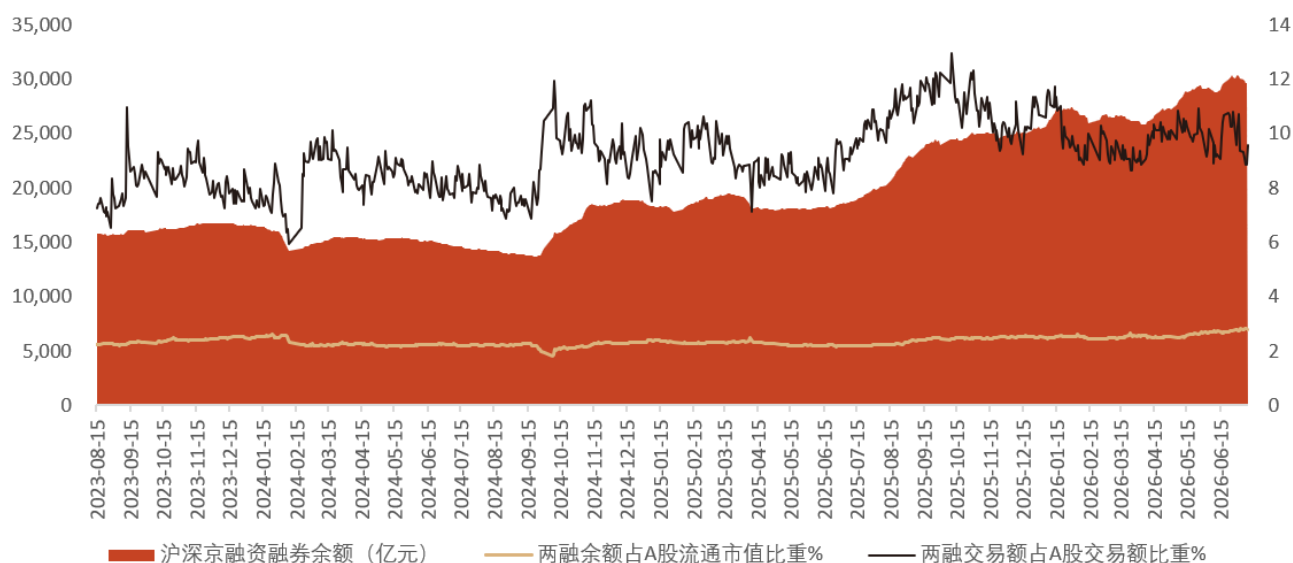
最新一周 Shibor3M 从周初的 1.44% 下行至周末的 1.43%，可能是因为央行公开市场虽然延续了大额逆回购净回笼操作，但大行资金融出意愿较强，银行间市场整体流动性维持平稳宽松，短端和中期利率均延续下行趋势。从长期趋势来看，今年以来货币政策维持宽松基调，shibor3M 从年初的 1.50% 以上持续下行，6 月初已经创出 2020 年 6 月以来新低至 1.40%，之后反弹但本周延续下行趋势，反映市场流动性宽松格局并未发生改变，央行净回笼并未导致中期流动性收紧。

2.2 股基成交额

最新一周 A 股股基日均成交额为 34,520 亿元，虽然较前一周日均 39,505 亿元降幅 12.62%，但日均成交额仍维持在高位，显著高于上半年 32,550 亿元的平均水平，市场交投热度依然较高。原因可能是，进入 7 月份后，市场虽然出现阶段调整，但交投活跃度并未明显下降，7 月 10 日再次回升到 3.9 万亿之上，反映市场内生韧性较强，投资者交易意愿仍较高。

2.3 两融情况

图表4：两融余额（左轴）及占比和两融交易额占比



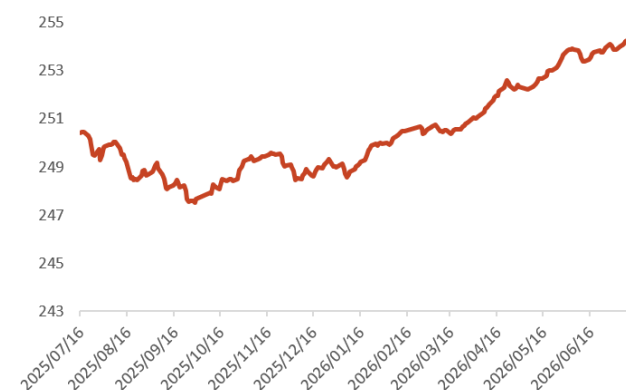
资料来源：iFind，中邮证券研究所

最新一周周末两融余额为 29,561.96 亿元，较前一周周末的 30,033.37 亿元下降 471.41 亿元，降幅 1.57%。7 月以来两融余额连续六个交易日下降，累计缩水 742.78 亿元，出现六连降。原因可能是，本周初 A 股市场出现连续调整，多个行业板块出现明显下跌，投资者风险偏好短期快速下降，杠杆资金主动减仓，导致融资偿还额持续高于融资买入额，两融余额持续下降。但从本次调整来看，累计降幅仅为 2.45%，属于市场阶段调整带来的正常波动，并未出现趋势性大幅下降，且当前两融余额仍接近 3 万亿元，整体影响有限。如果后续市场企稳反弹，杠杆资金大概率会重新回流，两融余额有望逐步回升，因此本次下降仅对券商短期业绩带来小幅负面影响，不改上半年两融业务增长的整体趋势。

2.4 债券市场指数及成交金额

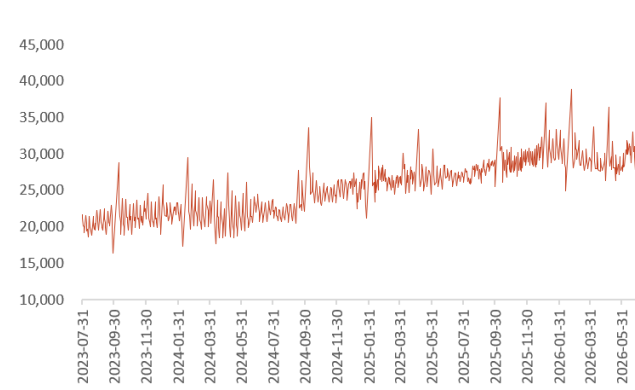
最新一周中债新综合指数(总值)财富指数 5 连涨，期末创出新高 254.2322 点，较前一周期末上涨 0.3557 点，涨幅 0.14%。原因可能是，本周流动性整体宽松，叠加权益市场调整带来避险需求，推动债券价格小幅上涨，长端国债收益率下行也带动债券指数小幅上行。最新一周两市债券日均成交额为 29,518.52 亿元，较前一周的 29,530.24 亿元几乎持平，降幅仅 0.04%。

图表5：中债新综合指数（财富指数）



资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表6：沪深债券成交金额（亿元）



资料来源：iFind，中邮证券研究所

2.5 股债利差

本周十年期国债收益率收 1.74%，较前一周 1.75% 小幅下行 0.01 个基点，周内维持在 1.74% 基本不动，符合此前市场预期的高位震荡判断，并未出现明显的方向性变动。原因可能是，当前市场对于经济基本面预期存在分歧，多空因素交织：一方面市场对货币政策维持宽松仍有预期，另一方面中东地缘冲突推升国际油价上涨，带来通胀预期小幅升温，同时美国十年期国债收益率近期波动也对国内产生一定影响，多重因素共同导致收益率维持区间窄幅震荡，未出现明显趋势性走势。

图表7：股债利差%(沪深 300、10 年期国债)



资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表8：中债国债到期收益率%:10 年



资料来源：iFind，中邮证券研究所

最新一周股债利差均值为 5.11，较前一周走阔 0.05 个百分点，周内随着权益市场调整走阔，反弹后略有收窄，全周整体走阔。原因可能是周初权益市场调

整导致万得全 A 估值水平回落，市盈率倒数提升，叠加十年期国债收益率小幅下行，共同推动股债利差走阔。

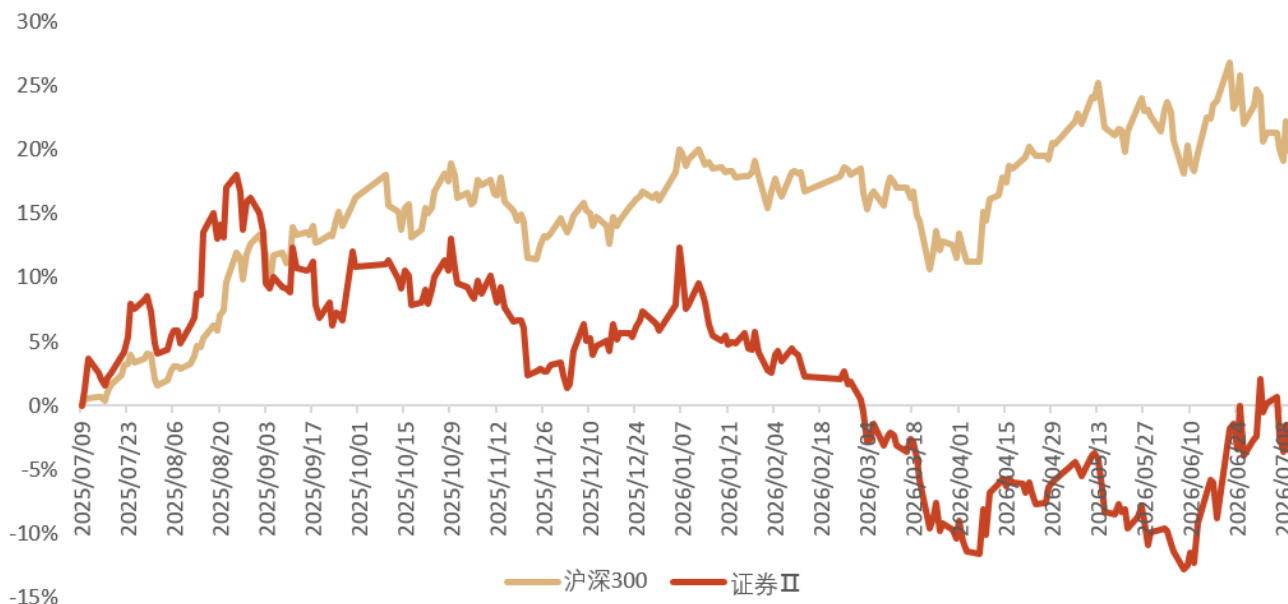
3 行情回顾

上周 A 股申万证券 II 行业指数上涨 -4.25%，沪深 300 指上涨 -1.26%，证券 II 指数跑输沪深 300 指数 2.98 个 pct。券商板块(证券 II)相对 1 年前下跌 3.57%，远逊于沪深 300 指数 19.78% 的涨幅。

从行业排名来看，上周 A 股证券 II 与 31 个申万一级行业比较，排名第 22，弱于非银金融板块。港股证券和经纪板块，与恒生综合行业指数中各指数相比较，排名第 13，-1.122%，表现弱于金融业整体。

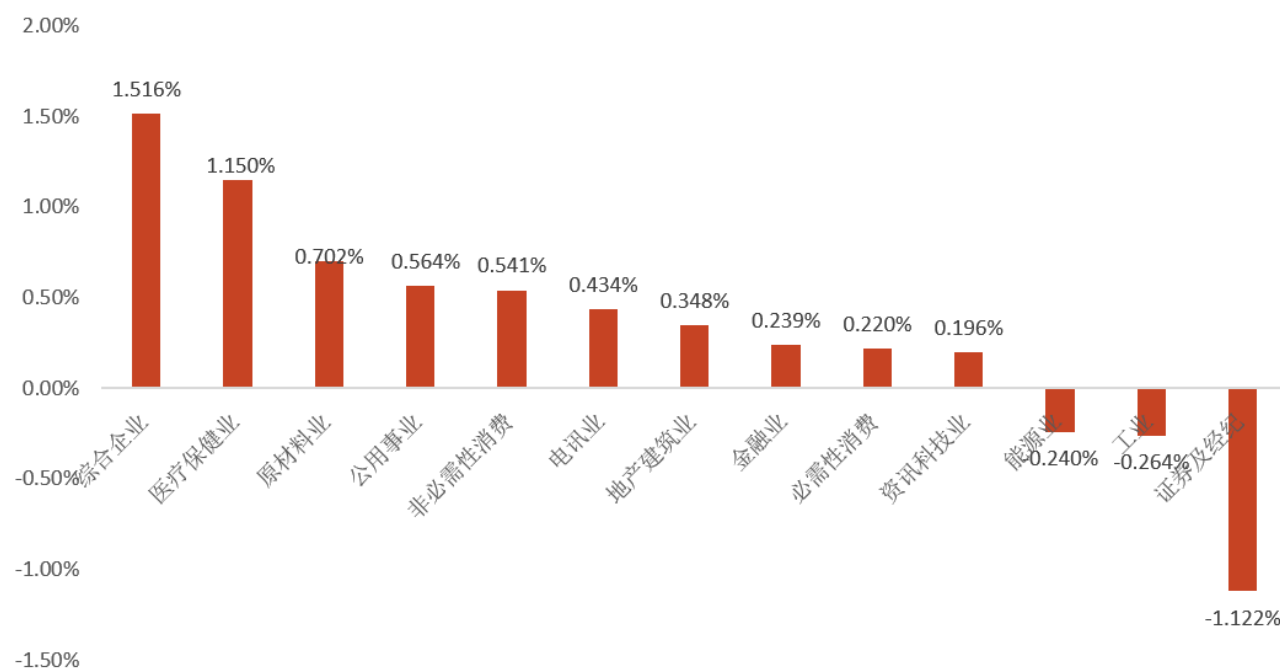
上周 A 股券商个股涨幅居前的分别为：华鑫股份 1.59%、天风证券 1.09%、光大证券 0.27%、信达证券 0.24%，港股证券和经纪板块个股涨幅居前的分别为：国富量子 13.942%、昌利控股 12.195%、立桥证券控股 11.594%、中泽丰 8.451%、英皇资本 8.065%。

图表9：一年来券商与 A 股沪深 300 指数涨跌幅对比情况



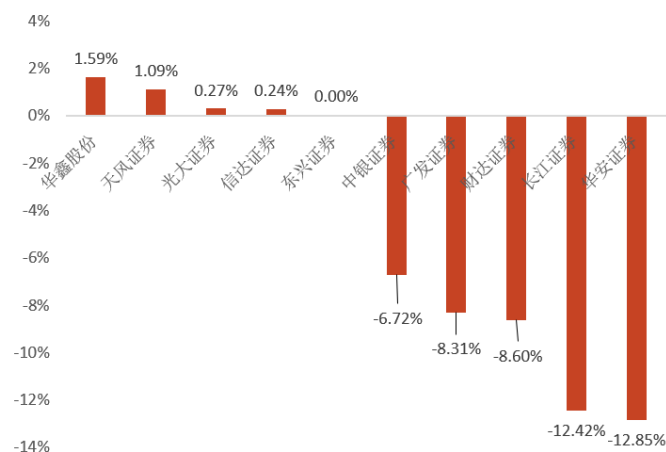
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表10：上周证券和经纪板块在恒生综合行业指数涨跌幅中排序情况



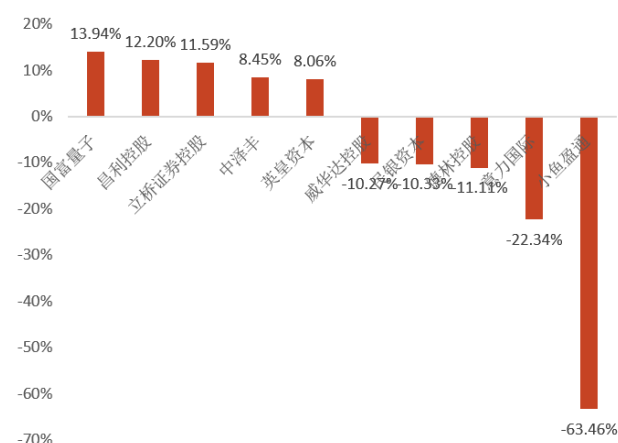
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表11：上周 A 股券商涨跌幅前 5 位及后 5 位



资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表12：上周港股证券和经纪涨跌幅前 5 位及后 5 位



资料来源：iFind，中邮证券研究所

4 风险提示

后续成交无法持续维持高位，市场回调超预期。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于 2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立,公司注册资本 61.68 亿元人民币,是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司,公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括:证券经纪,证券自营,证券投资咨询,证券资产管理,融资融券,证券投资基金销售,证券承销与保荐,代理销售金融产品,与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问,具备展业的各项资格。截至 2025 年 10 月底,公司在全国设有 58 家分支机构(含 29 家分公司、29 家营业部),1 家资产管理分公司和 1 家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力,通过强化“自营+协同”发展模式,实现快速发展,当前服务的经纪客户已超过 260 万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民,为社会大众提供全方位专业化的证券投融资服务,努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业,打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 北京市丰台区北甲地路 2 号院 6 甲 1 号, 玺萌大厦南塔

邮编: 100050

上海

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编: 200000

深圳

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编: 518048