

行业投资评级

中性 | 维持

行业基本情况

收盘点位	6225.16
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

《中金三券商合并点评：审核变量与结构性机会》 - 2026.07.17

证券行业报告 (2026.07.13-2026.07.17)

从券商预增到资金稳态：震荡市的配置逻辑

● 投资要点

首先，从基本面出发，21 家券商半年度业绩普遍预增，印证了前期市场活跃度对行业盈利的实质拉动，头部券商业绩确定性较强。其次，流动性环境方面，Shibor3M 稳定于 1.43%，央行“适度宽松”基调未变但短期缺乏强催化，资金面将维持窄幅震荡，这意味着市场既无流动性收紧之虞，也暂难获得进一步宽松的额外推力，整体估值环境中性偏稳。在此背景下，权益市场自身节奏成为关键变量。当前股基成交额回落至 3 万亿附近，两融余额自高点降至 2.86 万亿，均指向市场情绪进入阶段性观望，短期难以形成趋势性上攻。然而，沪深 300 股债利差已攀升至 5.3% 的阶段高位，意味着权益资产相对债券的性价比获得提升，回调可能反而有利于打开配置窗口。债市方面，十年期国债收益率在 1.73%-1.75% 均衡区间反复拉锯，配置盘支撑下利率下行空间有限，交易性机会不足。由此，权益端，利用当前偏高的股债利差和业绩确定性，重点关注头部券商标的；固收端，在利率窄幅震荡格局下以票息策略为主，无需过度博弈方向。

● 行业基本面跟踪

本周，Shibor3M 利率继续在 1.43% 横盘。而最近一个月 Shibor3M 利率则经历了“先升后降”的完整周期。6 月 22 日至 6 月 24 日为上行阶段，利率从 1.43% 攀升至 1.44% 的区间高点；6 月 24 日至 7 月 3 日为高位横盘阶段，利率一直在 1.44% 徘徊不前；7 月 4 日至 7 月 17 日则下降一个台阶，稳定于 1.43% 水平。整体波动幅度极窄，呈现典型的低波动、低利率特征。连续多个交易日持平于 1.43%，显示市场对当前利率水平形成短期均衡共识。当前流动性充裕且跨季扰动消退，利率已进入稳态区间；央行“适度宽松”基调未变，但进一步下行需要降准或降息等强催化剂，短期内概率偏低。预期 Shibor3M 利率在 1.42%-1.44% 区间窄幅震荡。

最近一个月股基成交额从 6 月 22 日的 4.28 万亿趋势性回落至 7 月 16 日的 2.93 万亿低点，降幅达 31.5%，7 月 17 日反弹至 3.31 万亿。环比来看，本周日均 32,168 亿元，上周日均 34,520 亿元，本周比上周下降 6.81%。季节性特征方面，7 月通常为市场交投淡季，今年表现符合历史规律但绝对水平仍高于往年同期。市场即将进入中报披露窗口，交投活跃度有望维持；但缺乏增量催化，量能难以突破前高。预计未来 1-2 周股基成交额区间为 3.0-3.5 万亿。

最近一个月，融资融券余额呈现“倒 V 型”走势，从 2.97 万亿攀升至 3.03 万亿后持续回落至 2.86 万亿。6 月 18 日至 6 月 25 日为快速攀升阶段，两融余额从 2.97 万亿增至 3.03 万亿，创出新高；6 月 26 日至 7 月 16 日为持续回落阶段，两融余额从 3.03 万亿降至 2.86 万亿，降幅 5.76%。市场震荡格局下，杠杆资金将以观望为主，余额

大概率在当前水平企稳；中报业绩催化可能带来阶段性修复。预计未来 1-2 周两融余额区间为 2.84-2.88 万亿。

最近一个月中债新综合指数（总值）财富指数呈现“V 型反转后震荡上行”走势，从 253.75 攀升至 254.38。其中 6 月 22 日至 6 月 24 日为短暂回调，指数从 253.83 回落至 253.74；6 月 25 日至 6 月 29 日为快速反弹，指数升至 254.10；6 月 30 日至 7 月 1 日为二次探底，回落至 253.86；7 月 2 日至 7 月 17 日为持续上行，指数攀升至 254.38 的区间新高。

成交额方面，沪深两市债券成交额最近一个月呈现“高位震荡、结构分化”特征。沪市债券成交额在 2.44 万亿至 2.91 万亿之间波动，中枢约 2.60 万亿；深市债券成交额在 3530 亿至 3962 亿之间波动，中枢约 3700 亿。两市合计日均成交额约 2.97 万亿。沪深两市成交额本周日均 29,481.69 亿元，上周日均 29,518.52 亿元，本周比上周微降 0.12%，债券成交额维持高位反映机构业务景气度较高。利率窄幅震荡环境下，未来交易性需求可能边际减弱，但配置盘需求稳定，预计未来 1-2 周成交额将维持当前水平。

最近一个月十年期国债收益率呈现“V 型反转”走势，在 1.72% 至 1.75% 区间内波动，中枢先下后上。6 月 22 日至 6 月 29 日为下行阶段，收益率从 1.7375% 快速回落至 1.717% 的区间低点；6 月 30 日至 7 月 3 日为急速反弹阶段，三个交易日回升至 1.7463% 的区间高点；7 月 6 日至 7 月 17 日为高位震荡阶段，收益率在 1.7376%-1.7442% 之间反复拉锯。当前收益率已处于均衡区间，多空力量相对平衡；经济弱复苏与宽松货币形成对冲，方向性突破需要新增催化。但经济数据平稳，预计货币政策可能按兵不动，未来 1-2 周十年期国债收益率在 1.73%-1.75% 区间窄幅震荡。

沪深 300 股债利差呈现“先下后上”走势，从 4.85% 附近攀升至 5.30% 的区间高位。其中 6 月 23 日股债利差触及区间低点 4.8477%，此后震荡上行；6 月 26 日突破 5.0% 关口；7 月 9 日短暂回落至 5.04% 后再度攀升；7 月 17 日以 5.2971% 创区间新高收盘。利差走阔主要受权益市场回调驱动——沪深 300 指数在 7 月中旬出现明显调整，而十年期国债收益率持稳于 1.74%，两者合力推升利差。

● 行情回顾

上周 A 股申万证券 II 行业指数下跌 0.45%，沪深 300 指下跌 3.54%，证券 II 指数跑赢沪深 300 指数 3.09 个 pct。券商板块（证券 II）相对 1 年前下跌 6.43%，远逊于沪深 300 指数 13.02% 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 14，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 10，-2.412%，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.....	7
2.3 两融情况.....	7
2.4 债券市场指数及成交金额	8
2.5 股债利差.....	8
3 行情回顾.....	9
4 风险提示.....	11

图表目录

图表 1: 半年度业绩预告情况	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)	9
图表 8: 中债国债到期收益率%:10 年	9
图表 9: 一年来券商与 A 股沪深 300 指数涨跌幅对比情况	10
图表 10: 上周券商在 A 股申万一级行业涨跌幅中排序情况	10
图表 11: 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	11
图表 12: 上周 A 股券商涨跌幅前 5 位及后 5 位	11
图表 13: 上周港股证券和经纪涨跌幅前 5 位及后 5 位	11

1 行业新闻

截至 2026 年 7 月 19 日，共有 21 家券商发布了 2026 年半年度业绩预告或业绩预增公告，其中多数券商以"业绩预增公告"形式发布，预告净利润同比实现增长；部分券商发布"业绩预告"披露半年度经营数据。整体来看，证券行业 2026 年上半年业绩普遍预增，与市场活跃度提升相关。

图表1：半年度业绩预告情况

序号	券商简称	归母净利润(亿元)	同比(%)	原因摘要
1	中信证券	233.43	+69.59	市场活跃度维持高位，多业务协同发力、科技赋能。
2	国泰海通	200.03 - 205.11	+27.00 - +30.00	资本市场稳中向好，整合融合、协同联动，财富管理/投行/机构与交易/投资管理等收入增长。
3	华泰证券	113.24 - 117.02	+50.00 - +55.00	交易热度维持高位，财富管理与机构服务“双轮驱动”，多业务板块收入增长。
4	广发证券	110.00 - 120.00	+70.00 - +85.00	资本市场保持良好发展态势，财富管理、交易及机构、投资管理及投行等收入同比增长。
5	招商证券	100.00 - 110.00	+93.00 - +112.00	资本市场稳中向好，科技金融/数字金融等布局，经营业绩创同期历史新高。
6	中金公司	77.08 - 82.27	+78.00 - +90.00	投行、股票业务、财富管理协同发力，国际业务同步增长。
7	中信建投	72.14 - 81.16	+60.00 - +80.00	紧抓市场机会，一流投行建设推进，各业务板块稳健发展。
8	兴业证券	20.60 - 22.60	+55.00 - +70.00	市场活跃度维持高位，财富管理、机构与交易、投行、海外业务协同发力。
9	华西证券	8.50 - 10.50	+65.96 - +105.01	市场交投保持活跃，财富管理业务和投资业务均实现较高增长。
10	财通证券	18.40 - 19.50	+70.00 - +80.00	“投资+投行+财富”三驾马车，自营投资、财富管理、私募股权及投行等同比显著增长。
11	中泰证券	17.52	+146.31	资本市场稳中向好，财富管理、投资交易、资管、投行等业务收入同比增长。
12	长江证券	31.26 - 33.00	+80.00 - +90.00	资本市场保持良好发展态势，围绕一流投行目标，各项业务稳健发展。
13	财达证券	7.12 - 8.09	+90.00 - +116.00	资本市场稳中向好，财富管理与机构业务、证券投资业务收入同比显著增长。
14	华鑫股份	4.02	+79.46	金融科技引领，经纪/资管/投资/信用业务收入同比增长。
15	天风证券	1.64 - 2.46	+429.03 - +693.55	把握市场机遇，经纪佣金收入与自营业务投资收益同比增加。

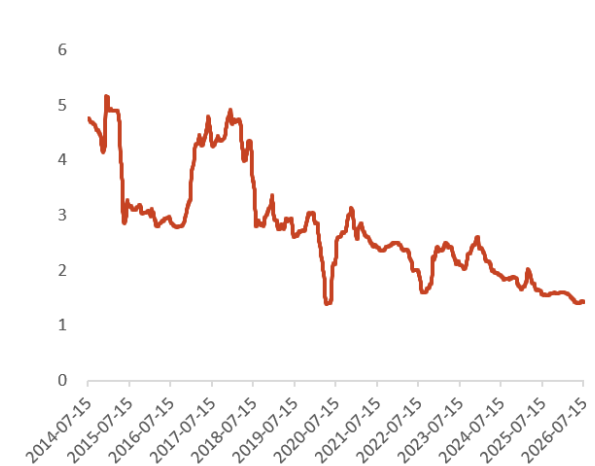
16	湘财股份	4.50 - 6.30	+217.76 - +344.86	市场成交量提升，经纪、信用、投顾等财富管理业务及自营业务业绩增长显著。
17	中原证券	3.80 - 4.30	+45.98 - +65.19	资本市场稳中向好，构建“大财富、大投行、大自营”协同发展格局。
18	华创云信	2.20 - 2.45	+179.00 - +211.00	市场延续良好发展态势，数智化转型促进提质增效，自营/信用/经纪等业务收入增长。
19	东北证券	7.64	+77.49	资本市场高质量发展态势持续巩固，坚守“金融+投资”特色（公告表述偏概括）。
20	华安证券	20.70 - 22.77	+100.00 - +120.00	资本市场呈现高质量发展特征，紧抓市场机遇，“量”的合理增长与“质”的有效提升并重。
21	锦龙股份	0.12 - 0.18	-90.39 - -85.58	归母净利润同比下降，主要因上年同期转让东莞证券股份产生一次性投资收益抬高基数。

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

2 行业基本面跟踪

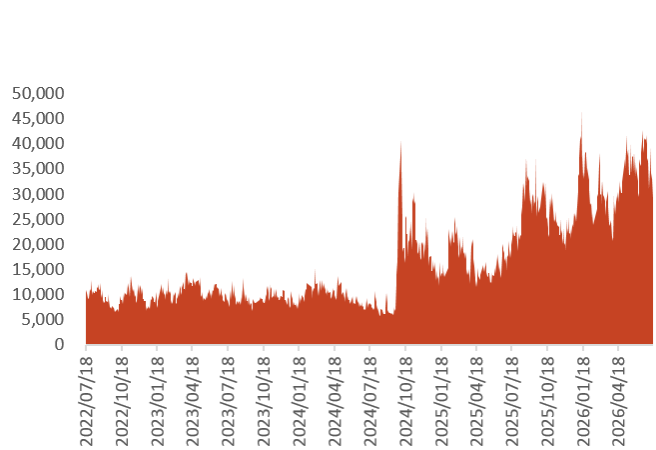
2.1 SHIBOR3M 利率

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

本周，Shibor3M 利率继续在 1.43%横盘。而最近一个月 Shibor3M 利率则经历了“先升后降”的完整周期。6 月 22 日至 6 月 24 日为上行阶段，利率从 1.43%攀升至 1.44%的区间高点；6 月 24 日至 7 月 3 日为高位横盘阶段，利率一直在 1.44%徘徊不前；7 月 4 日至 7 月 17 日则下降一个台阶，稳定于 1.43%水平。整

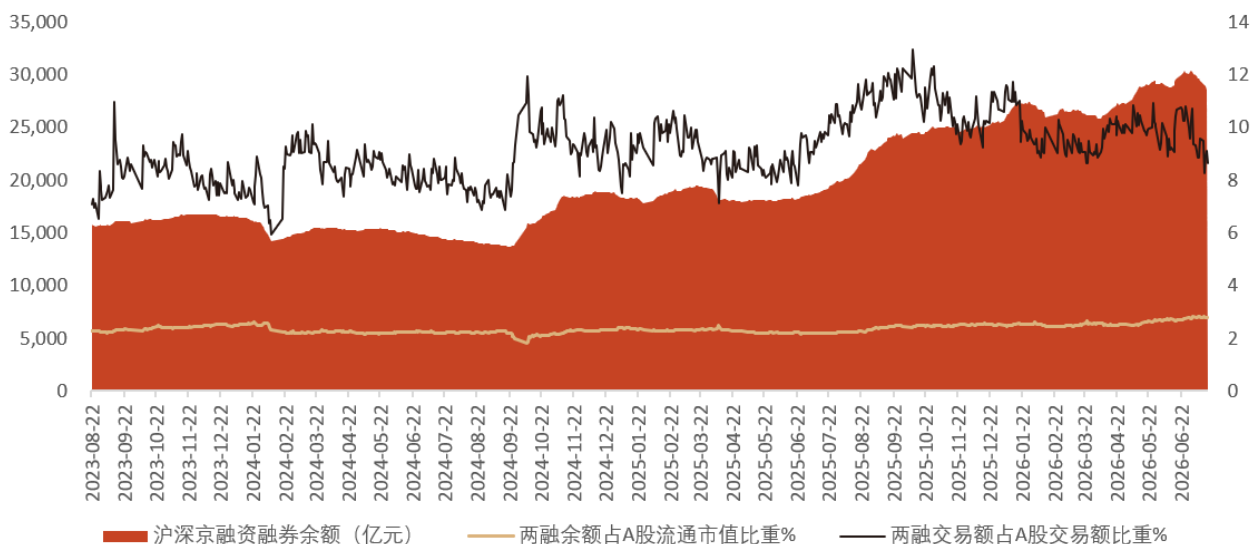
体波动幅度极窄,呈现典型的低波动、低利率特征。连续多个交易日持平于 1.43%,显示市场对当前利率水平形成短期均衡共识。当前流动性充裕且跨季扰动消退,利率已进入稳态区间;央行“适度宽松”基调未变,但进一步下行需要降准或降息等强催化剂,短期内概率偏低。预期 Shibor3M 利率在 1.42%-1.44% 区间窄幅震荡。

2.2 股基成交额

最近一个月股基成交额从 6 月 22 日的 4.28 万亿趋势性回落至 7 月 16 日的 2.93 万亿低点,降幅达 31.5%,7 月 17 日反弹至 3.31 万亿。环比来看,本周日均 32,168 亿元,上周日均 34,520 亿元,本周比上周下降 6.81%。季节性特征方面,7 月通常为市场交投淡季,今年表现符合历史规律但绝对水平仍高于往年同期。市场即将进入中报披露窗口,交投活跃度有望维持;但缺乏增量催化,量能难以突破前高。预计未来 1-2 周股基成交额区间为 3.0-3.5 万亿。

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

最近一个月,融资融券余额呈现“倒V型”走势,从 2.97 万亿攀升至 3.03 万亿后持续回落至 2.86 万亿。6 月 18 日至 6 月 25 日为快速攀升阶段,两融余额从 2.97 万亿增至 3.03 万亿,创出新高;6 月 26 日至 7 月 16 日为持续回落阶段,

两融余额从 3.03 万亿降至 2.86 万亿，降幅 5.76%。市场震荡格局下，杠杆资金将以观望为主，余额大概率在当前水平企稳；中报业绩催化可能带来阶段性修复。预计未来 1-2 周两融余额区间为 2.84-2.88 万亿。

2.4 债券市场指数及成交金额

最近一个月中债新综合指数（总值）财富指数呈现“V 型反转后震荡上行”走势，从 253.75 攀升至 254.38。其中 6 月 22 日至 6 月 24 日为短暂回调，指数从 253.83 回落至 253.74；6 月 25 日至 6 月 29 日为快速反弹，指数升至 254.10；6 月 30 日至 7 月 1 日为二次探底，回落至 253.86；7 月 2 日至 7 月 17 日为持续上行，指数攀升至 254.38 的区间新高。

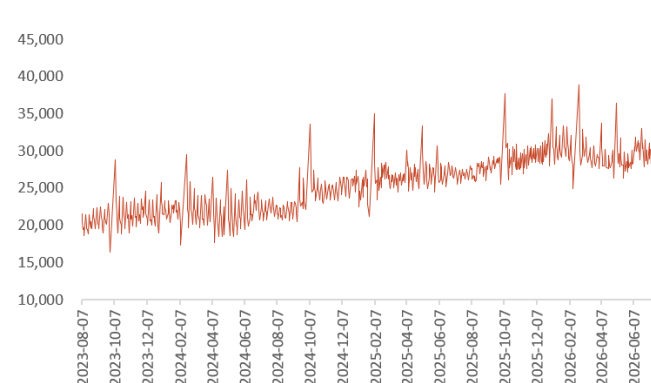
成交额方面，沪深两市债券成交额最近一个月呈现“高位震荡、结构分化”特征。沪市债券成交额在 2.44 万亿至 2.91 万亿之间波动，中枢约 2.60 万亿；深市债券成交额在 3530 亿至 3962 亿之间波动，中枢约 3700 亿。两市合计日均成交额约 2.97 万亿。沪深两市成交额本周日均 29,481.69 亿元，上周日均 29,518.52 亿元，本周比上周微降 0.12%，债券成交额维持高位反映机构业务景气度较高。利率窄幅震荡环境下，未来交易性需求可能边际减弱，但配置盘需求稳定，预计未来 1-2 周成交额将维持当前水平。

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

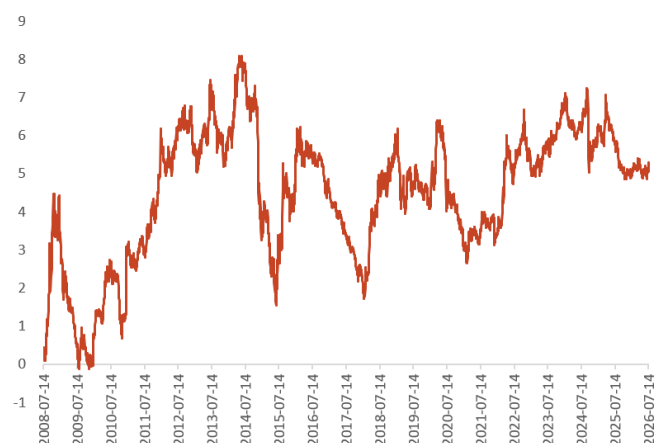
2.5 股债利差

最近一个月十年期国债收益率呈现“V 型反转”走势，在 1.72%至 1.75%区间内波动，中枢先下后上。6 月 22 日至 6 月 29 日为下行阶段，收益率从 1.7375%快

速回落至 1.717% 的区间低点；6 月 30 日至 7 月 3 日为急速反弹阶段，三个交易日回升至 1.7463% 的区间高点；7 月 6 日至 7 月 17 日为高位震荡阶段，收益率在 1.7376%-1.7442% 之间反复拉锯。当前收益率已处于均衡区间，多空力量相对平衡；经济弱复苏与宽松货币形成对冲，方向性突破需要新增催化。但经济数据平稳，预计货币政策可能按兵不动，未来 1-2 周十年期国债收益率在 1.73%-1.75% 区间窄幅震荡。

沪深 300 股债利差呈现“先下后上”走势，从 4.85% 附近攀升至 5.30% 的区间高位。其中 6 月 23 日股债利差触及区间低点 4.8477%，此后震荡上行；6 月 26 日突破 5.0% 关口；7 月 9 日短暂回落至 5.04% 后再度攀升；7 月 17 日以 5.2971% 创区间新高收盘。利差走阔主要受权益市场回调驱动——沪深 300 指数在 7 月中旬出现明显调整，而十年期国债收益率持稳于 1.74%，两者合力推升利差。

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



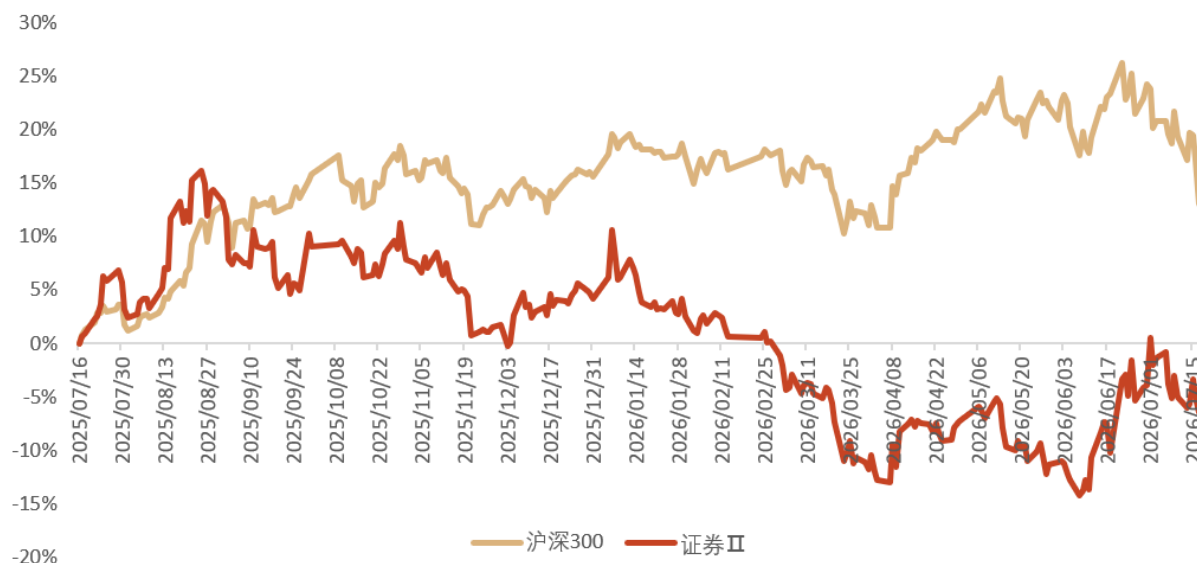
资料来源：iFind，中邮证券研究所

3 行情回顾

上周 A 股申万证券 II 行业指数下跌 0.45%，沪深 300 指下跌 3.54%，证券 II 指数跑赢沪深 300 指数 3.09 个 pct。券商板块(证券 II)相对 1 年前下跌 6.43%，远逊于沪深 300 指数 13.02% 的涨幅。

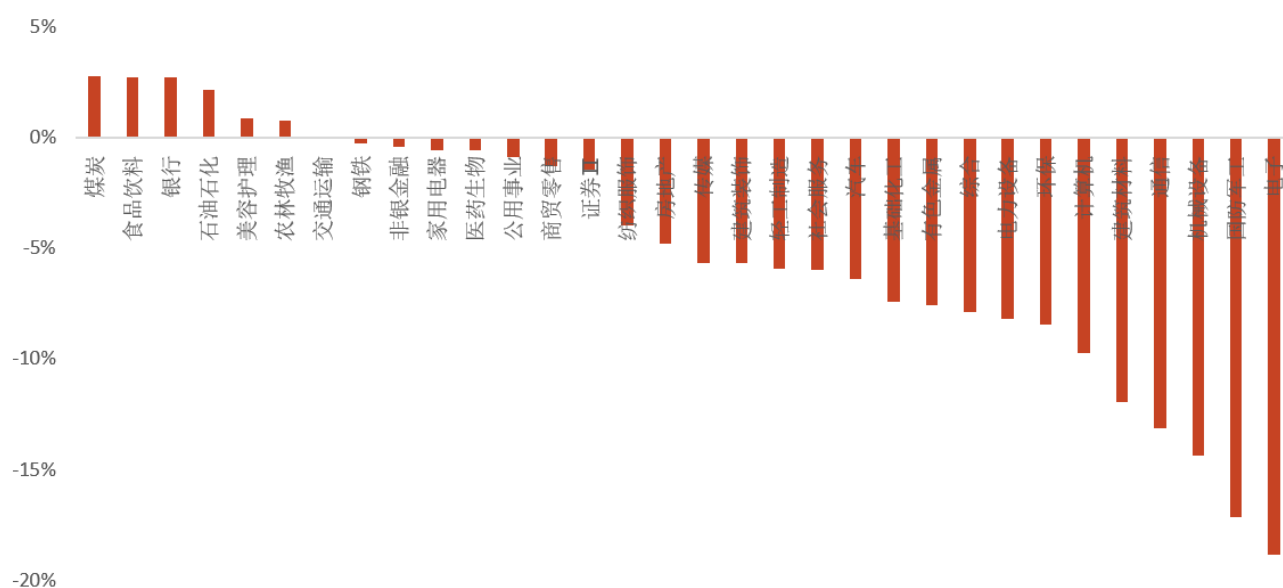
从行业排名来看，上周 A 股证券 II 与 31 个申万一级行业比较，排名第 14，弱于非银金融板块。港股证券和经纪板块，与恒生综合行业指数中各指数相比较，排名第 10，-2.412%，表现弱于金融业整体。

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

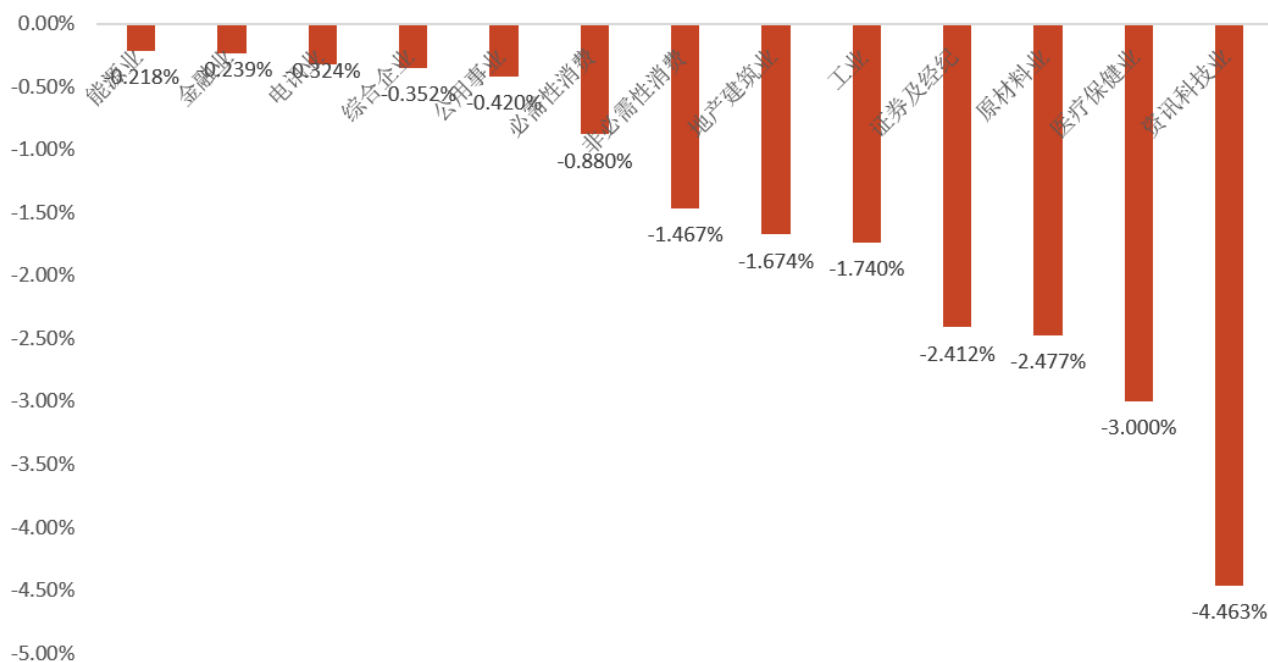
图表10：上周券商在 A 股申万一级行业涨跌幅中排序情况



资料来源：iFind，中邮证券研究所

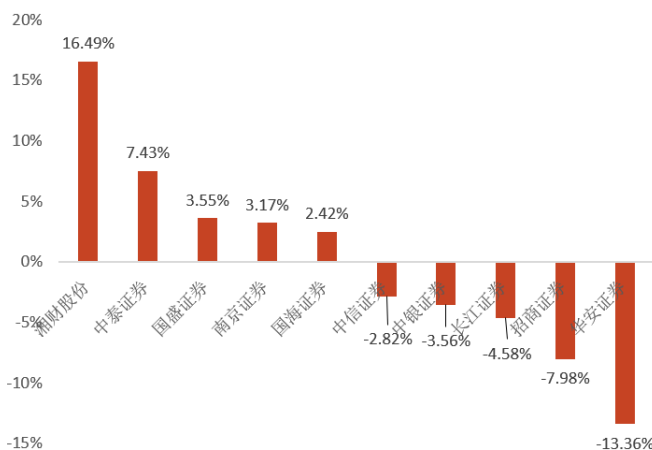
上周 A 股券商个股涨幅居前的分别为：湘财股份 16.49%、中泰证券 7.43%、国盛证券 3.55%、南京证券 3.17%、国海证券 2.42%，港股证券和经纪板块个股涨幅居前的分别为：小鱼盈通 50.877%、中泰期货 10.714%、高裕金融 10.046%、民银资本 9.130%、威华达控股 4.478%。

图表11：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



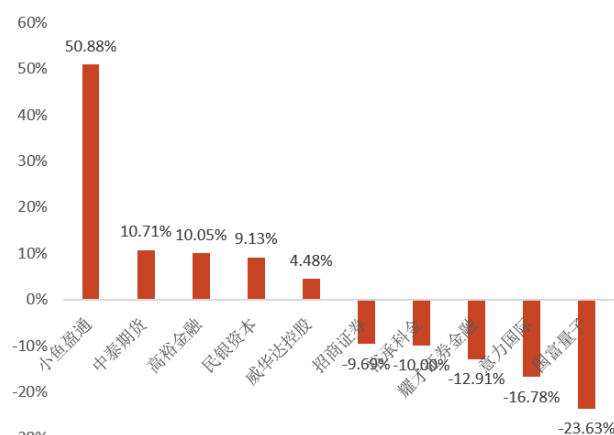
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表12：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13：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