

行业投资评级

中性 | 维持

行业基本情况

收盘点位	6342.75
52周最高	7730.11
52周最低	5627.38

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

《20260302-节后券商再次迎来并购催化》 - 2026.03.02

证券行业报告 (2026.03.09-2026.03.13)

政策暖风与交投高位共振，后续聚焦业绩验证

● 投资要点

3月13日证监会党委扩大会议明确“十五五”开局年的资本市场改革路线图，聚焦新质生产力、并购重组、中长期资金入市等方向，为券商板块提供了明确的政策催化。与此同时，SHIBOR3M 利率维持在 1.54% 历史低位，股基日均成交虽较上周小幅回落 5.62% 至约 3.05 万亿，但仍处于历史偏高水平；两融余额升至 2.66 万亿以上，杠杆交易占比维持在 9.5% 左右，显示市场风险偏好较高。当前券商板块处于政策红利释放期+流动性宽松友好期+市场活跃度高位的重叠阶段。虽然短期板块 beta 受市场情绪波动影响可能震荡，但中长期看，投行（新质生产力）、财富管理（成交高位）、信用（两融攀升）等多条线业绩确定性较强，行业景气有保障，具备攻守兼备的配置价值。

● 行业基本面跟踪

本周（3月9日-3月13日）3个月 SHIBOR 利率维持在 1.54%-1.55% 区间，较上周（1.55%-1.57%）进一步微降。当前 SHIBOR3M 已连续超过八个月处于 1.5%-1.6% 的历史低位（2024 年初为 2.45%，2025 年 1 月为 1.69%），显示银行间流动性充裕。低利率环境有助于降低券商融资成本，同时提振市场杠杆需求。利率持续低位运行与央行近期宽松导向一致，未来若经济数据疲软可能进一步推动降准降息，有助于提升股市的活跃度。

本周（3月9日-3月13日）A 股股基日均成交额约为 30,481 亿元，较上周（3月2日-3月6日）日均的 32,296 亿元环比下降 5.62%，但整体仍处于近年高位。本周成交额虽略有回落，但 3月13日的 29,452 亿元仍显著高于去年同期（2025 年 3月14 日为 21,665 亿元），显示当前市场交易活跃度处于历史偏高水平，利好券商经纪业务收入。从更长周期看，2026 年以来日均成交额（约 32,727 亿元）同比 2025 年（约 20,742 亿元）增长 57%，反映市场风险偏好提升与增量资金入场，为券商板块业绩提供支撑。

两融余额小幅波动：截至 3月12 日，沪深京两融余额为 26,646.58 亿元，较上周五（3月6日）的 26,455.61 亿元增加约 0.72%。杠杆交易活跃度攀升：本周两融交易额占 A 股成交额比重为 9.49%-9.72%（3月10日-12日），较前一周的 8.90%-9.73% 略有上升，显示投资者风险偏好仍高。当前两融余额处于历史高位（2025 年 1 月底最高达约 27,426.43 亿元），今年日均余额 26,113.89 亿元，较去年日均 20,792.88 亿元增长超 25%，反映市场信心修复与杠杆资金入场加速。

中债新综合指数（总值）财富指数本周在 250.4605 至 250.5151 之间小幅波动，整体保持稳定。债券市场的稳定有助于提升投资者信心，间接利好股市表现。同时，债券市场的稳定也为券商提供了稳定的固定收益业务来源，有助于提升券商的盈利能力。债券市场成交额

在 28,427.71 亿元至 31,895.58 亿元之间,本周呈现先升后降的态势,周中达到高峰随后逐步回落。这表明市场资金在债券市场的活跃度有所提升,但随后趋于平稳。债券市场的活跃交易反映了市场资金充裕,投资者风险偏好有所提升。虽然短期内可能对股市资金产生一定分流,但长期来看,市场流动性的充裕有利于股市的整体上涨,对券商板块的经纪业务和自营业务均构成正面影响。

本周沪深 300 与 10 年期国债的股债利差在 4.92%至 4.97%之间波动。日均 4.94,上周日均 4.96,本周较上周略有回落。本周中债国债到期收益率(10 年)本周稳定在 1.81%,完全没有波动,反映了市场对未来经济预期和货币政策走向的一致看法。较低的国债收益率通常意味着市场避险情绪较高,资金更倾向于流入债券市场寻求安全。然而,长期来看,低利率环境有利于降低企业融资成本,促进股市估值提升,对券商板块构成间接利好。

● 行情回顾

上周 A 股申万证券 II 行业指数-1.75%,沪深 300 指+0.19%,证券 II 指数跑输沪深 300 指数 1.94pct。券商板块(证券 II)相对 1 年前下跌 1.68%,远逊于沪深 300 指数 18.89%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 24,稍强于非银金融板块涨幅。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 7, -0.397%,表现强于金融业整体。

● 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 券商行业新闻	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	7
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	11

图表目录

图表 1: SHIBOR3M 利率 (%)	6
图表 2: 股基交易额 (亿元)	6
图表 3: 两融余额 (左轴) 及占比和两融交易额占比	7
图表 4: 中债新综合指数 (财富指数)	8
图表 5: 沪深债券成交金额 (亿元)	8
图表 6: 股债利差%(沪深 300、10 年期国债)	9
图表 7: 中债国债到期收益率%:10 年	9
图表 8: 一年来券商与 A 股沪深 300 指数涨跌幅对比情况	9
图表 9: 上周券商在 A 股申万一级行业涨跌幅中排序情况	10
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	11
图表 12: 上周港股证券和经纪涨跌幅前 5 位及后 5 位	11

1 券商行业新闻

3月13日，中国证监会召开党委扩大会议，深入学习习近平总书记在全国两会期间的重要讲话精神和全国两会精神，并研究部署证监会系统贯彻落实举措。此次会议在“十五五”开局的关键节点召开，意义重大。会议强调资本市场工作要紧扣防风险、强监管、促高质量发展主线，从系统谋划、底线思维、改革攻坚、监管执法、严实作风等多方面发力，推动资本市场质效提升，更好服务“十五五”开局。会议对券商板块可能产生多维度影响：（一）业务拓展与收入增长：1 投行业务机遇凸显：会议明确聚焦服务新质生产力发展，持续推进科创板“1+6”、“并购六条”等政策落地，发布深化创业板改革方案，加快优化再融资机制。这将为券商投行业务带来广阔空间。科创板和创业板改革将吸引更多科技型、创新型企业上市，券商作为企业上市的保荐人和承销商，将直接受益于项目数量的增加和承销费用的提升。同时，并购重组市场的活跃也将为券商提供更多的财务顾问业务机会，增加非利息收入。2 财富管理业务潜力释放：随着资本市场改革推进，市场活力将进一步增强，投资者参与度有望提高。券商的财富管理业务，如证券经纪、资产管理等，将迎来发展契机。更多的社会资本投早、投小、投长期、投硬科技，将带动证券交易量的增长，提升经纪业务收入。此外，居民财富向资本市场转移的趋势也将为券商的资产管理业务提供更多的资金来源，推动资管规模扩张和收入增长。3 私募股权与创投业务受益：会议提出进一步拓展私募股权和创投基金退出渠道，这将改善私募股权和创投基金的退出环境，提高资金使用效率。券商旗下的私募股权和创投子公司将能够更顺畅地实现项目退出，获取投资收益，进而提升整体业绩。同时，也有利于吸引更多社会资本参与私募股权和创投领域，为券商带来更多的业务合作机会。（二）合规与风险管理压力增大：1 监管执法力度加强：会议强调突出打大、打恶、打重点，严厉打击财务造假、操纵市场、内幕交易、虚假陈述等违法违规行为，健全资本市场法规制度。这意味着券商面临的监管环境将更加严格，合规要求进一步提高。券商需要加强内部合规管理，完善风险控制体系，确保各项业务操作符合法规要求，避免因违规行为受到监管处罚，损害公司声誉和利益。2 市场波动风险关注度提升：会议要求强化底线思维，密切跟踪国际金融市场和内外环境变化，强化境内外、期现货市场

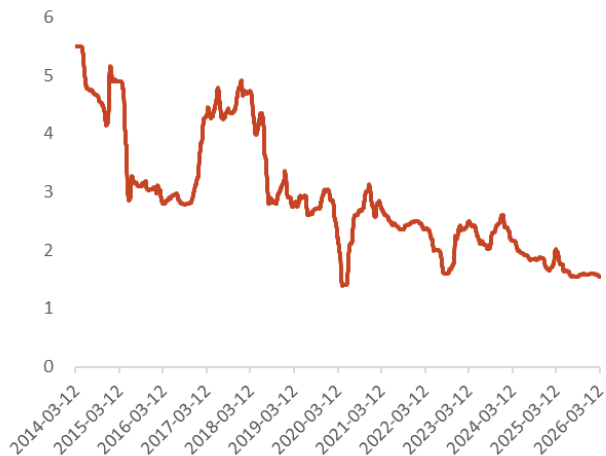
联动监测监管。在全球经济形势复杂多变、金融市场波动加剧的背景下，券商需要更加关注市场风险，加强对市场走势的研判，合理配置资产，优化业务结构，以应对可能出现的市场波动对经营业绩的影响。

2 行业基本面跟踪

2.1 SHIBOR3M 利率

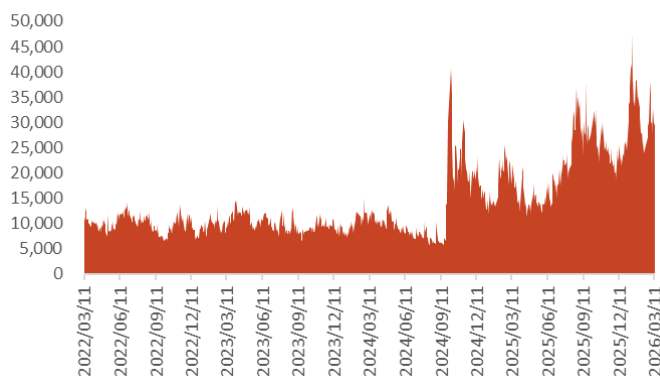
本周（3月9日-3月13日）3个月SHIBOR利率维持在1.54%-1.55%区间，较上周（1.55%-1.57%）进一步微降。当前SHIBOR3M已连续超过八个月处于1.5%-1.6%的历史低位（2024年初为2.45%，2025年1月为1.69%），显示银行间流动性充裕。低利率环境有助于降低券商融资成本，同时提振市场杠杆需求。利率持续低位运行与央行近期宽松导向一致，未来若经济数据疲软可能进一步推动降准降息，有助于提升股市的活跃度。

图表1：SHIBOR3M 利率（%）



资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表2：股基交易额（亿元）



资料来源：iFind，中邮证券研究所

2.2 股基成交额

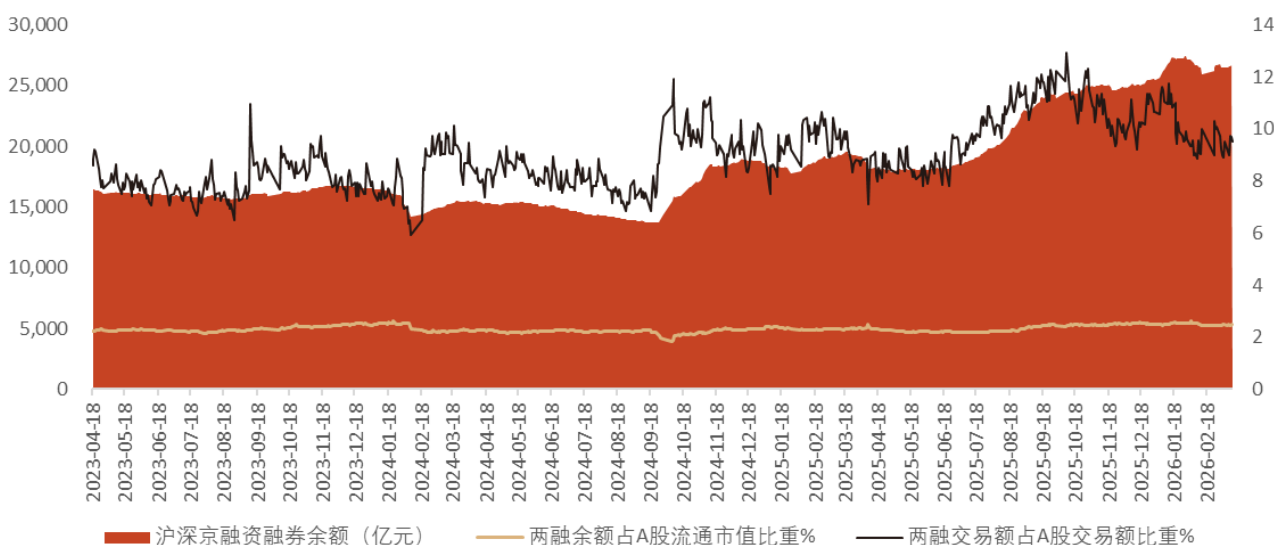
本周（3月9日-3月13日）A股股基日均成交额约为30,481亿元，较上周（3月2日-3月6日）日均的32,296亿元环比下降5.62%，但整体仍处于近年高

位。本周成交额虽略有回落，但 3 月 13 日的 29,452 亿元仍显著高于去年同期（2025 年 3 月 14 日为 21,665 亿元），显示当前市场交易活跃度处于历史偏高水平，利好券商经纪业务收入。从更长周期看，2026 年以来日均成交额（约 32,727 亿元）同比 2025 年（约 20,742 亿元）增长 57%，反映市场风险偏好提升与增量资金入场，为券商板块业绩提供支撑。

2.3 两融情况

两融余额小幅波动：截至 3 月 12 日，沪深京两融余额为 26,646.58 亿元，较上周五（3 月 6 日）的 26,455.61 亿元增加约 0.72%。**杠杆交易活跃度攀升：**本周两融交易额占 A 股成交额比重为 9.49%–9.72%（3 月 10 日–12 日），较前一周的 8.90%–9.73%略有上升，显示投资者风险偏好仍高。当前两融余额处于历史高位（2025 年 1 月底最高达约 27,426.43 亿元），今年日均余额 26,113.89 亿元，较去年日均 20,792.88 亿元增长超 25%，反映市场信心修复与杠杆资金入场加速。

图表3：两融余额（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

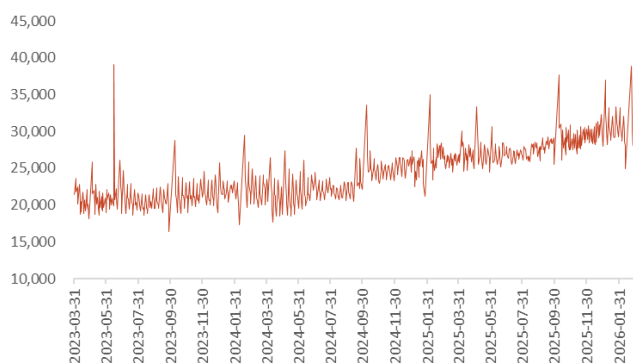
2.4 债券市场指数及成交金额

中债新综合指数（总值）财富指数本周在 250.4605 至 250.5151 之间小幅波动，整体保持稳定。债券市场的稳定有助于提升投资者信心，间接利好股市表现。

同时，债券市场的稳定也为券商提供了稳定的固定收益业务来源，有助于提升券商的盈利能力。债券市场成交额在 28,427.71 亿元至 31,895.58 亿元之间，本周呈现先升后降的态势，周中达到高峰随后逐步回落。这表明市场资金在债券市场的活跃度有所提升，但随后趋于平稳。债券市场的活跃交易反映了市场资金充裕，投资者风险偏好有所提升。虽然短期内可能对股市资金产生一定分流，但长期来看，市场流动性的充裕有利于股市的整体上涨，对券商板块的经纪业务和自营业务均构成正面影响。

图表4：中债新综合指数（财富指数）

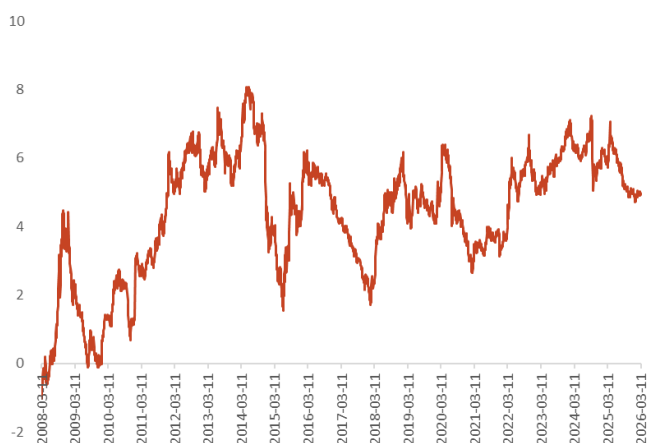

资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表5：沪深债券成交额（亿元）


资料来源：iFind，中邮证券研究所

2.5 股债利差

本周沪深 300 与 10 年期国债的股债利差在 4.92%至 4.97%之间波动。日均 4.94，上周日均 4.96，本周较上周略有回落。本周中债国债到期收益率（10 年）本周稳定在 1.81%，完全没有波动，反映了市场对未来经济预期和货币政策走向的一致看法。较低的国债收益率通常意味着市场避险情绪较高，资金更倾向于流入债券市场寻求安全。然而，长期来看，低利率环境有利于降低企业融资成本，促进股市估值提升，对券商板块构成间接利好。

图表6: 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7: 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

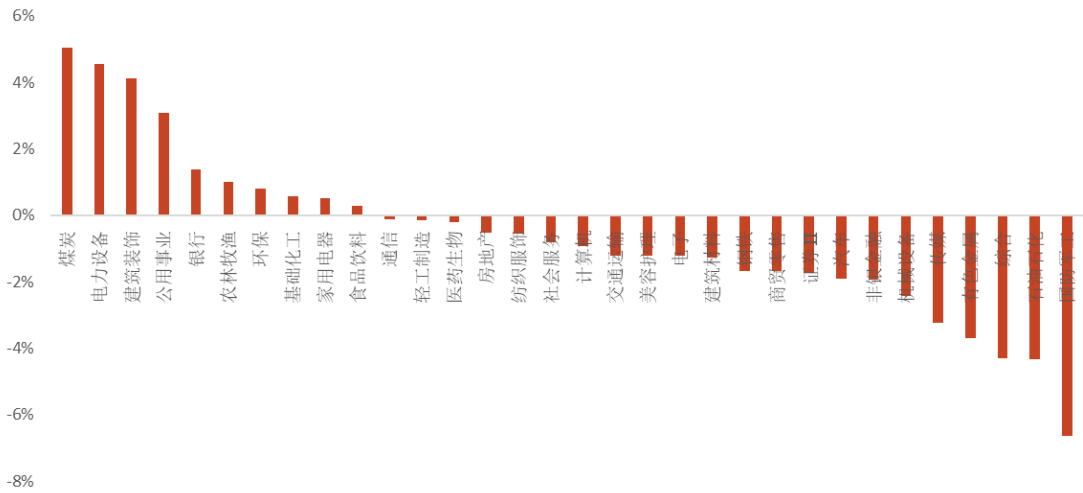
上周 A 股申万证券 II 行业指数-1.75%，沪深 300 指+0.19%，证券 II 指数跑输沪深 300 指数 1.94pct。券商板块（证券 II）相对 1 年前下跌 1.68%，远逊于沪深 300 指数 18.89% 的涨幅。

图表8: 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

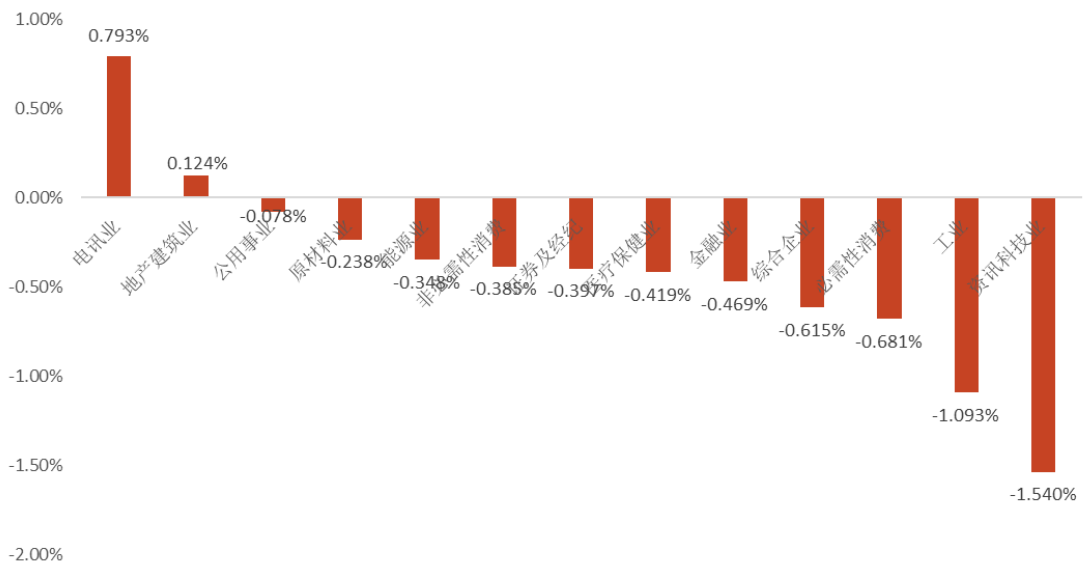
从行业排名来看，上周 A 股证券 II 与 31 个申万一级行业比较，排名第 24，稍强于非银金融板块涨幅。港股证券和经纪板块，与恒生综合行业指数中各指数相比较，排名第 7，-0.397%，表现强于金融业整体。

图表9：上周券商在 A 股申万一级行业涨跌幅中排序情况



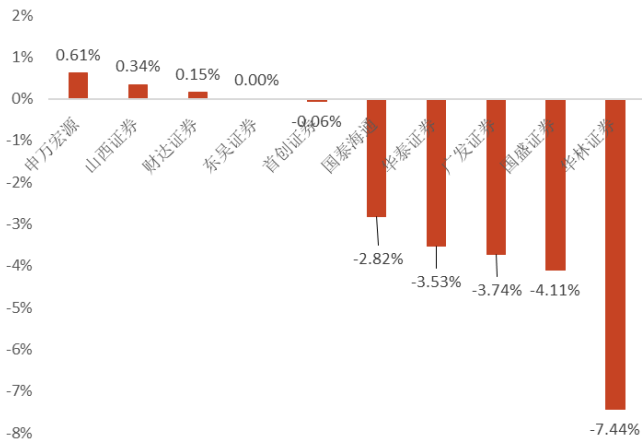
资料来源：iFind，中邮证券研究所

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

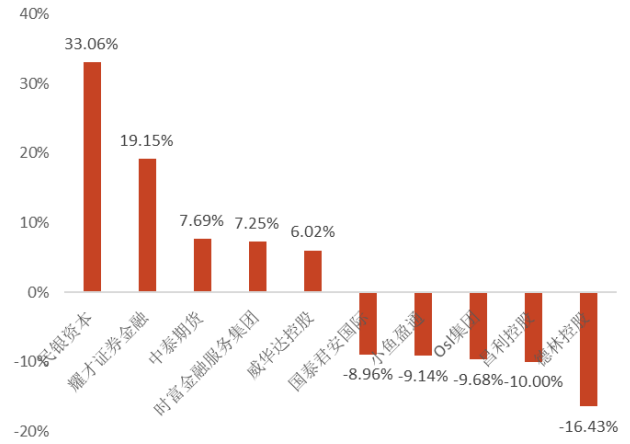


资料来源：iFind，中邮证券研究所

上周 A 股券商个股涨幅居前的分别为：申万宏源 0.61%、山西证券 0.34%、财达证券 0.15%，港股证券和经纪板块个股涨幅居前的分别为：民银资本 33.058%、耀才证券金融 19.152%、中泰期货 7.692%、时富金融服务集团 7.246%、威华达控股 6.024%。

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。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

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资融资服务,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: 北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号
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