

非银行金融

行业月报（2026年4月）

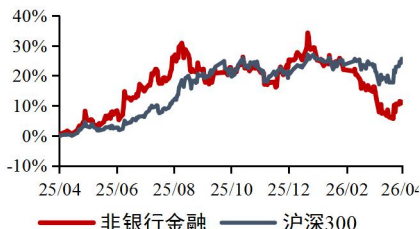
领先大市-A(维持)

业绩披露期，关注资本市场改革落地下板块投资价值

2026年4月17日

行业研究/行业月度报告

非银行金融板块近一年市场表现



资料来源：常闻

相关报告：

【山证证券Ⅲ】高质量发展路线明确，券商迎政策红利-【山证非银】“两会”资本市场改革学习体会 2026.3.16

【山证非银行金融】修订发行承销监管指引，关注板块投资价值-【山证非银】行业周报（20260202-20260208）：2026.2.10

分析师：

孙田田

执业登记编码：S0760518030001

电话：0351-8686900

邮箱：suntiantian@sxzq.com

彭皓辰

执业登记编码：S0760525060001

邮箱：penghaochen@sxzq.com

刘丽

执业登记编码：S0760511050001

电话：0351--8686985

邮箱：liuli2@sxzq.com

投资要点：

➤ **投资建议：**吴清主席“两会”专题记者会对资本市场改革进一步明确，在融资端，推动创业板制度适配性提升，推动并购重组改革，在投资端，提高中长期资金入市比例，资本市场高质量发展稳步推进，政策多维度发力夯实市场内在稳定性，为券商业务长期发展提供机遇与空间。2025年券商业绩普遍增长，同时一季度行业基本面数据保持稳定，同比改善，看好券商业绩进一步提升，并且当前券商板块估值仍在近十年相对低位，具备修复空间。部分券商有望通过外延式和内涵式发展，探索海外业务增量，利用差异化竞争优势，实现业绩的稳步增长建议关注行业投资机会。政策导向推动行业回归本源、做优做强，行业马太效应明显，建议关注头部券商中当前估值相对较低的个股，以及并购重组潜在受益标的。

➤ **市场动态：**截止3月底，共有25家券商披露业绩预告，合计实现营业收入合计4413.11亿元，同比增长10.30%；合计实现归母净利润合计1,799.68亿元，同比增长44.92%。业绩表现普遍同比增长，11家增速超50%，最高的为国海证券（400%），其次为国泰海通（115%），中原证券（103%）。其中，经纪业务实现收入1171.88亿元，同比增长44.37%，是业绩增长的主要动因；利息净收入364.28亿元，同比增长49.30%；投行业务、投资业务分别实现收入合计326.49亿元和1848.60亿元，同比增长38.31%和32.94%。

➤ **行情回顾：**2025年3月券商指数持续回落，在行业指数中排名第20，跑输沪深300指数，板块内部分化。板块上涨的只有哈投股份（2.28%），其余板块个股均下跌，跌幅居前的有锦龙股份（-21.37%）、华泰证券（-16.74%）、东方财富（-16.12%）。

➤ **数据跟踪：**1) **财富管理：**本月A股日均成交额2.33万亿元，环比上升0.84%，同比增长129.43%。两融余额2.61万亿元，日均



两融余额 2.64 万亿，环比下降 0.78%，同比上升 37.07%。新发行基金份额 648.35 亿份，环比下降 28.47%，同比下降 35.76%。FOF 基金发行 128.25 亿份，环比下降 50.65%，同比增长 616.88%。2) **投行业务**：股权承销规模 736.93 亿元，环比上升 79.61%，同比增长 27.52%；债券承销金额 13606.64 亿元，环比上升 51.37%，同比上升 13.34%。3) **自营业务**：3 月主要指数均下跌，上证综指下跌 6.51%，沪深 300 下跌 5.53%，创业板指数下跌 3.79%。；中债-总全价(总值)指数较 2026 年初上涨 0.13%；中债国债 10 年期到期收益率为 1.82%；较 2026 年初下行 3.02bp。

风险提示

➤ 宏观经济数据不及预期；资本市场改革不及预期；一二级市场活跃度不及预期；金融市场大幅波动。

目录

1. 重点关注.....	4
2. 行情回顾.....	4
3. 行业重点数据跟踪.....	5
4. 监管政策与行业动态.....	8
5. 上市公司重点公告.....	9
6. 风险提示.....	10

图表目录

图 1: 申万一级行业涨跌幅对比 (%)	5
图 2: 券商指数 PB 走势.....	5
图 3: 市场日均成交金额.....	6
图 4: 融资及融券规模.....	6
图 5: 基金发行规模 (亿元)	6
图 6: 股权融资规模.....	6
图 7: 债券承销规模及只数.....	7
图 8: 一级市场投资金额.....	7
图 9: 期间主要指数涨跌幅 (%)	7
图 10: 中债 10 年国债到期收益率(%).....	7
表 1: 证券业个股涨跌幅前五名与后五名.....	5

1. 重点关注

2026年3月6日，十四届全国人大四次会议经济主题记者会上，证监会主席吴清围绕“十五五”资本市场高质量发展、核心制度改革、服务新质生产力、风险防控与双向开放等关键作出部署，为资本市场中长期发展划定清晰路线图。首先是确立资本市场“十五五”高质量发展总纲领：市场更具韧性、制度更加包容、上市公司质量更高、监管执法与投资者保护更有效、对外开放水平更高，确立稳字当头、质量优先的政策基调。二是部署两大核心增量改革，完善创新创业企业全周期融资生态，在深化创业板改革方面，提升上市标准精准度，增设一套覆盖新产业、新业态、新型消费与现代服务业的标准体系，推广科创板 IPO 预先审阅、老股东增资扩股、优化发行定价等成熟经验。在优化再融资机制方面，突出“扶优扶科”导向，将“轻资产、高研发”标准拓展至主板，推出储架发行、优化锁价定增与简易程序，进一步提升创业板与科创板的制度协同，完成资本市场制度包容性。三是常态化支持新质生产力，对关键核心技术领域科技型企业，常态化实施上市融资、并购重组“绿色通道”，推动资本、人才、技术要素向新质生产力集聚。资本市场改革持续深化，行业景气度抬升，在投行业务方面，创业板改革深化，增设包容的上市标准，提升板块覆盖，同时优化再融资政策，开辟新质生产力绿色通道，为券商投行业务带来业务增量。在资管与财富管理方面，“长钱长投”体系加速构建，带动权益类、跨周期资管产品研发与规模增长，释放居民财富管理需求，大财富管理业务持续受益。

3月受地缘冲突影响，市场指数普遍回落，活跃度环比持平，但同比仍保持增长。证券行业从规模扩张、通道驱动，转向价值导向、专业服务驱动，具备产业投行、科技投行优势的头部券商，更深度受益改革红利。同时业务协同强化，打通“投研+投行+投资”的业务闭环。深化功能性定位，深度融入产业发展，服务实体经济和居民财富管理的券商有望突围。从估值看，截至2026年3月申万证券板块PB为1.16倍，政策红利释放将催化板块估值修复。

2. 行情回顾

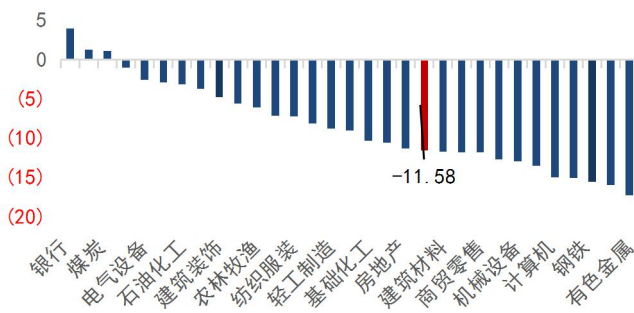
3月（20260301-20260331）沪深300指数下跌5.53%收于4450.05，创业板指数下跌3.79%收于3184.95，申万一级非银金融指数涨幅为-11.58%，在31个申万一级行业中排名第20位。证券III指数涨跌幅为-12.02%，跑输大盘指数。

3月31日，券商板块PB估值为1.16倍，较上月末下降0.17倍。

整体来看，3月证券板块呈现持续走弱趋势，3月市场成交额维持高位，两融余额保持景气度，行业基本面稳健。

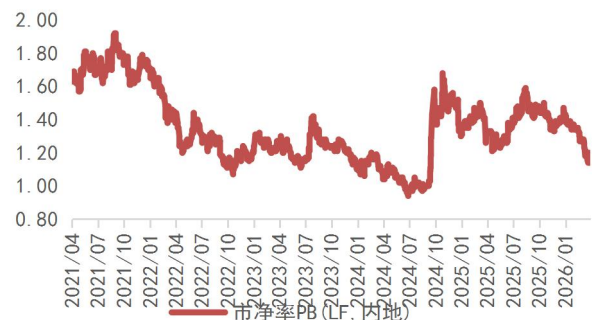
个股表现，本月板块上涨的只有哈投股份（2.28%），其余板块个股均下跌，跌幅居前的有锦龙股份（-21.37%）、华泰证券（-16.74%）、东方财富（-16.12%）。板块内部分化明显，中小券商弹性弱于券商。市场情绪普遍悲观，券商板块受市场催化不足，整体表现偏弱。

图 1：申万一级行业涨跌幅对比（%）



数据来源：wind，山西证券研究所

图 2：券商指数 PB 走势



数据来源：wind，山西证券研究所

表 1：证券业个股涨跌幅前五名与后五名

前五名		后五名	
简称	周涨跌幅 (%)	简称	周涨跌幅 (%)
哈投股份	2.28	锦龙股份	-21.37
中泰证券	-5.30	华泰证券	-16.74
第一创业	-5.31	东方财富	-16.12
红塔证券	-6.13	东吴证券	-15.61
财达证券	-6.42	华鑫股份	-15.09

数据来源：Wind，山西证券研究所

3. 行业重点数据跟踪

1) 财富管理：景气度环比回落，同比仍呈改善形势。

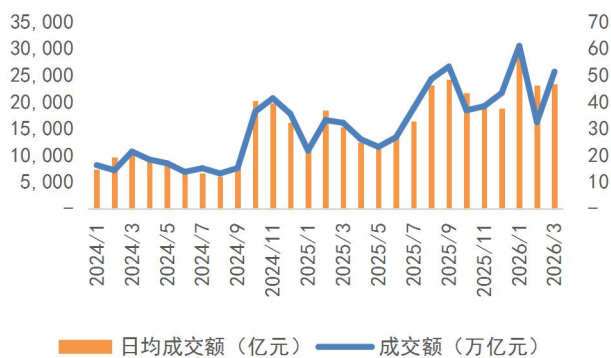
成交额：3月A股日均成交额2.33万亿元，环比上升0.84%，同比增长129.43%。市场活跃度较2月持平，仍处于较高位置，同比有大幅提升。

信用业务：截止3月31日，两融余额2.61万亿元，日均两融余额2.64万亿，环比下降0.78%，同比上升37.07%。其中，日均融资规模2.62万亿元，日均融券余额179.11亿元。2026

年3月两融规模整体呈现小幅下滑趋势，市场交易更趋审慎。

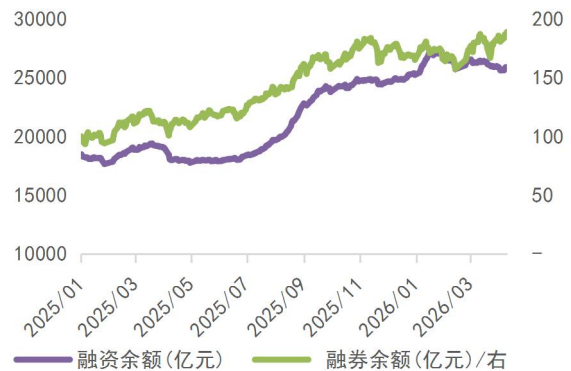
基金发行：整体规模回落，FOF基金同比大幅增长。2026年3月，新发行基金份额648.35亿份，发行148只，发行份额环比下降28.47%，同比下降35.76%。其中，股票型基金发行183.62亿份，环比下降11.65%，同比下降51.47%；混合型基金发行143.41亿份，环比下降43.19%，同比提升21.36%；FOF基金发行128.25亿份，环比下降50.65%，同比增长616.88%。

图3：市场日均成交金额



数据来源：wind，山西证券研究所

图4：融资及融券规模



数据来源：wind，山西证券研究所

2) 投资银行：承销规模环比上升。

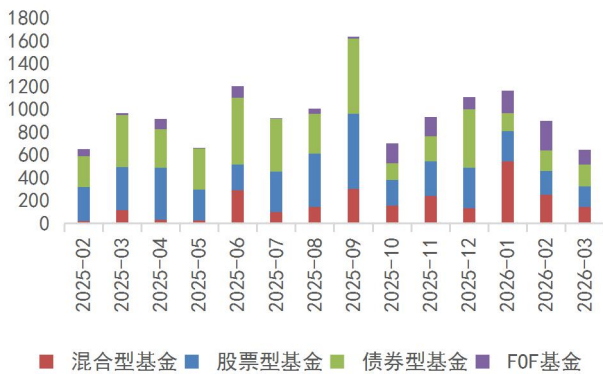
股权承销：2026年3月，股权承销规模736.93亿元，环比上升79.61%，同比增长27.52%，其中，IPO金额107.50亿元，环比增长76.94%，同比增长16.63%；再融资金额598.47亿元，环比上升97.40%，同比增长25.75%。

债券承销：2026年3月证券公司共承销债券4438只，承销金额13606.64亿元，环比上升51.37%，同比上升13.34%。

私募股权投资：2026年3月一级市场投资事件442起，投资金额850.27亿元；退出事件471起，退出金额1054.36亿元；并购事件200起，并购金额1867.10亿元。环比2月均有明显提升，同时退出金额和并购金额同比提升。

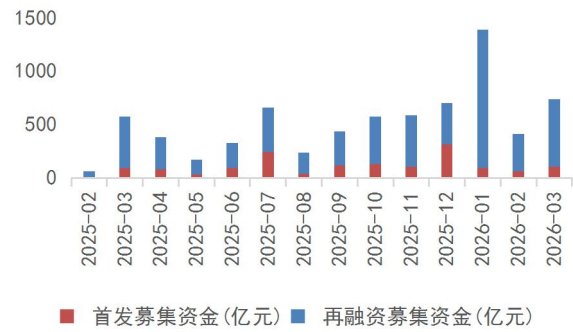
图5：基金发行规模（亿元）

图6：股权融资规模



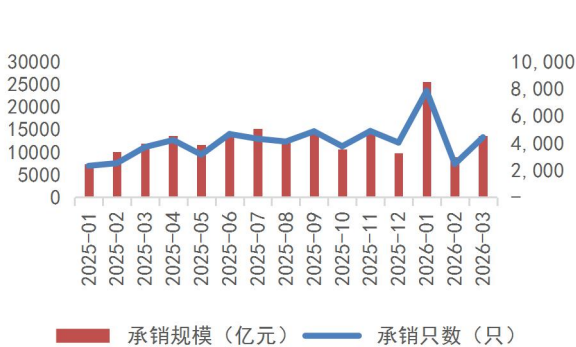
数据来源：wind，山西证券研究所

图 7：债券承销规模及只数



数据来源：wind，山西证券研究所，注：2025年6月剔除四大行增资金额

图 8：一级市场投资金额



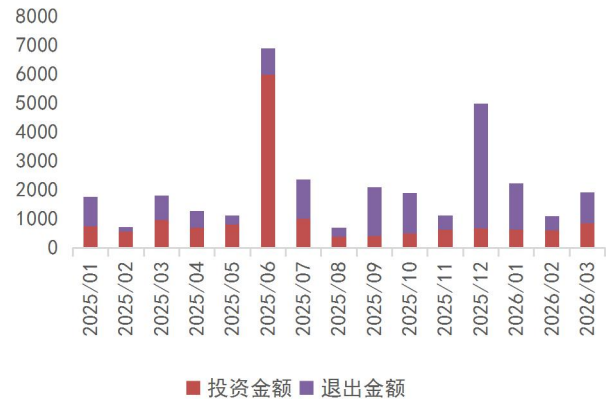
数据来源：wind，山西证券研究所

3) 自营业务：股票指数回落，债券利率呈下行趋势。

股票市场：3月主要指数均下跌，上证综指下跌6.51%，沪深300下跌5.53%，创业板指数下跌3.79%。

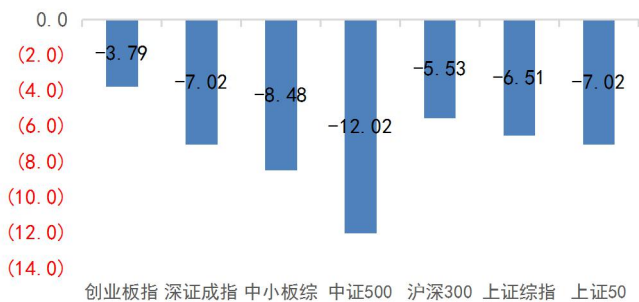
债券市场：中债-总全价(总值)指数较2026年初上涨0.13%；中债国债10年期到期收益率为1.82%；较2026年初下行3.02bp。

图 9：期间主要指数涨跌幅 (%)



数据来源：wind，山西证券研究所

图 10：中债 10 年国债到期收益率 (%)



数据来源：wind，山西证券研究所



数据来源：wind，山西证券研究所

4. 监管政策与行业动态

坚决清除坚决清除影响资本市场改革发展的“拦路虎”“绊脚石”。据中国证监会网站 3 月 18 日消息，3 月 17 日，中国证监会召开 2026 年全面从严治党暨纪检监察工作会议，深入学习贯彻习近平总书记在二十届中央纪委五次全会上的重要讲话和全会精神，总结 2025 年证监会系统全面从严治党工作，部署 2026 年重点任务。证监会党委书记、主席吴清作讲话。中央纪委国家监委驻证监会纪检监察组组长、证监会党委委员樊大志对做好会系统纪检监察工作作出部署。证监会党委班子成员出席会议。

会议指出，2025 年，证监会党委坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，坚决扛起全面从严治党主体责任，强化“两个责任”贯通协同，坚持以党的政治建设为统领，不折不扣贯彻落实党中央重大决策部署，高标准开展深入贯彻中央八项规定精神学习教育，从严从实抓好中央巡视和中央审计整改，强化一体推进“三不腐”，加强干部从严管理监督，推动证监会系统党的建设和全面从严治党各项工作取得新进展新成效。驻证监会纪检监察组持续强化政治监督具体化精准化常态化，深化重点领域腐败问题专项治理，加大案件查办力度，推动完善重点领域监督制约机制，扎实开展“纪检监察工作规范化法治化正规化建设年”行动，共同推动证监会系统全面从严治党向纵深发展。（证券日报网）

“轻资产、高研发投入”认定标准拓展至沪深主板 支持主板公司再融资加码研发。3 月 27 日，沪深交易所同步发布并施行《上海证券交易所发行上市审核规则适用指引第 6 号——轻资产、高研发投入认定标准（2026 年修订）》《深圳证券交易所发行上市审核业务指

引第8号——轻资产、高研发投入认定标准（2026年修订）》（以下统称“新版指引”），明确各板块上市公司“轻资产、高研发投入”认定标准。沪深主板、创业板相关标准实现统一，科创板对应标准则有所区分。

新版指引旨在鼓励主板科技企业再融资募集资金用于研发投入，以科技金融支持创新创造。其中，符合“轻资产、高研发投入”认定标准的沪深交易所上市公司再融资“补流”比例可突破30%限制，超出30%的部分可用于主业相关研发投入，再融资灵活性进一步提高。（上海证券报）

证监会发布《关于短线交易监管的若干规定》。进一步落实规定的短线交易监管制度，便于中长期资金入市。规定进一步明确了大股东、董监高短线交易有关监管安排。《规定》共十二条，主要内容包括：一是明确适用主体和券种范围。规定买入卖出时均具备大股东、董监高身份和买入时不具备但卖出时具备的，需遵守短线交易制度。二是明确持股和交易时点的认定计算标准。规定买卖时点为证券过户登记日，大股东持股比例按同一上市、挂牌公司在境内外已发行股份合并计算。三是明确豁免适用情形。四是对由专业机构管理、按照产品或组合单独开立证券账户的情形，按产品或组合的一码通账户单独计算持股。（证监会）

证监会启动上市公司治理专项行动。证监会自4月起启动上市公司治理专项行动，目标是发挥资本市场对完善公司治理的推动作用，形成参与各方积极履职、相互制衡，助力企业科学决策的良好生态。行动聚焦八个方面：一是提高董事会秘书履职能力。制定发布《上市公司董事会秘书监管规则》。二是支持第三方提名独立董事。支持投服中心通过公开征集和联合行权的方式公开提名，鼓励公募基金管理人参与。三是支持审计委员会专项核查。聚焦年报和内控审计非标事项、财务疑点等问题。四是督促造假公司追回超额发放的高管绩效薪酬。督促上市公司完善内部薪酬管理制度。对财务造假且薪酬与业绩挂钩的上市公司，督促追回虚假业绩对应超发的高管薪酬。（证监会）

5. 上市公司重点公告

【中国银河】中国银河证券股份有限公司于2026年3月30日召开第五届董事会第十二次会议（定期），审议通过了《关于提请审议梁世鹏先生不再担任公司执行委员会委员、合规总监、

首席风险官的议案》《关于提请审议聘任郭辰女士担任公司副总裁、执行委员会委员、首席风险官的议案》《关于提请审议聘任孙菁女士担任公司副总裁、执行委员会委员的议案》。

【天风证券】2026年3月13日，公司收到湖北证监局下发的《湖北证监局关于对天风证券股份有限公司采取暂停相关业务、责令处分有关人员及监管谈话行政监管措施的决定》（编号：[2026]7号）和《湖北证监局关于对天风天睿投资有限公司采取暂停相关业务及出具警示函行政监管措施的决定》。

【华林证券】根据公司战略发展需要，为进一步提升运营效率和管理水平，华林证券股份有限公司于2026年3月13日召开第四届董事会第六次会议，审议通过了《关于公司高级管理人员职务调整的议案》。结合高级管理人员履职经验与经营管理需求，董事会同意对部分高级管理人员职务进行如下调整：梁仁栋先生由执委会委员、合规总监、首席风险官调整为执委会委员、首席运营官；姚松涛先生由执委会委员、董事会秘书调整为执委会委员、董事会秘书、合规总监、首席风险官；王惠春先生由执委会委员、首席运营官调整为执委会委员。相关人员职务调整自本次董事会审议通过之日起生效。

6. 风险提示

宏观经济数据不及预期；

资本市场改革不及预期；

一二级市场活跃度不及预期；

金融市场大幅波动；

市场炒作并购风险。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号
华润金融大厦 23 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

