

行业投资评级

中性 | 维持

行业基本情况

收盘点位	6169.45
52周最高	7730.11
52周最低	5787.28

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

《20260406-年报业绩普涨，指数回调  
整固》 - 2026.04.07

证券行业报告 (2026.04.27-2026.04.30)

一季报营收净利双增，头部券商优势明显

### ● 投资要点

2026年一季报营收(19.78%)、净利润(17.57%)双增，印证行业景气度回升。头部券商规模优势凸显，TOP10券商营收占比大幅提升至66.71%，资源加速向头部集中。基本面指标为业绩变化提供支撑。SHIBOR3M利率持续下行至1.42%-1.43%，宽松资金环境降低券商融资成本，利好资本中介与自营业务。股基成交额稳步抬升，4月30日单日成交额创阶段性新高，市场活跃度中枢上移直接增厚经纪业务收入。两融余额稳步增长，杠杆资金活跃，为券商带来稳定利息收入。债券市场高位回调与股债利差变化则带来挑战。中债财富指数滞涨回落，债市单边行情暂歇，考验券商固收自营策略调整能力；股债利差虽收窄但仍处高位，叠加10年期国债收益率下行，股票资产仍有吸引力。整体而言，一季度券商行业复苏韧性强劲，但结构分化与市场复杂性并存。头部券商凭借综合优势持续领跑，应对市场波动实现稳健发展能力优势明显。

### ● 行业基本面跟踪

本周(2026.4.24-2026.4.30)3个月期Shibor延续下行趋势，全周持平于1.42%-1.43%区间，较年初高点(1.60%)累计回落18bp，已逼近2020年疫情后最低水平(1.40%)

4月30日单日股基成交额强势冲高至32,378亿元，不仅创下阶段性新高，较前一交易日(31,012亿元)更是实现了+4.41%的环比大增。在五一长假前的最后一个交易日，市场一改往日“节前缩量过节”的惯例，主力资金不仅没有离场，反而大举抢跑，做多动能充沛。本周(4/27-4/30)，沪深两市日均股基成交额30,937亿元，相较于上一周(4/20-4/24)30,683亿元亦稳步上移，说明当下的活跃度提升可能是源于资金共识。而回溯整个2月和3月，自3月中旬起，市场活跃度中枢亦显著抬升，进入4月后则稳稳站上30,000亿元的中枢平台，并在月末强势抬升。

4月30日两融余额27,152.08亿元，较2025年底(25,406.82亿元)增长1,745.26亿元，增幅6.87%；较2026年4月1日(26,097.79亿元)增长1,054.30亿元，单月增幅4.04%。2023年中以来两融余额从1.5万亿稳步抬升至2.7万亿，且占A股流通市值比重始终稳定在2.2%-2.6%区间(2026/4/30为2.51%)。两融交易额占A股交易额比重4月30日10.12%。

4月份的中债财富指数并未延续此前的单边逼空行情，而是呈现出典型的高位滞涨与回调特征。首先见顶回落，指数在4月22日触及历史性高点(252.5806)后，上攻动能迅速衰竭，随后一路震荡下探至月末的252.3296。其次动能转负，特别是在4月28日至30日的关键节点，指数连续三日收阴。这种“不涨反跌”现象，可能预示着市

场转入修正期。截至 2026 年 4 月 30 日，沪深债券成交额为 26,376.26 亿元。债市周度运行呈现显著的“冲高回落与阶梯式缩量”特征。成交额从 2 月底的 3.2 万亿周度日均高点，逐步下移，4 月下旬已退坡至 2.8 万亿平台。

截至 2026 年 4 月末，股债利差为 5.01%，较 3 月末的 5.34%略有收窄，高于 2021 年低点（2.5%~3%）、2017 年中枢（3%~4%），低于 2020 年峰值（6.0%+）、2024 年高点（6.5%+）。2026 年以来利差呈“倒 V 型”：1 月 5.13%，2 月 5.19%，3 月 5.34%，4 月 5.01%，4 月收窄主要受沪深 300 小幅反弹（股票预期收益率上升）影响，但未脱离高位区间。2026 年 4 月末 10 年期国债收益率降至 1.75%，创 2026 年以来新低，较 2025 年末（1.85%）下降 10bp。

### ● 行情回顾

上周 A 股申万证券 II 行业指数上涨 1.14%，沪深 300 指上涨 0.44%，证券 II 指数跑赢沪深 300 指数 0.70pct。券商板块（证券 II）相对 1 年前上涨 4.19%，远逊于沪深 300 指数 27.34%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 12，稍强于非银金融板块。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 9，-0.996%，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.....	5
2.1 SHIBOR3M 利率.....	5
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.....	7
3 行情回顾.....	8
4 风险提示.....	10

## 图表目录

图表 1: SHIBOR3M 利率 (%) .....	5
图表 2: 股基交易额 (亿元) .....	5
图表 3: 两融余额 (左轴) 及占比和两融交易额占比 .....	6
图表 4: 中债新综合指数 (财富指数) .....	7
图表 5: 沪深债券成交金额 (亿元) .....	7
图表 6: 股债利差%(沪深 300、10 年期国债) .....	8
图表 7: 中债国债到期收益率%:10 年 .....	8
图表 8: 一年来券商与 A 股沪深 300 指数涨跌幅对比情况 .....	8
图表 9: 上周券商在 A 股申万一级行业涨跌幅中排序情况 .....	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.....	9
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 券商一季报情况

2026 年一季度 A 股上市券商整体业绩实现较快增长，头部券商业绩规模优势显著。一季度上市券商营业收入合计 1,546.71 亿元，同比增速 19.78%，行业景气度回升。头部券商占据了行业大部分利润，TOP10 券商合计营收占有上市券商的比例大幅上升，由同期 60.93% 上升到 66.71%。一季度多数券商净利润增速高于营收增速，说明成本控制和投资收益放大了盈利增长。另外行业分化显著，部分中小券商利润增速超过 100%，同时也有东方证券、东吴证券、国信证券等多家券商出现营收同比下滑。规模效应影响显著，top10 券商多能实行正向增长，而小规模券商增速下滑的显著比例增加。

## 2 行业基本面跟踪

### 2.1 SHIBOR3M 利率

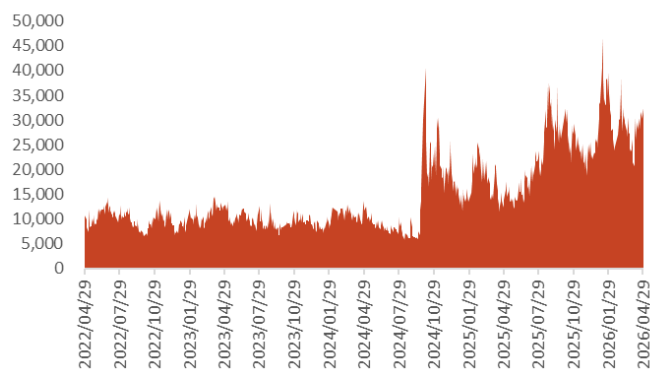
本周（2026.4.24-2026.4.30）3 个月期 Shibor 延续下行趋势，全周持平于 1.42%-1.43% 区间，较年初高点（1.60%）累计回落 18bp，已逼近 2020 年疫情后最低水平（1.40%）

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

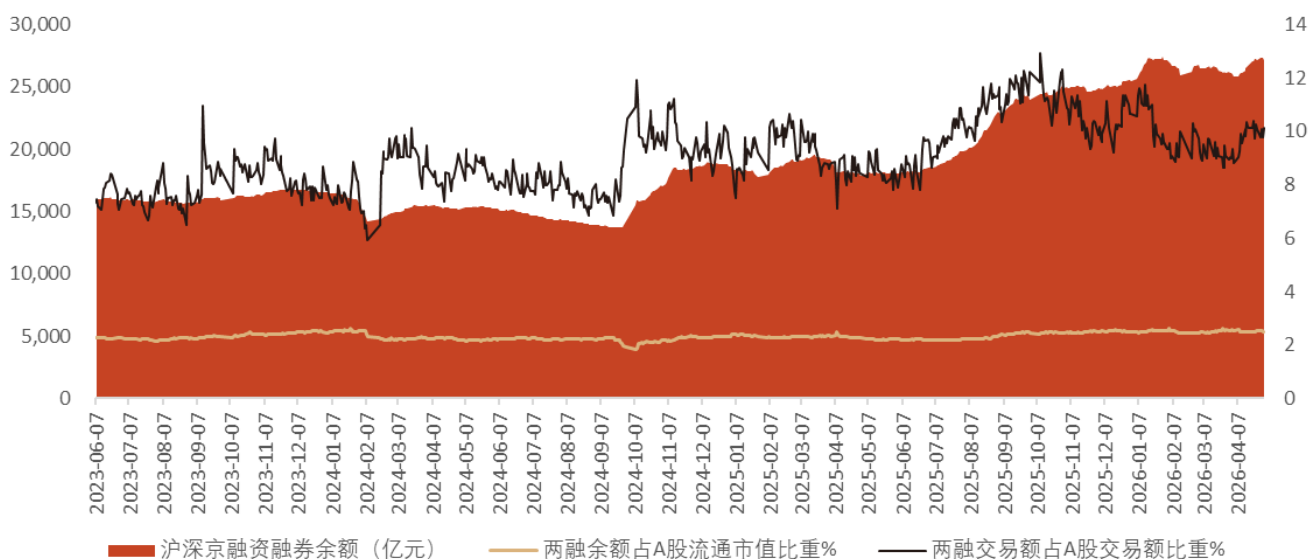
## 2.2 股基成交额

4月30日单日股基成交额强势冲高至32,378亿元，不仅创下阶段性新高，较前一交易日(31,012亿元)更是实现了+4.41%的环比大增。在五一长假前的最后一个交易日，市场一改往日“节前缩量过节”的惯例，主力资金不仅没有离场，反而大举抢跑，做多动能充沛。本周(4/27-4/30)，沪深两市日均股基成交额30,937亿元，相较于上一周(4/20-4/24)30,683亿元亦稳步上移，说明当下的活跃度提升可能是源于资金共识。而回溯整个2月和3月，自3月中旬起，市场活跃度中枢亦显著抬升，进入4月后则稳稳站上30,000亿元的中枢平台，并在月末强势抬升。

## 2.3 两融情况

4月30日两融余额27,152.08亿元，较2025年底(25,406.82亿元)增长1,745.26亿元，增幅6.87%；较2026年4月1日(26,097.79亿元)增长1,054.30亿元，单月增幅4.04%。2023年中以来两融余额从1.5万亿稳步抬升至2.7万亿，且占A股流通市值比重始终稳定在2.2%-2.6%区间(2026/4/30为2.51%)。两融交易额占A股交易额比重4月30日10.12%。

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

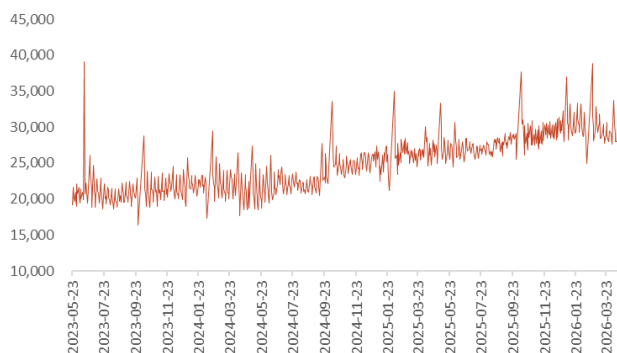
4 月份的中债财富指数并未延续此前的单边逼空行情，而是呈现出典型的高位滞涨与回调特征。首先见顶回落，指数在 4 月 22 日触及历史性高点(252.5806)后，上攻动能迅速衰竭，随后一路震荡下探至月末的 252.3296。其次动能转负，特别是在 4 月 28 日至 30 日的关键节点，指数连续三日收阴。这种“不涨反跌”现象，可能预示着市场转入修正期。截至 2026 年 4 月 30 日，沪深债券成交额为 26,376.26 亿元。债市周度运行呈现显著的“冲高回落与阶梯式缩量”特征。成交额从 2 月底的 3.2 万亿周度日均高点，逐步下移，4 月下旬已退坡至 2.8 万亿平台。

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

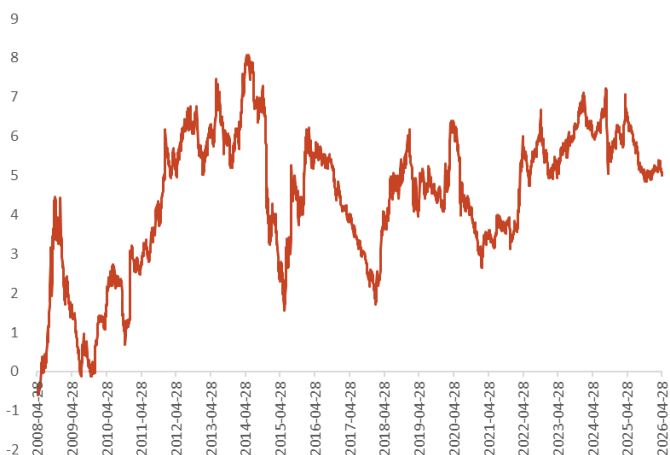
图表5：沪深债券成交额（亿元）



资料来源：iFind，中邮证券研究所

## 2.5 股债利差

截至 2026 年 4 月末，股债利差为 5.01%，较 3 月末的 5.34%略有收窄，高于 2021 年低点（2.5%~3%）、2017 年中枢（3%~4%），低于 2020 年峰值（6.0%+）、2024 年高点（6.5%+）。2026 年以来利差呈“倒 V 型”：1 月 5.13%，2 月 5.19%，3 月 5.34%，4 月 5.01%，4 月收窄主要受沪深 300 小幅反弹（股票预期收益率上升）影响，但未脱离高位区间。2026 年 4 月末 10 年期国债收益率降至 1.75%，创 2026 年以来新低，较 2025 年末（1.85%）下降 10bp。

**图表6: 股债利差%(沪深300、10年期国债)**


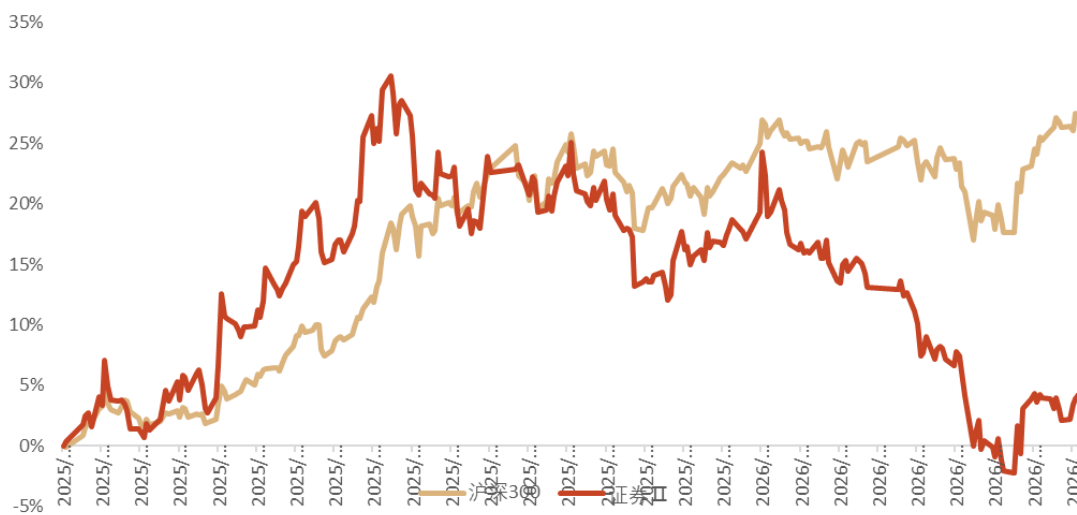
资料来源: iFind, 中邮证券研究所

**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

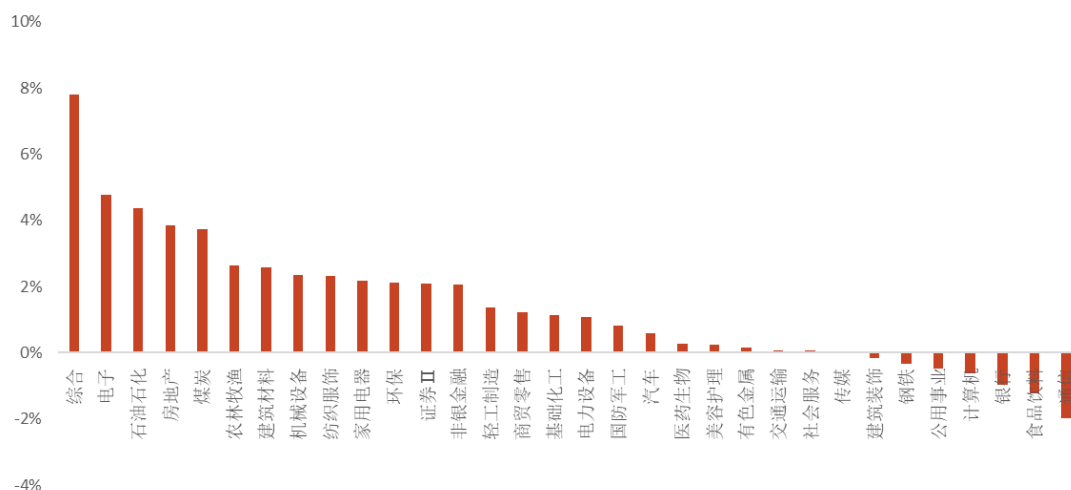
上周 A 股申万证券 II 行业指数上涨 1.14%，沪深 300 指上涨 0.44%，证券 II 指数跑赢沪深 300 指数 0.70pct。券商板块（证券 II）相对 1 年前上涨 4.19%，远逊于沪深 300 指数 27.34% 的涨幅。

**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

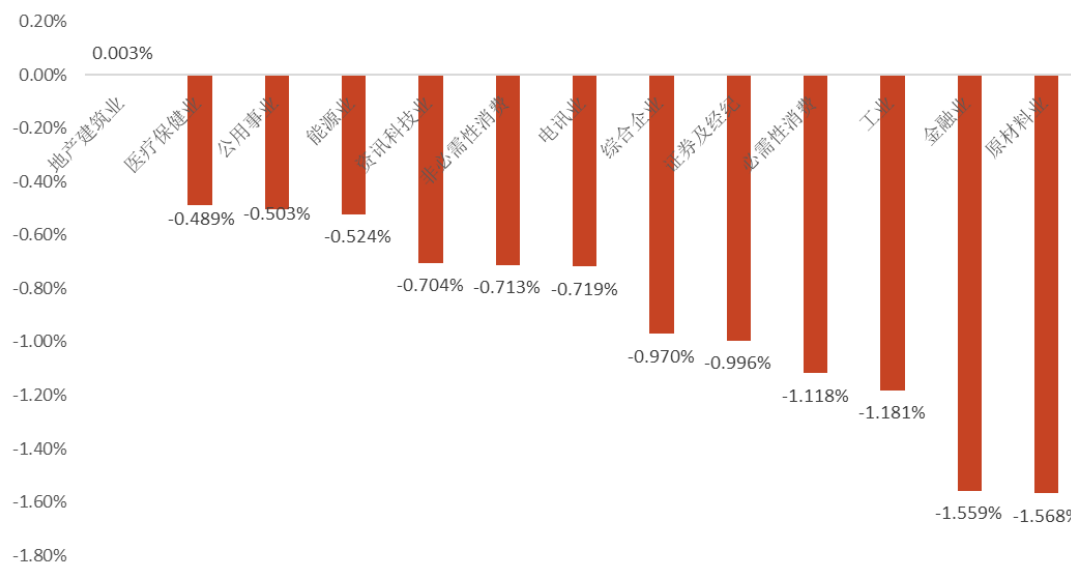
从行业排名来看，上周 A 股证券 II 与 31 个申万一级行业比较，排名第 12，稍强于非银金融板块。港股证券和经纪板块，与恒生综合行业指数中各指数相比较，排名第 9，-0.996%，表现强于金融业整体。

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

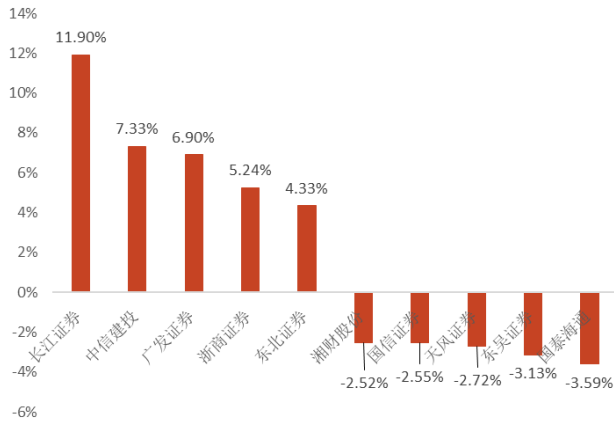


资料来源：iFind，中邮证券研究所

上周 A 股券商个股涨幅居前的分别为：长江证券 11.90%、中信建投 7.33%、广发证券 6.90%、浙商证券 5.24%、东北证券 4.33%，港股证券和经纪板块个股涨

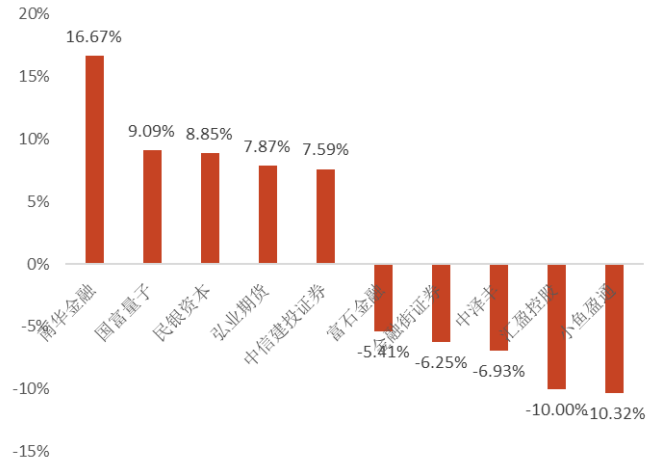
幅居前的分别为：南华金融 16.667%、国富量子 9.091%、民银资本 8.854%、弘业期货 7.865%、中信建投证券 7.593%。

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