

行业投资评级

中性 | 维持

行业基本情况

收盘点位	6185.18
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

《20260506-一季报营收净利双增，头部券商优势明显》 - 2026.05.07

证券行业报告 (2026.05.06-2026.05.08)

市场活跃度维持高位，二季度业绩有望延续增长

● 投资要点

本周资金面维持宽松格局，3个月 SHIBOR 持续下行，十年期国债收益率先升后降整体小幅上行，股债利差小幅收窄但仍处于有利于权益资产吸引资金的区间；市场交投维持活跃。券商板块本周呈现结构性行情，中小弹性券商涨幅领先，头部券商小幅调整。券商板块短期大概率跟随大盘维持震荡格局，难有独立趋势性行情，但个股会因并购预期、业绩弹性等因素呈现分化。流动性宽松将持续降低券商融资成本，利好资本中介和自营业务；权益市场活跃度维持将带动经纪、投行、资管业务收入延续一季度的增长趋势。预计二季度券商业绩将延续增长趋势，而头部券商的综合优势将进一步凸显，业绩增长确定性更强。

● 5月行情回顾

本周（5月6日至5月9日）Shibor3m 整体呈现小幅下行态势。周初（5月6日）为 1.42%，至周末（5月9日）下行 1 个基点（bp）至 1.41%。从 4 月下旬至今，Shibor3m 已从 1.47% 以上的高位持续回落，显示跨月及季末因素消退后，银行体系流动性整体充裕。利率的平稳下行表明央行维持了合理充裕的流动性环境，以支持实体经济融资需求。5 月通常非信贷投放高峰期，银行间资金需求相对平稳，推动资金利率稳中有降。未来 1-2 周，Shibor3m 预计将在当前位置窄幅震荡，略有下行压力。主要是当前宽松格局有望延续，且无明显的流动性收紧因素。

2026 年 5 月 8 日，股基成交额 35,031 亿元。本周日均 36,118 亿元，上周日均 30,937 亿元，本周相比上周增长 16.75%。但本周（5月6日至5月8日）内三个交易日，成交额连续下滑，表明市场在经历前期放量后，短期做多动能有所衰减，投资者观望情绪升温。原因可能是，板块轮动加快，未能形成凝聚人气的强势领涨板块，导致增量资金入场意愿减弱。二是节后效应消退，“五一”节后首个交易日（5月6日）通常有补交易需求，成交放量，随后逐步回归常态。未来 1-2 周，市场成交额可能继续维持在 3 万亿元左右的中性水平，难有显著放量。市场需要新的政策催化或基本面改善信号来重振交投热情。

截至 2026 年 5 月 8 日，沪深京三市融资融券余额为 2.8025 万亿元。本周（5月6日至5月8日）两融余额连续三个交易日攀升。从 5月6日的 2.7567 万亿元增加至 5月8日的 2.8025 万亿元，累计增加 457.89 亿元，增幅约 1.66%。相比市场成交额周内下滑，但两融余额逆势增长，表明场内杠杆资金对后市并不悲观，仍在寻找结构性机会进行加仓。原因可能是，前期市场活跃，部分板块和个股的赚钱效应吸引了融资客的参与。若市场不出现大幅下跌，两融余额有望保持温和增长态势。

截至 2026 年 5 月 9 日，中债新综合指数(总值)财富指数报 252.3172。5 月 8 日，两市债券成交额合计约 28,346.26 亿元（沪市 25,010.86 亿+深市 3,335.40 亿）。本周（5 月 6 日至 5 月 9 日）中债新综合指数先跌后涨，整体微幅上行。从 5 月 6 日的 252.2080 升至 5 月 9 日的 252.3172。而债券成交额波动较大。5 月 6 日成交额高达 36,430.88 亿元，随后两日显著回落至 2.8 万亿元左右水平。债券指数预计将维持高位震荡格局，上行和下行空间均有限。债券成交额将回归至日均 2.5-3 万亿元的常态区间。

截至 2026 年 5 月 9 日，十年期国债收益率为 1.77%。本周相比上周（4 月 30 日 1.75%）十年期国债收益率整体小幅上行。本周周初（5 月 6 日）为 1.77%，周中一度回落，周末（5 月 9 日）较周初持平。收益率在周初上行后回落，可能反映了市场对经济基本面预期的反复。在缺乏超预期数据的情况下，多空力量相对均衡。在低利率环境下，债券资产仍具备配置吸引力。未来 1-2 周，十年期国债收益率预计将维持窄幅震荡格局，核心波动区间可能在 1.75%-1.80%。

截至 2026 年 5 月 8 日，以沪深 300 计算的股债利差为 4.95%。从 4 月 30 日的 5.01% 降至 5 月 8 日的 4.95%，累计下行 6 个基点。核心驱动是本周十年期国债收益率小幅上行，直接拉低了股债利差。同期沪深 300 指数的估值未发生剧烈变化，因此利差变动主要由债市驱动。股债利差虽然下降，但绝对水平仍处于历史较高分位，显示股市长期配置价值依然显著，有利于引导资金向权益市场倾斜，这对券商经纪、资管、自营等业务构成长期利好。

● **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 券商板块一周新闻.....	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.....	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)	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	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 券商板块一周新闻

5月6日晚，东方证券（600958.SH）发布董事会决议公告和《发行股份及支付现金购买资产暨关联交易预案》等文件，东方证券（600958）与上海证券合并重组工作的方案基本确定。东方证券（A股代码：600958；H股代码：03958）通过发行A股股份及支付现金的方式，收购百联集团、国泰海通、上海国际集团投资、上海国际集团、上海城投合计持有的上海证券有限责任公司100%股权。战略层面，本次重组服务上海国际金融中心建设、优化上海国资布局，交易完成后东方证券资产总额有望跻身行业前十，资本实力大幅提升，既可以巩固公司原有自营投资、资本中介业务的发展基础，还能通过资源整合全面提升综合金融服务能力与核心竞争力，推进一流现代投资银行建设，显著改善公司市场竞争地位，长期将对公司估值和投资价值形成正向支撑；目前标的资产的审计、评估工作尚未完成，最终交易价格、财务数据变化及对盈利能力的具体影响尚未确定，本次交易初步预估不达到重大资产重组标准，因交易完成后百联集团、上海国际集团及其控制主体持股将超过公司总股本5%，本次交易构成关联交易，不构成重组上市。

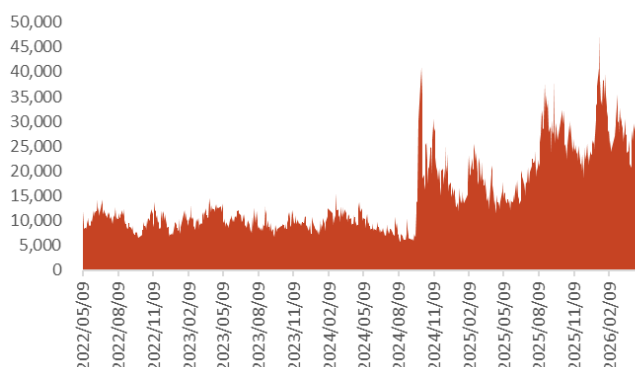
2 行业基本面跟踪

2.1 SHIBOR3M 利率

本周（5月6日至5月9日）Shibor3m整体呈现小幅下行态势。周初（5月6日）为1.42%，至周末（5月9日）下行1个基点（bp）至1.41%。从4月下旬至今，Shibor3m已从1.47%以上的高位持续回落，显示跨月及季末因素消退后，银行体系流动性整体充裕。利率的平稳下行表明央行维持了合理充裕的流动性环境，以支持实体经济融资需求。5月通常非信贷投放高峰期，银行间资金需求相对平稳，推动资金利率稳中有降。未来1-2周，Shibor3m预计将在当前位置窄幅震荡，略有下行压力。主要是当前宽松格局有望延续，且无明显的流动性收紧因素。

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)


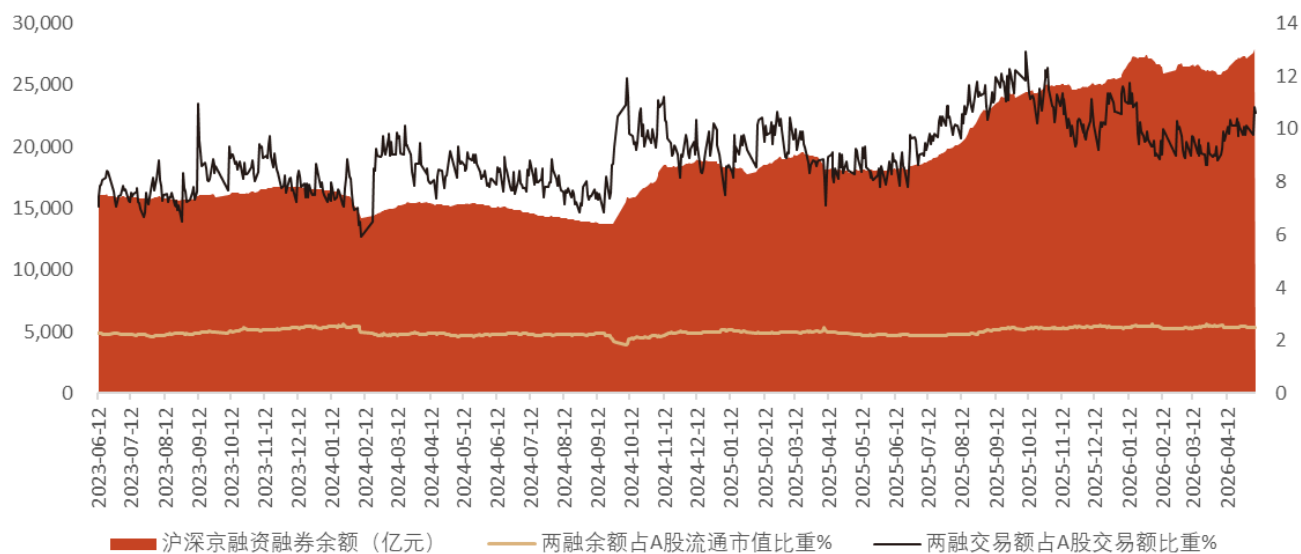
资料来源：iFind，中邮证券研究所

2.2 股基成交额

2026年5月8日，股基成交额 35,031 亿元。本周日均 36,118 亿元，上周日均 30,937 亿元，本周相比上周增长 16.75%。但本周（5月6日至5月8日）内三个交易日，成交额连续下滑，表明市场在经历前期放量后，短期做多动能有所衰减，投资者观望情绪升温。原因可能是，板块轮动加快，未能形成凝聚人气的强势领涨板块，导致增量资金入场意愿减弱。二是节后效应消退，“五一”节后首个交易日（5月6日）通常有补交易需求，成交放量，随后逐步回归常态。未来1-2周，市场成交额可能继续维持在3万亿元左右的中性水平，难有显著放量。市场需要新的政策催化或基本面改善信号来重振交投热情。

2.3 两融情况

截至2026年5月8日，沪深京三市融资融券余额为 2.8025 万亿元。本周（5月6日至5月8日）两融余额连续三个交易日攀升。从5月6日的 2.7567 万亿元增加至5月8日的 2.8025 万亿元，累计增加 457.89 亿元，增幅约 1.66%。相比市场成交额周内下滑，但两融余额逆势增长，表明场内杠杆资金对后市并不悲观，仍在寻找结构性机会进行加仓。原因可能是，前期市场活跃，部分板块和个股的赚钱效应吸引了融资客的参与。若市场不出现大幅下跌，两融余额有望保持温和增长态势。

图表3：两融余额（左轴）及占比和两融交易额占比


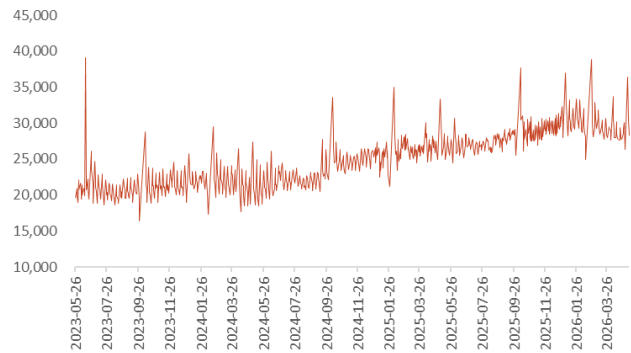
资料来源：iFind，中邮证券研究所

2.4 债券市场指数及成交金额

截至2026年5月9日，中债新综合指数(总值)财富指数报252.3172。5月8日，两市债券成交额合计约28,346.26亿元(沪市25,010.86亿+深市3,335.40亿)。本周(5月6日至5月9日)中债新综合指数先跌后涨，整体微幅上行。从5月6日的252.2080升至5月9日的252.3172。而债券成交额波动较大。5月6日成交额高达36,430.88亿元，随后两日显著回落至2.8万亿元左右水平。债券指数预计将维持高位震荡格局，上行和下行空间均有限。债券成交额将回归至日均2.5-3万亿元的常态区间。

图表4：中债新综合指数（财富指数）

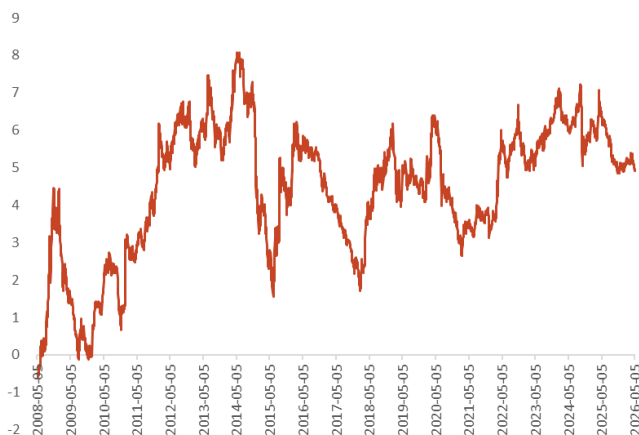

资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表5：沪深债券成交金额（亿元）


资料来源：iFind，中邮证券研究所

2.5 股债利差

截至 2026 年 5 月 9 日，十年期国债收益率为 1.77%。本周相比上周（4 月 30 日 1.75%）十年期国债收益率整体小幅上行。本周周初（5 月 6 日）为 1.77%，周中一度回落，周末（5 月 9 日）较周初持平。收益率在周初上行后回落，可能反映了市场对经济基本面预期的反复。在缺乏超预期数据的情况下，多空力量相对均衡。在低利率环境下，债券资产仍具备配置吸引力。未来 1-2 周，十年期国债收益率预计将维持窄幅震荡格局，核心波动区间可能在 1.75%-1.80%。

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

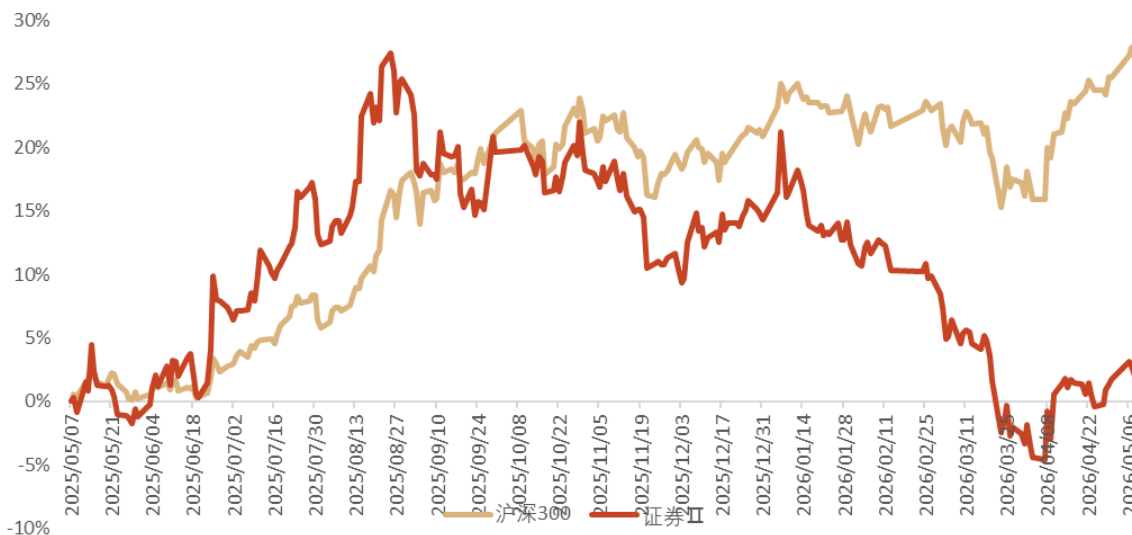
截至 2026 年 5 月 8 日，以沪深 300 计算的股债利差为 4.95%。从 4 月 30 日的 5.01% 降至 5 月 8 日的 4.95%，累计下行 6 个基点。核心驱动是本周十年期国债收益率小幅上行，直接拉低了股债利差。同期沪深 300 指数的估值未发生剧烈变化，因此利差变动主要由债市驱动。股债利差虽然下降，但绝对水平仍处于历史较高分位，显示股市长期配置价值依然显著，有利于引导资金向权益市场倾斜，这对券商经纪、资管、自营等业务构成长期利好。

3 行情回顾

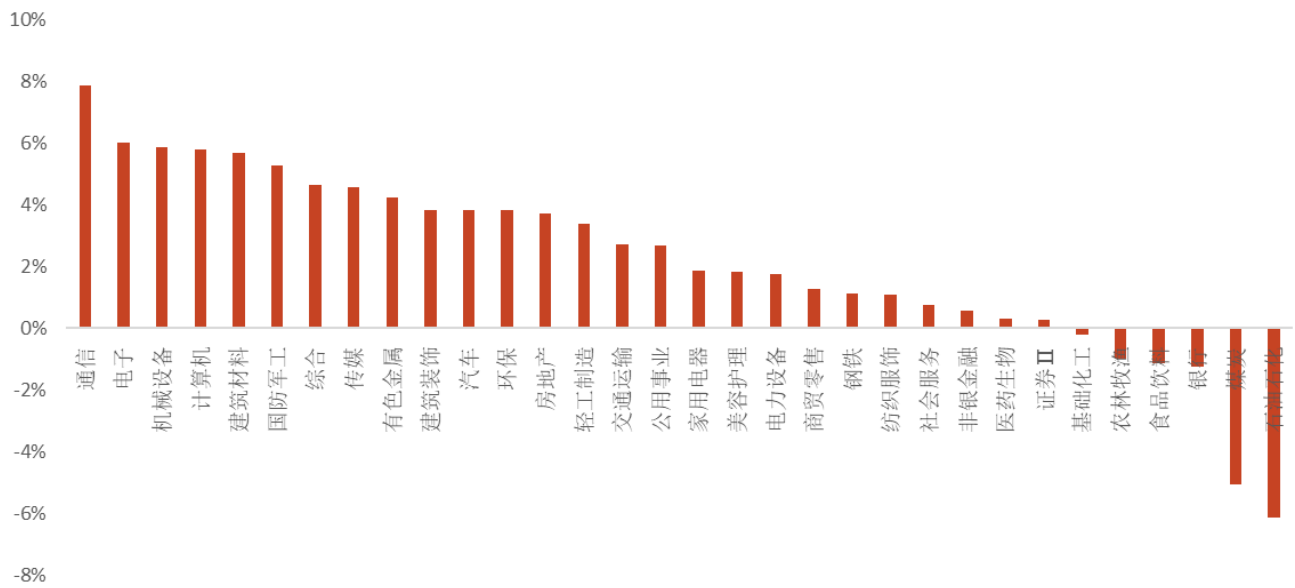
上周 A 股申万证券 II 行业指数上涨 0.25%，沪深 300 指上涨 1.34%，证券 II 指数跑输沪深 300 指数 1.09pct。券商板块（证券 II）相对 1 年前上涨 1.93%，远逊于沪深 300 指数 27.15% 的涨幅。

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 26，稍弱于非银金融板块。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 9，-0.485%，表现强于金融业整体。

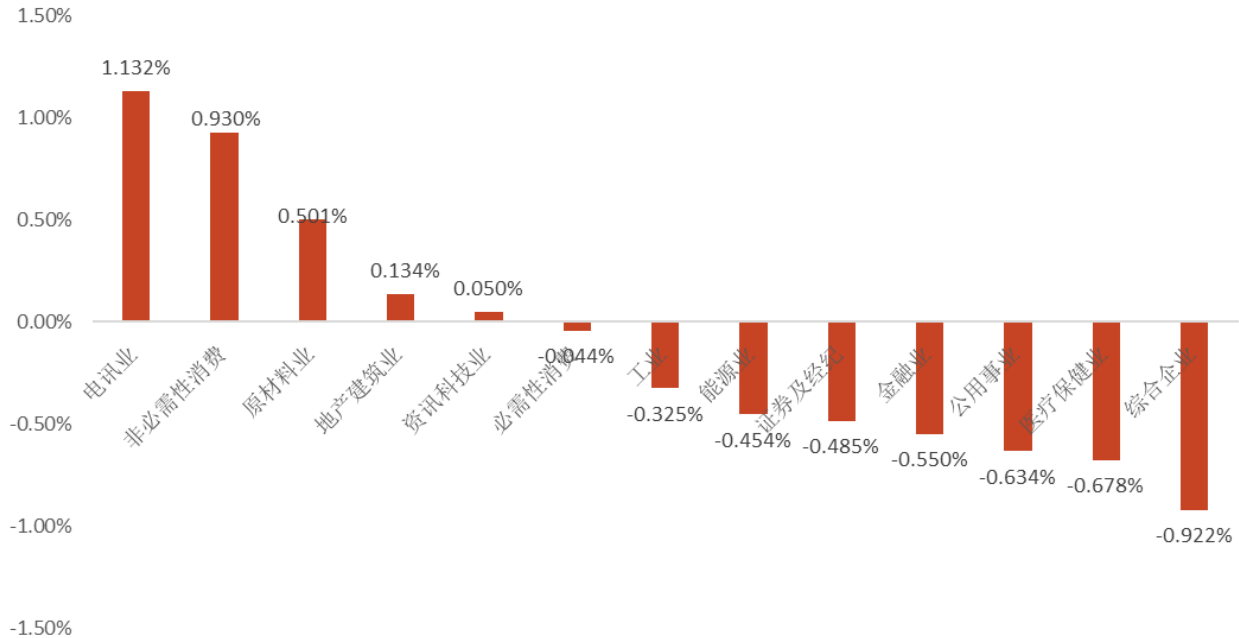
图表8：一年来券商与 A 股沪深 300 指数涨跌幅对比情况



资料来源：iFind，中邮证券研究所

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

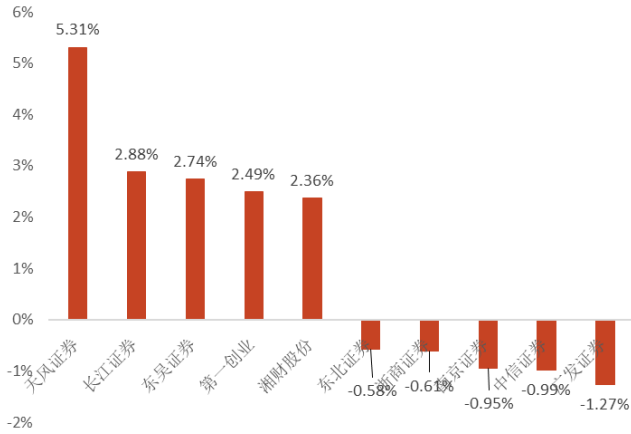
图表10：上周证券和经纪板块在恒生综合行业指数涨跌幅中排序情况


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：天风证券 5.31%、长江证券 2.88%、东吴证券 2.74%、第一创业 2.49%、湘财股份 2.36%，港股证券和经纪板块个股涨

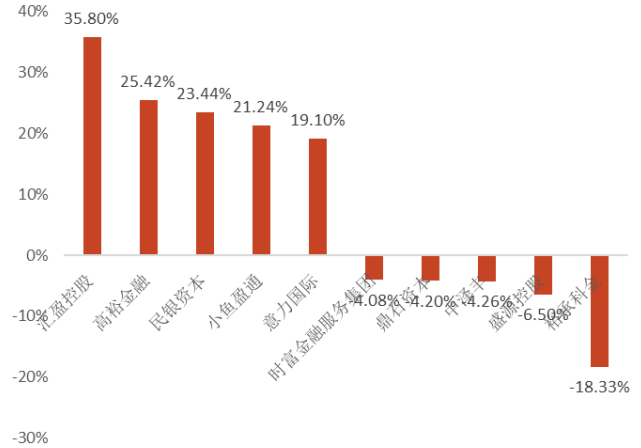
幅居前的分别为：汇盈控股 35.802%、高裕金融 25.424%、民银资本 23.445%、小鱼盈通 21.239%、意力国际 19.101%。

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