

非银行金融

行业月报（2026年5月）

领先大市-A(维持)

制度改革持续深化，基本面估值双修复

2026年5月12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：

【山证非银】行业月报（2026年4月）：业绩披露期，关注资本市场改革落地下板块投资价值

【山证非银】两会”资本市场改革学习体会：高质量发展路线明确，券商迎政策红利

分析师：

刘丽

执业登记编码：S0760511050001

电话：0351--8686985

邮箱：liuli2@sxzq.com

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

投资要点：

➢ 2026年4月证券行业政策进入集中落地窗口期，顶层改革持续深化释放制度红利。证监会持续推进注册制配套规则修订及私募基金监管完善，同时推动上市公司治理升级，各项制度加速落地。在融资端，创业板改革稳步推进，进一步优化上市标准、推行储架发行与简易再融资机制。在投资端，三大交易所同步修订交易规则，放宽ST股涨跌幅限制、扩大盘后定价交易覆盖范围、优化大宗交易机制，市场交易生态持续优化，为券商经纪、投行、做市、资本中介等核心业务打开增量扩容空间。

➢ 行业经营基本面持续向好，各项业务景气度全面回升。4月A股市场交投活跃度大幅提升，日均成交额维持高位，同比显著增长，两融余额提升，带动券商财富管理相关业务修复。IPO、再融资市场募资规模大幅回暖，新质生产力领域企业上市供给扩容，增厚投行业务收益。同时随着长期投资体系的持续构建，权益类新基金发行回暖，机构增量资金持续入市，券商财富管理、资管、机构业务稳步增长，2026年一季度上市券商合计营业收入和净利润分别增长20.24%和16.97%，呈现稳步向好态势。

➢ 当前证券行业具备估值低位+政策催化+业绩兑现的多重配置逻辑，板块修复行情具备较强支撑。目前券商板块估值仍处于历史低位区间，随着政策的稳步落地，推动行业高质量发展渐行渐稳。行业格局进一步向头部集中，业务布局领先，资本实力较强的龙头券商持续抢占市场份额，深耕财富管理、场外衍生品、跨境业务的特色券商具备超额收益潜力，建议把握政策改革红利与市场交投回暖双重机遇，布局龙头券商及细分赛道优质标的。

市场动态：

➢ 基本面回暖，一季度维持高增。43家上市券商2025年合计实现营业收入5522.83亿元，同比增长8.54%；合计实现归母净利润2191.56亿元，同比增长43.41%。41家实现净利润增长，17家增速超50%。其中，经纪业务实现收入1532.30亿元，同比增长45%，是业绩增长的主要动因；利息净收入501.65亿元，同比增长43%；投行业务、投资业务分别实现收入合计398.54亿元和2256.67亿元，同比增长30.21%和30.31%。

➢ 26Q1营业收入合计1514.23亿元(+20.24%)，归母净利润合计



626.17 亿元 (+16.97%)；各项业务均实现增长，其中利息净收入合计 26 亿元，+89.47%，增速最快；经纪业务、投行业务、资产管理业务、投资业务分别实现收入 475.86 亿元 (+45.12%)、88.54 亿元 (+32.70%)、135.11 亿元 (33.27%) 和 567.42 亿元 (+16.73%)。

行情回顾：

➤ 2026 年 4 月券商指数反弹，在行业指数中排名第 16，弱于指数，板块内部分化。板块上涨的有广发证券 (18.21%)、长江证券 (16.47%)、中信证券 (13.23%)。

数据跟踪：

➤ 1) **财富管理**：4 月 A 股日均成交额 2.36 万亿元，环比上升 1.21%，同比增长 157.38%。日均两融余额 2.66 万亿元，环比上升 0.88%，同比上升 45.95%。新发行基金份额 663.79 亿份，环比上升 2.38%，同比下降 28.23%。2) **投行业务**：股权承销规模 746.11 亿元，环比上升 79.61%，同比增长 27.52%；债券承销金额 15207.68 亿元，环比上升 11.77%，同比上升 11.52%。3) **自营业务**：4 月主要指数均上涨，上证综指上涨 5.66%，沪深 300 上涨 8.03%，创业板指数上涨 15.45%。中债-总全价(总值)指数较 2026 年初上涨 0.43%；中债国债 10 年期到期收益率为 1.75%；较 2026 年初下行 10.02bp。

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.....	5
3. 行业重点数据跟踪.....	6
4. 监管政策与行业动态.....	8
5. 上市公司重点公告.....	10
6. 风险提示.....	11

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)	7
图 6: 股权融资规模.....	7
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 (%)	8
图 10: 中债 10 年国债到期收益率(%).....	8
表 1: 证券业个股涨跌幅前五名与后五名.....	5

1. 重点关注

创业板改革深化，全面提升科技创新企业服务能力。2026年4月10日，证监会发布《关于深化创业板改革更好服务新质生产力发展的意见》，核心是降低上市门槛、优化融资机制、激活交易流动性，全方位提升创业板对成长创新企业的服务能力，助力新质生产力发展。

上市标准扩容，拥抱未盈利创新企业。本次改革最大亮点是增设第四套上市标准，彻底打破“盈利门槛”束缚，精准匹配新兴/未来产业企业“高投入、高成长、暂未盈利”特征。设置新兴产业上市路径：市值 ≥ 30 亿+年营收 ≥ 2 亿+3年营收复合增速 $\geq 30\%$ ，侧重成长性，适配高速成长的新兴赛道企业。未来产业上市路径：市值 ≥ 40 亿+年营收 ≥ 2 亿+3年累计研发 ≥ 1 亿且研发占比 $\geq 15\%$ ，侧重创新性，硬科技、前沿技术企业直接受益。同时，建立IPO预先审阅机制，试点地方政府推送优质企业，审核效率提速。

融资并购松绑，支持上市公司做优做强。适配成长型企业持续发展需求，推出三大核心工具。推出储架发行，一次注册、多次发行，无需每次走完整审核，大幅缩短融资周期，同时简易程序简化决策流程，小额快速融资更便捷，适配研发投入、产能扩张的灵活资金需求。支持主业聚焦的上市公司，吸收合并境内未满3年的企业，助力产业链整合、快速做大做强。

交易机制升级，提升流动性与市场韧性。交易所同步修订交易规则，大宗交易全天化，创业板协议大宗交易确认时间从15:00-15:30，扩展至9:30-15:30全天连续交易，机构资金进出更高效，降低大额交易冲击成本。盘后定价交易从创业板扩展至全A股+ETF，便利中长期资金以收盘价精准建仓，提升配置效率。同时引入做市商制度，丰富交易策略，平抑价格波动、提升定价效率，增强板块对长期资金的吸引力。

资本市场投融资改革持续深化，服务适配性显著提升。此次改革显著提升资本市场对科技创新企业的服务能力，未盈利硬科技、高成长新兴产业企业获得直接融资通道，存量上市公司再融资、并购、股权激励工具更灵活，加速成长为行业龙头。作为资本市场重要中介机构，证券公司全面受益于政策的落地，IPO项目供给扩容，再融资、并购重组项目增量。同时交投活跃度提升、大宗交易扩容、做市商业落地，佣金收入、做市收益双增，资本中介业务空间打开。关注受益于投行增量、流动性提升的优势券商。

2. 行情回顾

4月(20260401-20260430)沪深300指数上涨8.03%收于4807.31,创业板指数上涨15.45%收于3677.15,申万一级非银金融指数涨幅为4.58%,在31个申万一级行业中排名第16位。证券III指数涨跌幅为5.16%,弱于大盘指数。截止4月30日,券商板块PB估值为1.17倍,较上月末上升0.01倍。整体来看,证券板块呈现反弹趋势,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,本月板块涨幅居前的有广发证券(18.21%)、长江证券(16.47%)、中信证券(13.23%),跌幅居前的有国盛证券(-11.30%)、哈投股份(-9.08%)、国信证券(-4.37%)。板块内部分化明显,头部券商涨幅高于中小券商。市场情绪普遍回暖,券商板块受头部券商业绩增长提振,整体情绪好转。

图1:申万一级行业涨跌幅对比(%)

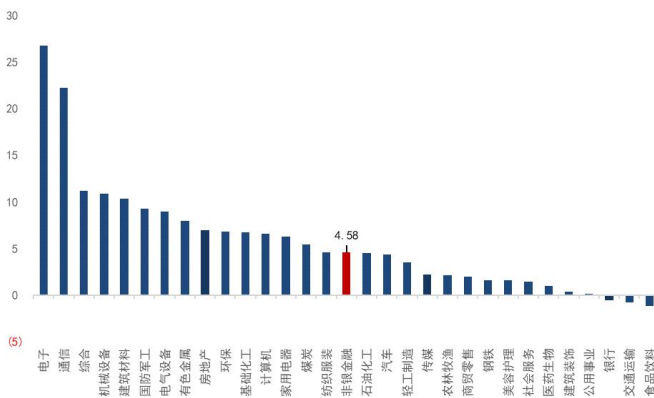


图2:券商指数PB走势



数据来源:wind,山西证券研究所

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(%)
广发证券	18.21	国盛证券	-11.30
长江证券	16.47	哈投股份	-9.08
中信证券	13.23	国信证券	-4.37
财通证券	8.53	湘财股份	-4.21
东方财富	8.32	国元证券	-4.17

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：景气度持平，同比仍呈改善形势。

成交额：4月A股日均成交额2.36万亿元，环比上升1.21%，同比增长157.38%。市场活跃度较3月持平，仍处于较高位置，同比有大幅提升。

信用业务：截止4月30日，两融余额2.72万亿元，日均两融余额2.66万亿，环比上升0.88%，同比上升45.95%。其中，日均融资规模2.70万亿元，日均融券余额196.29亿元。2026年4月两融规模整体呈现小幅上升趋势，市场交易回暖。

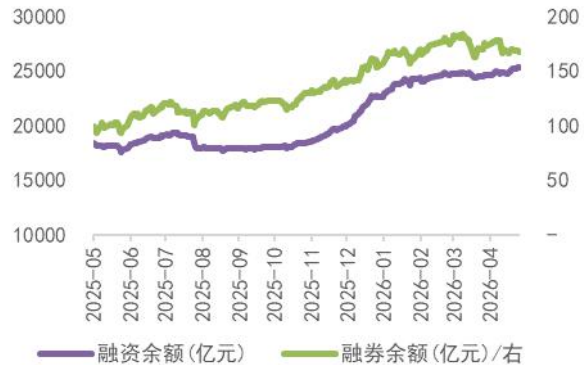
基金发行：整体规模持稳，混合型基金同比大幅增长。2026年4月，新发行基金份额663.79亿份，发行152只，发行份额环比上升2.38%，同比下降28.23%。其中，股票型基金发行151.84亿份，环比下降17.31%，同比下降66.91%；混合型基金发行217.82亿份，环比提升51.89%，同比提升583.89%。

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4月，股权承销规模746.11亿元，环比上升79.61%，同比增长27.52%，其中，IPO金额211.71亿元，环比增长76.94%，同比增长16.63%；再融资金额527.40亿元，环比上升97.40%，同比增长25.75%。

债券承销：2026年4月证券公司共承销债券4295只，承销金额15207.68亿元，环比上升11.77%，同比上升11.52%。

私募股权投资：2026年4月一级市场投资事件461起，投资金额1000.29亿元；退出事件

399 起，退出金额 3389.27 亿元；并购事件 169 起，并购金额 347.36 亿元。投资金额及退出金额环比与同比均有明显提升，并购金额有所下降。

图 5：基金发行规模（亿元）

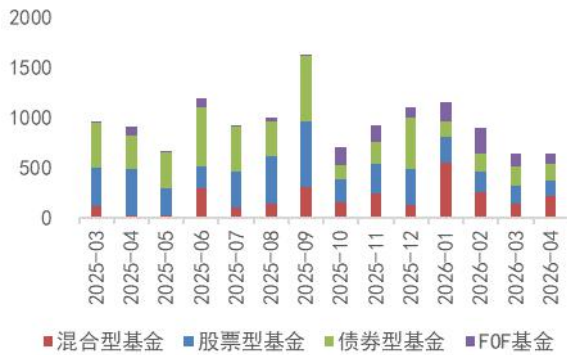
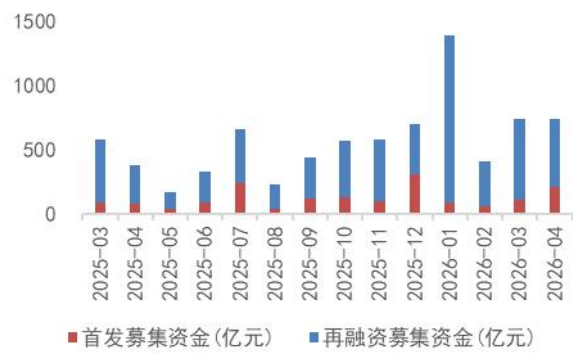


图 6：股权融资规模



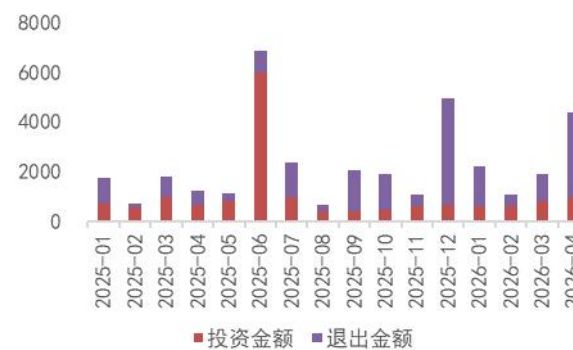
数据来源：wind，山西证券研究所

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 7：债券承销规模及只数



图 8：一级市场投资金额



数据来源：wind，山西证券研究所

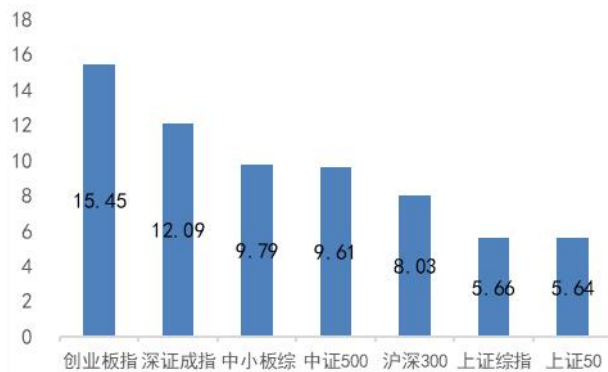
数据来源：wind，山西证券研究所

3) 自营业务：股票指数回落，债券利率呈下行趋势。

股票市场：4 月主要指数均上涨，上证综指上涨 5.66%，沪深 300 上涨 8.03%，创业板指数上涨 15.45%。

债券市场：中债-总全价(总值)指数较 2026 年初上涨 0.43%；中债国债 10 年期到期收益率为 1.75%；较 2026 年初下行 10.00bp。

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

4. 监管政策与行业动态

证监会深化创业板改革，更好服务新质生产力发展。一是突出板块功能定位，进一步发挥创业板主要服务成长型创新创业企业的板块特色和优势，积极支持优质未盈利创新企业和新型消费、现代服务业等领域优质创新企业在创业板发行上市。二是优化发行上市标准，增设创业板第四套上市标准，为新兴产业和未来产业领域优质创新创业企业提供更好金融服务。建立首次公开发行预先审阅机制，保护优质创新企业技术安全和信息安全。三是积极发挥地方政府作用，试点开展由地级及以上城市人民政府、省级人民政府向中国证监会和深圳证券交易所推送拟在创业板发行上市企业信息，试点推送范围为已申请发行上市辅导备案、拟按照创业板第三套或第四套上市标准申报的企业。四是严把发行上市遴选准入关，提高审核问询针对性，突出重要性原则，提升监管透明度。五是完善融资并购制度，引导上市公司合理融资、按需融资，推出再融资储架发行制度，允许上市公司临时股东会授权董事会实施简易程序再融资，提高简易程序额度上限。同时提出关于全过程监管、投资端改革与工作合力的意见。（证监会）

证监会启动上市公司治理专项行动 靶向发力防范财务造假。4月10日，证监会表示，公司治理是上市公司高质量发展的基石。为推动落实最新修订的《上市公司治理准则》等制度规则，筑牢防范财务造假的第一道防线，证监会自4月起启动上市公司治理专项行动。专项行动聚焦重点领域与重点公司，精准靶向发力，着力提升公司内控有效性，推动上市公司规范运作，进一步健全财务造假综合惩防体系，防范财务造假、资金占用、违规担保等违法违规行为，提

高上市公司质量。通过专项治理构建起“不敢违规、不能违规、不想违规”的长效机制，能够显著降低因治理缺陷导致的尾部风险溢价，不仅有助于提高上市公司质量，也为吸引更多中长期耐心资本入市夯实基础，最终推动中国资本市场向“融资与投资功能并重”的市场生态迈进。（证券日报网）

公募绩效考核指引落地 聚焦与投资者利益绑定。为进一步规范基金管理公司绩效考核管理行为，健全公募基金行业长效激励约束机制，强化与基金份额持有人利益绑定，中国证券投资基金业协会日前对 2022 年发布的《基金管理公司绩效考核与薪酬管理指引》进行了修订，形成《基金管理公司绩效考核管理指引》。基金管理公司对高级管理人员整体进行考核时，基金投资收益指标权重应当不低于 50%。薪酬支付方面，《指引》提升了绩效薪酬递延和强制跟投要求，将递延支付金额不少于 40% 的人员范围扩展至董事长、高管、主要业务部门负责人、分支机构负责人和核心业务人员，防范关键岗位人员行为短期化；规定高管、主要业务部门负责人、基金经理应当分别将不少于当年全部绩效薪酬的 30%、30%、40% 购买本公司或本人管理的公募基金，并明确持有期不得少于一年，以推动核心岗位人员与投资者实现“收益共享、风险共担”。《指引》还要求基金管理公司应当根据基金经理过去三年管理主动权益类基金的业绩比较基准对比、基金利润率的不同情形，建立阶梯化的绩效薪酬调整机制。（新华网）

中证协修订《证券分析师参加外部评选规范》，完善分析师激励考核要求。4 月 30 日，中证协发布《证券分析师参加外部评选规范》（以下简称《规范》），旨在进一步规范证券分析师参加评选活动，持续净化证券分析师外部评选环境，切实维护行业声誉。此次是协会第二次对该《规范》进行修订，且主要从四个方面进行了修订：包括调整适用范围、调整证券公司对评选组织机构的评估要求、完善分析师激励考核要求、合并证券公司退出评选相关条款。（证监会）

证监会部署新一轮打击防范上市公司财务造假专项行动。据中国证监会 4 月 24 日发布的消息，证监会近日部署了 2026 年打击和防范上市公司财务造假专项行动，聚焦四方面重点任务，包括：加强预警信号常态化监测排查；坚决落实造假退市、占用偿还、退市不免责的监管要求；压实董事会秘书、独立董事和审计委员会职责；优化上市公司监管执法信息统筹发布，提升执法威慑效果等。2024 年 7 月以来，证监会已经先后组织了两轮打击和防范上市公司财

务造假专项行动。本轮专项行动更加突出早发现、强防范、优机制三项目标，一体推进发现、惩处、退市、投保有机衔接。（上海证券报）

证监会发布《期货公司监督管理办法（征求意见稿）》。为贯彻落实党中央、国务院决策部署，细化《期货和衍生品法》有关期货公司的监管规定，在2023年3月公开征求意见的基础上，中国证监会结合期货行业监管实践中面临的新情况、新问题，对《期货公司监督管理办法》的相关制度安排做了进一步研究论证，形成了新的《期货公司监督管理办法（征求意见稿）》，将原本由风险管理子公司经营、期货业协会备案准入和自律管理的期货做市交易、衍生品交易业务，改由期货公司经营，并实施许可准入和行政监管，强化了期货公司子公司和分支机构的监管等。（证监会）

三大交易所同步修订交易规则。综合此次修订内容，沪深交易所拟将盘后固定价格交易方式适用证券范围由科创板、创业板股票扩展至全部A股和交易型开放式基金。北交所拟推出盘后固定价格交易，增加风险警示股票和退市整理股票的风险揭示安排，并设置风险警示股票单日买入数量上限。根据新修订的交易规则，深交所拟在创业板引入做市商制度，进一步提高定价效率，促进增强市场活力和韧性；拟将创业板股票协议大宗交易成交确认时间由15:00至15:30，调整为9:30至11:30、13:00至15:30。上交所拟将基金收盘阶段交易方式调整为同股票一致，即14:57至15:00为收盘集合竞价，并通过收盘集合竞价产生收盘价。此前已公开征求意见的《关于调整主板风险警示股票价格涨跌幅限制比例及有关事项的通知》相关规定也一并纳入沪深交易所本次修订内容，拟将主板风险警示股票价格的涨跌幅限制比例由5%调整为10%。交易所方面表示，统一主板风险警示股票与主板其他股票的价格涨跌幅限制比例，有利于维护市场交易秩序，保护投资者特别是中小投资者合法权益。（新华网）

5. 上市公司重点公告

【国泰海通】董事会于近日收到聂小刚先生提交的书面辞呈，聂小刚先生因工作安排辞去公司董事会秘书、联席公司秘书、授权代表（就《香港联合交易所有限公司证券上市规则》第3.05条而言）及公司接收香港联合交易所有限公司电子呈交系统密码及处理其后的登记事宜之授权人士等职务，辞任上述职务后，聂小刚先生仍担任公司执行董事、副总裁、首席风险官。

【华西证券】经公司第四届董事会 2026 年第一次会议审议通过，曾颖先生因任职年限原因，不再担任公司董事会秘书职务。

【西部证券】近日，西部利得基金召开了第二届董事会第五十一次会议，审议通过了《关于聘任王汗青先生为公司总经理的议案》，同意聘任王汗青先生（简历详见附件）为西部利得基金总经理。

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。在任何情况下，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买卖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，本报告的任一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

