

行业投资评级

中性 | 维持

行业基本情况

收盘点位	6006.25
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

《20260511-市场活跃度维持高位，二季度业绩有望延续增长》- 2026.05.12

证券行业报告 (2026.05.11-2026.05.15)

走势与业绩和大盘形成背离，短期或仍以震荡为主

● 投资要点

当前流动性环境对券商板块偏利好。货币市场利率低位稳定，债券市场收益率震荡偏弱，为券商自营投资（尤其是固收部分）提供了稳定的运营环境。同时，充裕的流动性是市场活跃度的基础，本周显著放大的股基成交额与两融余额即是印证。但货币政策进一步宽松的预期减弱，更多是维持现状，利好程度属于“温和支撑”而非“强力驱动”。当前板块行情与一季度普遍高增的业绩、持续活跃的市场环境形成明显背离，可能存在一定估值修复空间。但大盘本周的冲高回落显示上方存在压力，需要时间消化。预计短期走势整体以区间震荡为主。

● 行业基本面跟踪

截至2026年5月15日，Shibor3月利率为1.41%。较前一周最后一个交易日（5月9日1.41%）持平，继续维持低位。主要因素可能包括：一是央行维持流动性充裕：尽管一季度货币政策执行报告删除了“降准降息”表述，但强调保持流动性充裕和社会融资条件相对宽松，市场对资金面维持平稳的预期较强。二是资金面季节性扰动减弱：5月上旬非季末时点，银行体系流动性需求相对平稳，跨月因素消退后资金价格中枢略有下移。三是债券市场表现平稳，机构杠杆操作对短期资金的需求未出现剧烈波动。预计未来1-2周，Shibor:3月利率将维持在当前低位窄幅震荡，中枢或略有下行。主要依据是货币政策“保持流动性充裕”的基调未变，且短期内无明显的季节性收紧因素。

截至2026年5月15日，股基成交额3.9万亿元，同比5月8日上涨11.92%，其中同花顺全A(加权)成交金额为3.36万亿元，同花顺全A成交额较前一周（5月8日3.06万亿元）上行约9.7%；两市基金成交额为5640.88亿元（沪市3788.6亿+深市1852.28亿），两市基金成交额较前一周（5月8日4434.67亿元）上行约27.2%，方向均为显著上行，主要是市场向上突破带动市场情绪导致。预计未来1-2周，市场成交额将维持在3万亿元以上的高活跃度区间。

截至2026年5月14日，沪深京三市融资融券余额为2.8828万亿元。较前一周（5月8日2.8025万亿元）上行802.54亿元，增幅约2.79%。两融余额连续多周攀升，本周增幅扩大，核心原因在于，一是市场风险偏好提升，A股市场成交活跃，部分板块表现活跃，吸引投资者加大杠杆进行投资。二是赚钱效应显现，市场出现结构性机会，增强了投资者通过融资方式博取收益的意愿。预计未来1-2周，两融余额有望继续温和增长，但增速可能随市场波动而放缓。若市场出现调整，两融余额增长有可能停滞甚至小幅回落。

截至2026年5月15日，中债新综合指数(总值)财富指数为252.6635，较前一周（5月8日252.3057）上行0.3578点，涨幅约

0.014%。两市债券成交额合计为 2.8064 万亿元（沪市 2.4620 万亿+深市 0.3444 万亿），较前一周（5 月 8 日 2.8345 万亿元）微幅下行。债券指数小幅上涨，成交额维持高位，为券商固收自营投资提供了稳定的市场环境，有利于控制回撤、获取稳健收益。债券成交活跃则利好券商固收做市、交易业务。预计未来 1-2 周，债券市场仍将以区间震荡为主，指数上行空间有限，成交额有望维持当前活跃水平。

截至 2026 年 5 月 15 日，10 年期国债收益率为 1.77%，较前一周（5 月 9 日 1.77%）持平。主要原因在于货币政策预期稳定，央行一季度货币政策执行报告定调稳健，市场未出现货币政策转向的担忧，为债市提供了稳定的环境。同时经济增长预期平稳，暂无超预期的经济数据发布，市场对经济复苏的斜率预期未发生显著变化，通胀预期温和。预计未来 1-2 周，10 年期国债收益率将在 1.75%-1.78% 区间内窄幅震荡，方向偏中性。主要依据是当前缺乏打破债市平衡的强驱动因素。

截至 2026 年 5 月 15 日，沪深 300 计算的股债利差为 4.99%。较前一周（5 月 8 日 4.95%）上行约 0.04 个百分点。主要源于股市估值的相对变化，尽管股市成交额有所放大，但主要指数表现分化，沪深 300 指数下行 0.25%，同时债券收益率持平。而市场风险偏好未出现系统性提升，资金在股债之间的再平衡行为使得利差维持在历史较高分位。预计未来 1-2 周，股债利差将维持在高位震荡。若股市出现显著反弹，利差可能收窄；若债市继续走强或股市调整，利差可能进一步走阔。

### ● 行情回顾

上周 A 股申万证券 II 行业指数下跌 2.89%，沪深 300 指下跌 0.25%，证券 II 指数跑输沪深 300 指数 2.64pct。券商板块（证券 II）相对 1 年前下跌 5.27%，远逊于沪深 300 指数 23.24% 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 17，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 10，-1.530%，表现弱于金融业整体。

### ● 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 行业基本面跟踪.....	5
1.1 SHIBOR3M 利率.....	5
1.2 股基成交额.....	5
1.3 两融情况.....	6
1.4 债券市场指数及成交金额.....	6
1.5 股债利差.....	7
2 行情回顾.....	8
3 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 行业基本面跟踪

### 1.1 SHIBOR3M 利率

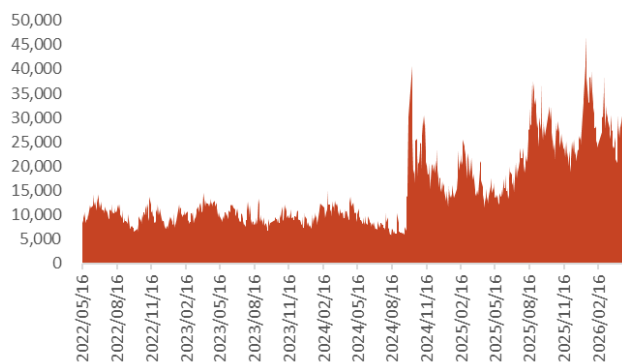
截至 2026 年 5 月 15 日，Shibor3 月利率为 1.41%。较前一周最后一个交易日（5 月 9 日 1.41%）持平，继续维持低位。主要因素可能包括：一是央行维持流动性充裕：尽管一季度货币政策执行报告删除了“降准降息”表述，但强调保持流动性充裕和社会融资条件相对宽松，市场对资金面维持平稳的预期较强。二是资金面季节性扰动减弱：5 月上旬非季末时点，银行体系流动性需求相对平稳，跨月因素消退后资金价格中枢略有下移。三是债券市场表现平稳，机构杠杆操作对短期资金的需求未出现剧烈波动。预计未来 1-2 周，Shibor:3 月利率将维持在当前低位窄幅震荡，中枢或略有下行。主要依据是货币政策“保持流动性充裕”的基调未变，且短期内无明显的季节性收紧因素。

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

### 1.2 股基成交额

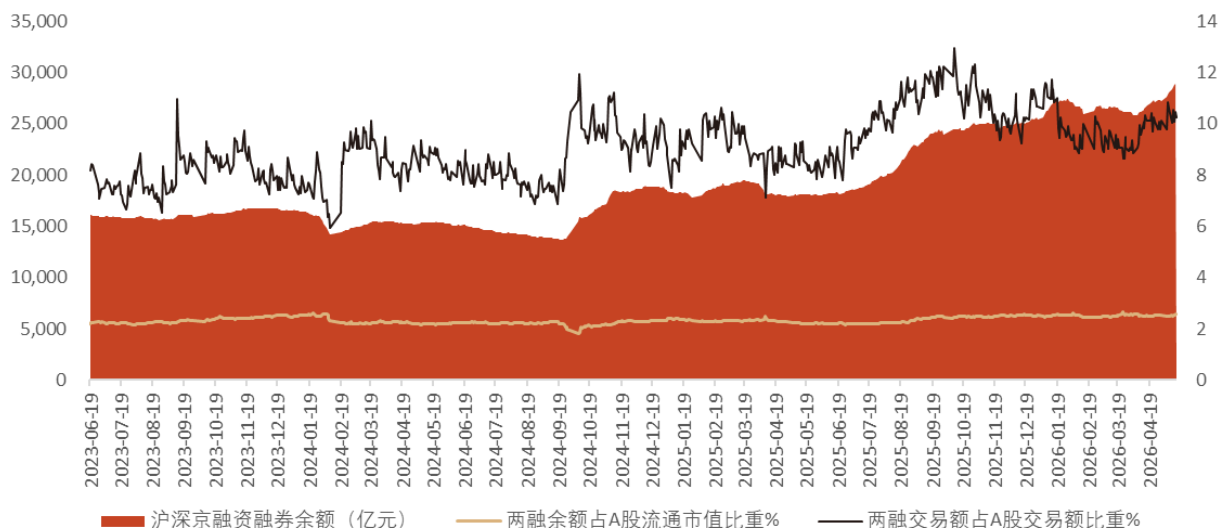
截至 2026 年 5 月 15 日，股基成交额 3.9 万亿元，同比 5 月 8 日上涨 11.92%，其中同花顺全 A(加权)成交金额为 3.36 万亿元，同花顺全 A 成交额较前一周（5

月 8 日 3.06 万亿元)上行约 9.7%;两市基金成交额为 5640.88 亿元(沪市 3788.6 亿+深市 1852.28 亿),两市基金成交额较前一周(5 月 8 日 4434.67 亿元)上行约 27.2%,方向均为显著上行,主要是市场向上突破带动市场情绪导致。预计未来 1-2 周,市场成交额将维持在 3 万亿元以上的高活跃度区间。

### 1.3 两融情况

截至 2026 年 5 月 14 日,沪深京三市融资融券余额为 2.8828 万亿元。较前一周(5 月 8 日 2.8025 万亿元)上行 802.54 亿元,增幅约 2.79%。两融余额连续多周攀升,本周增幅扩大,核心原因在于,一是市场风险偏好提升,A 股市场成交活跃,部分板块表现活跃,吸引投资者加大杠杆进行投资。二是赚钱效应显现,市场出现结构性机会,增强了投资者通过融资方式博取收益的意愿。预计未来 1-2 周,两融余额有望继续温和增长,但增速可能随市场波动而放缓。若市场出现调整,两融余额增长有可能停滞甚至小幅回落。

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

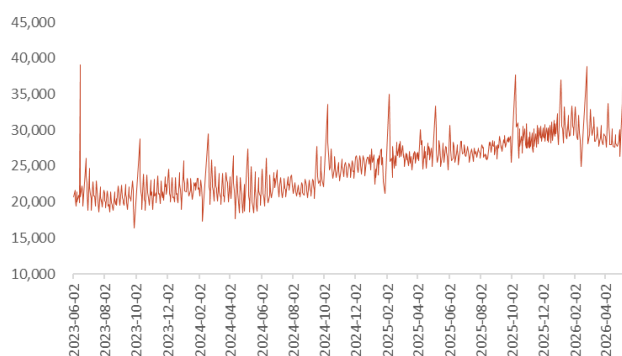
### 1.4 债券市场指数及成交金额

截至 2026 年 5 月 15 日,中债新综合指数(总值)财富指数为 252.6635,较前一周(5 月 8 日 252.3057)上行 0.3578 点,涨幅约 0.014%。两市债券成交额

合计为 2.8064 万亿元（沪市 2.4620 万亿+深市 0.3444 万亿），较前一周（5 月 8 日 2.8345 万亿元）微幅下行。债券指数小幅上涨，成交额维持高位，为券商固收自营投资提供了稳定的市场环境，有利于控制回撤、获取稳健收益。债券成交活跃则利好券商固收做市、交易业务。预计未来 1-2 周，债券市场仍将以区间震荡为主，指数上行空间有限，成交额有望维持当前活跃水平。

**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）**


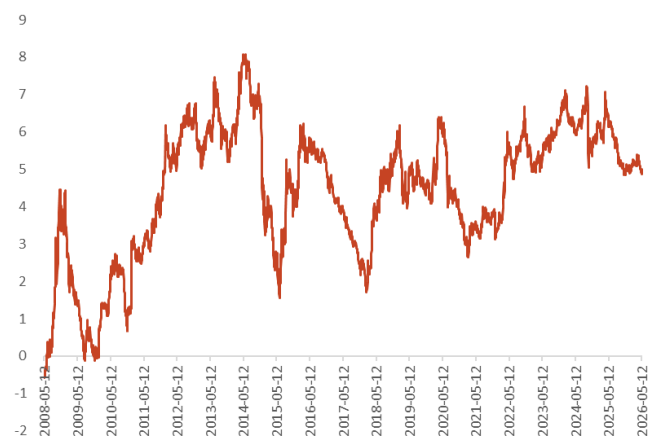
资料来源：iFind，中邮证券研究所

## 1.5 股债利差

截至 2026 年 5 月 15 日，10 年期国债收益率为 1.77%，较前一周（5 月 9 日 1.77%）持平。主要原因在于货币政策预期稳定，央行一季度货币政策执行报告定调稳健，市场未出现货币政策转向的担忧，为债市提供了稳定的环境。同时经济增长预期平稳，暂无超预期的经济数据发布，市场对经济复苏的斜率预期未发生显著变化，通胀预期温和。预计未来 1-2 周，10 年期国债收益率将在 1.75%-1.78% 区间内窄幅震荡，方向偏中性。主要依据是当前缺乏打破债市平衡的强驱动因素。

截至 2026 年 5 月 15 日，沪深 300 计算的股债利差为 4.99%。较前一周（5 月 8 日 4.95%）上行约 0.04 个百分点。主要源于股市估值的相对变化，尽管股市成交额有所放大，但主要指数表现分化，沪深 300 指数下行 0.25%，同时债券收益率持平。而市场风险偏好未出现系统性提升，资金在股债之间的再平衡行为使得利差维持在历史较高分位。预计未来 1-2 周，股债利差将维持在高位震荡。若股市出现显著反弹，利差可能收窄；若债市继续走强或股市调整，利差可能进一步走阔。

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



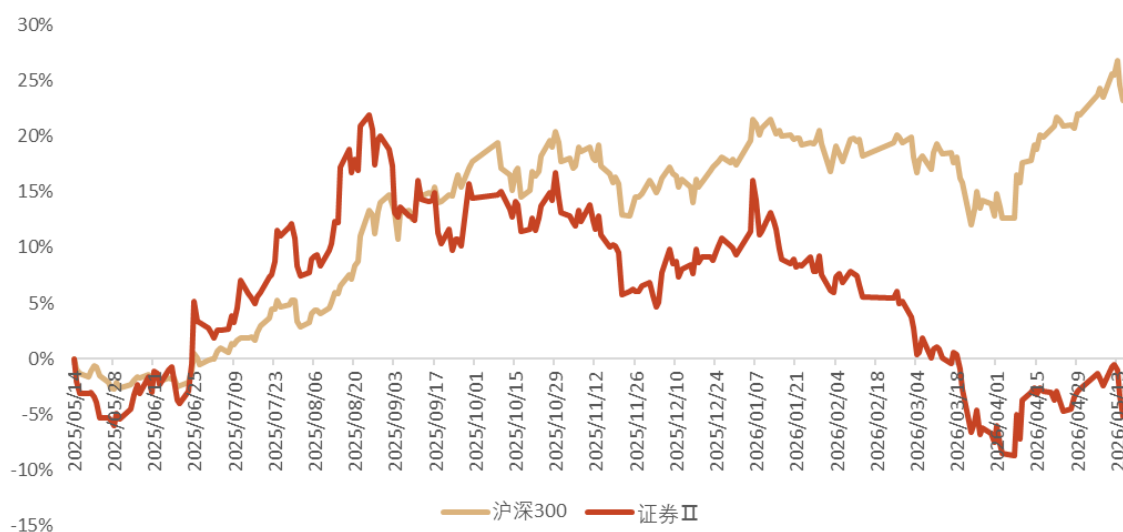
资料来源: iFind, 中邮证券研究所

## 2 行情回顾

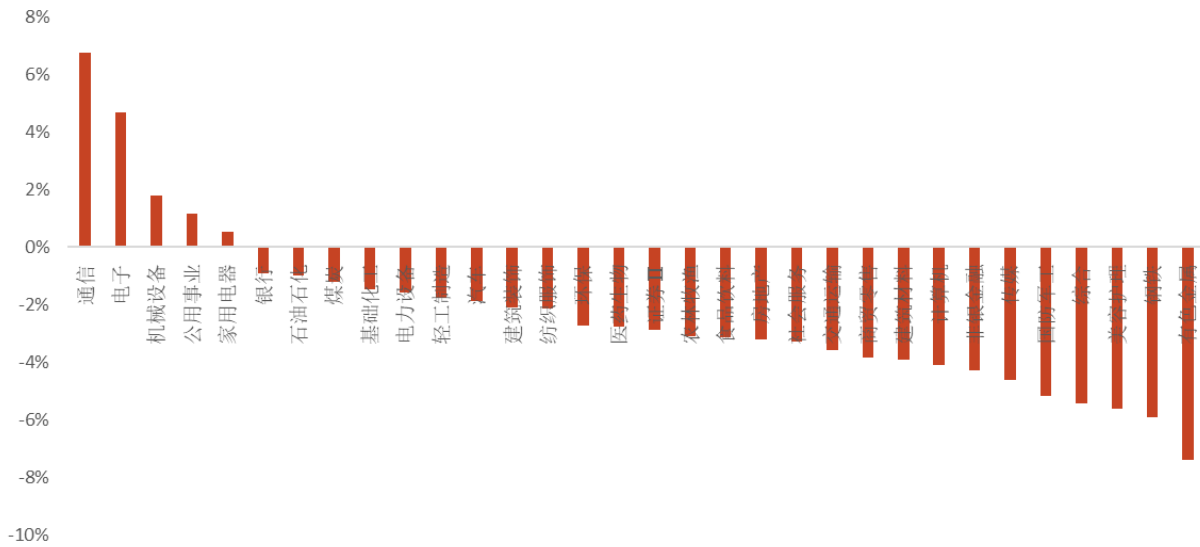
上周 A 股申万证券 II 行业指数下跌 2.89%，沪深 300 指下跌 0.25%，证券 II 指数跑输沪深 300 指数 2.64pct。券商板块（证券 II）相对 1 年前下跌 5.27%，远逊于沪深 300 指数 23.24% 的涨幅。

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 17，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 10，-1.530%，表现弱于金融业整体。

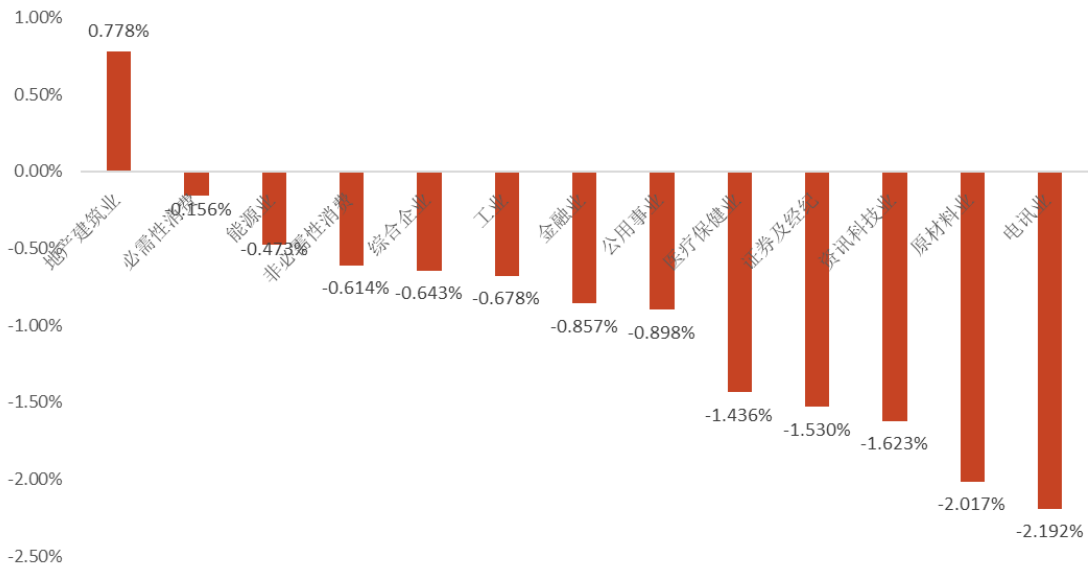
图表8: 一年来券商与 A 股沪深 300 指数涨跌幅对比情况



资料来源: iFind, 中邮证券研究所

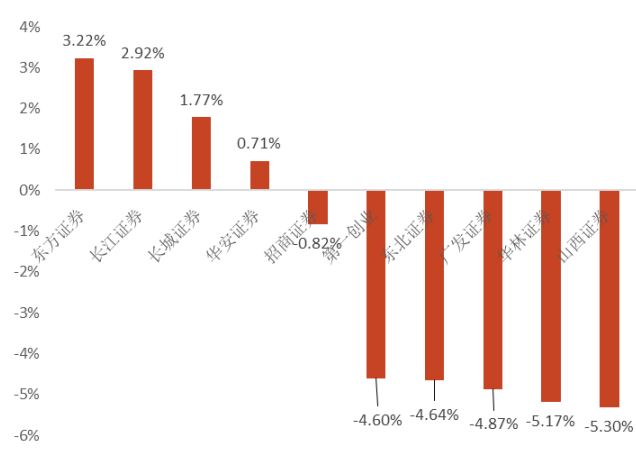
**图表9：上周券商在 A 股申万一级行业涨跌幅中排序情况**


资料来源：iFind，中邮证券研究所

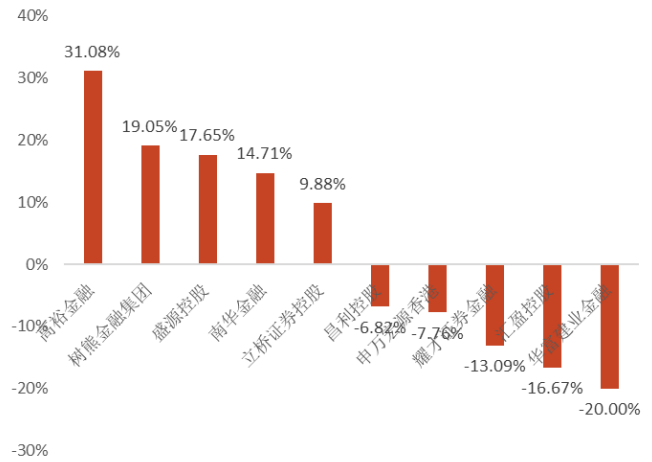
**图表10：上周证券和经纪板块在恒生综合行业指数涨跌幅中排序情况**


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：东方证券 3.22%、长江证券 2.92%、长城证券 1.77%、华安证券 0.71%，港股证券和经纪板块个股涨幅居前的分别为：高裕金融 31.081%、树熊金融集团 19.048%、盛源控股 17.647%、南华金融 14.706%、立桥证券控股 9.877%。

**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

### 3 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