

行业投资评级

中性 | 维持

行业基本情况

收盘点位	5803.64
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

《20260601-景气托底+风险释放，后期相对收益或改善》 - 2026.06.01

证券行业报告 (2026.05.25-2026.05.29)

监管完善程序化交易，行情仍待市场赚钱效应

● 投资要点

当前国内金融市场整体运行平稳，市场流动性保持合理充裕，资金对股债两类资产的再平衡特征凸显。资金层面，短端利率小幅下行，市场对货币政策维持宽松的预期稳定，虽然月末季末考核可能给资金面带来短期扰动，但在央行的流动性呵护下，后续利率预计将围绕当前水平窄幅波动，整体不会出现大幅起伏。权益市场成交先抑后扬，高风险偏好资金并未大规模撤离市场，宽松的流动性环境也给杠杆交易提供了温和支撑，后续市场成交活跃度预计维持在当前较高水平，融资融券余额也将保持窄幅震荡，此前券商板块表现偏弱，跑输大盘整体涨幅。债券市场经过前期上涨后进入观望震荡阶段，投资者对后续走向分歧明显，成交维持高位，配置需求依然稳健，股债成交呈现“跷跷板”效应，反映市场整体风险偏好有所收敛，后续债市大概率延续震荡盘整，上行空间有限。当前股债利差维持高位，但对券商板块的提振仍需等待股市赚钱效应逐步显现。

● 行业基本面跟踪

本周内 Shibor3M 呈现小幅下行。6月1日为 1.41%，至 6月5日微降至 1.40%，周度下行约 1 个基点。本周资金利率中枢小幅下移，主要反映市场流动性保持合理充裕，市场对货币政策维持宽松的预期亦较为稳定。未来 1-2 周，预计 Shibor3M 将围绕当前水平窄幅波动，中枢或略有抬升。主要扰动因素为 6 月末的季末考核时点，可能对资金面形成短期压力，但考虑到央行通常会进行流动性呵护，预计利率上行幅度有限，整体维持平稳。

本周股基成交金额呈现先降后升的波动格局，截止 2026 年 6 月 5 日，同花顺全 A(加权)成交金额为 3.09 万亿元。沪市基金成交 3010.14 亿元，深市基金成交 1441.91 亿元。股基成交额合计 35,382 亿元。成交金额的波动主要受市场情绪和指数波动影响。周初市场可能相对谨慎，成交有所萎缩；周中及后期，随着市场波动加剧，部分个股活跃度提升以及可能的调仓行为，带动了整体成交量的回升。基金成交额同步波动，反映了机构投资者的交易行为。预计未来 1-2 周市场成交活跃度将维持在当前较高水平，但可能出现日内或日间波动。

上周(截至 5 月 29 日)沪深京三市融资融券余额为 2.9124 万亿元；本周(截至 6 月 4 日)两融余额为 2.9207 万亿元。本周两融余额较上周增加 82.68 亿元，增幅约 0.28%，变动方向为小幅上行。本周两融余额呈现“先降后升”的 V 型走势。周初(6 月 1 日、2 日)连续小幅下降，周三(3 日)开始企稳回升，周四(4 日)继续增长。每日变动幅度在数十亿元级别，整体波动平缓。两融余额未出现大幅下滑，表明高风险偏好资金并未大规模撤离市场，而宽松的流动性环境降低

了融资成本，为两融业务提供了温和支撑。未来 1-2 周，两融余额预计在 2.9-2.95 万亿元区间内窄幅波动。

上周（5 月 29 日）中债新综合财富指数 253.6392；本周（6 月 5 日）上涨至 253.8869，上涨 0.2477 点，涨幅较上周显著收窄。本周指数走势呈高位震荡格局，显示债市在连续上涨后进入观望期。可能与十年期国债收益率下行幅度收窄有关，而部分投资者在债券价格连续上涨后选择获利了结。因为收益率已处低位，进一步下行需要更强的经济数据或政策刺激驱动，短期内缺乏此类催化剂，所以预计未来 1-2 周，债券市场可能进入震荡盘整阶段，中债新综合指数上行空间有限。本周合计日均债券成交额 2.8544 万亿元，上周 2.8247 万亿元，本周较上周环比上升 1.05%，幅度不大，绝对值仍然维持在高位。可能是在“资产荒”背景下，金融机构对债券的配置需求依然存在，支撑了成交额维持高位。从与股票市场成交活跃度的联动关系来看，本周呈现出一定的“跷跷板”效应：同花顺全 A(加权)股票合计成交额环比下降 7.11%，而债券合计成交额环比上升 1.05%。这种结构变化可能反映了在当前市场环境下，资金在股债两类资产间进行再平衡，风险偏好有所收敛。预计未来 1-2 周，债券市场成交额将继续维持在 2.7 万亿至 3.0 万亿元的高位区间。债券市场的“避风港”效应可能继续吸引资金，成交额有望保持活跃。

本周收益率呈现“先下后上再下”的震荡格局。周一（6 月 1 日）收益率触及周内低点 1.70%，周五（6 月 5 日）则反弹至周内高点 1.72%，周内波动幅度约 2BP，周内收益率反复震荡，表明在当前位置，债券市场投资者对后续方向判断存在分歧，交易行为趋于谨慎。但从周均来看，本周（2026-06-01 至 2026-06-05）：十年期国债收益率均值为 1.709%。上周均值为 1.728%。本周较上周略有下行。收益率下行可能反映了对经济基本面修复力度的担忧以及宽松流动性环境的支撑。而上行压力则可能来自前期利率下行过快后的技术性调整，以及对未来通胀或政策微调的潜在预期。未来 1-2 周，十年期国债收益率预计将在 1.70%-1.75% 的区间内维持震荡格局。

本周股债利差在 5.01%至 5.10%之间波动。最终周五（6 月 5 日）小幅收至 5.06%。整体呈现高位震荡。主要可能在于股市估值（以沪深 300 为代表）的波动。周内的震荡反映了市场风险偏好的不稳定。短期内，预计股债利差将在 5.0%-5.2% 的高位区间震荡。高利差状态为市场提供了安全边际，但对券商板块的提振作用需等待股市赚钱效应显现。

● 行情回顾

上周 A 股申万证券 II 行业指数下跌 1.65%，沪深 300 指下跌 1.54%，证券 II 指数跑输沪深 300 指数 0.12pct。券商板块（证券 II）相对 1 年前下跌 6.26%，远逊于沪深 300 指数 24.23% 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 16，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 10，-1.132%，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 行业新闻.....	6
2 行业基本面跟踪.....	6
2.1 SHIBOR3M 利率.....	6
2.2 股基成交额.....	7
2.3 两融情况.....	7
2.4 债券市场指数及成交金额.....	8
2.5 股债利差.....	8
3 行情回顾.....	10
4 风险提示.....	12

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)	9
图表 7: 中债国债到期收益率%:10 年	9
图表 8: 一年来券商与 A 股沪深 300 指数涨跌幅对比情况	10
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	11
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

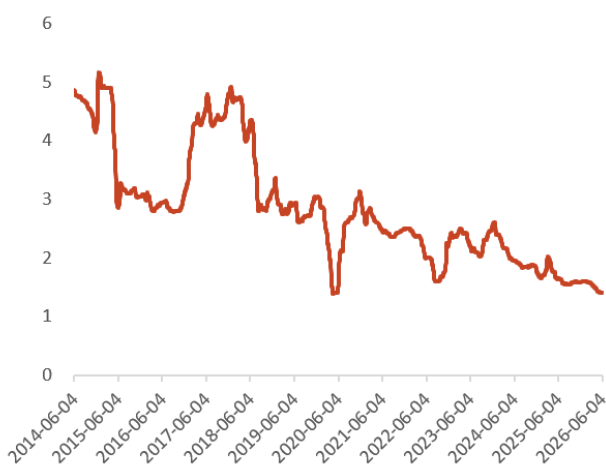
1 行业新闻

证监会主席吴清强调将持续完善程序化交易监管机制安排。2026年6月6日，中国证监会主席吴清在出席中国证券投资基金业协会第四届会员代表大会时表示，将深入调研，持续完善程序化交易监管的机制安排，更突出公平和规范，加强针对性监管，切实防范滥用技术优势，坚决打击操纵市场、扰乱市场秩序等违法违规行为。监管层对程序化交易监管的持续强化，旨在维护市场公平交易秩序。对于券商而言，一方面需要持续加强自身交易系统的合规风控能力，满足监管报告和监控要求，可能增加技术投入和合规成本；另一方面，规范的交易环境有助于减少市场异常波动，保护投资者利益，长期有利于市场健康发展和券商业务的稳定运行。

2 行业基本面跟踪

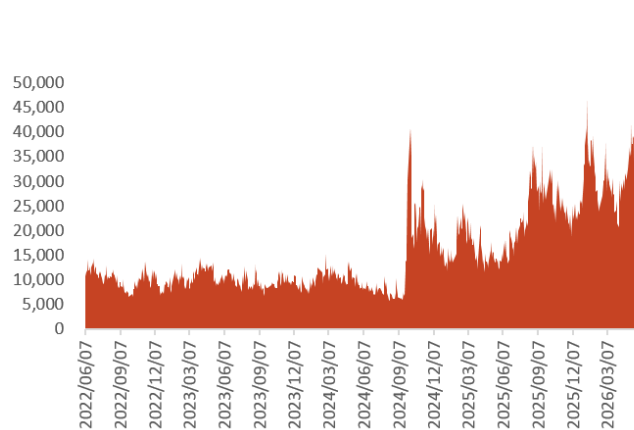
2.1 SHIBOR3M 利率

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

本周内Shibor3M呈现小幅下行。6月1日为1.41%，至6月5日微降至1.40%，周度下行约1个基点。本周资金利率中枢小幅下移，主要反映市场流动性保持合理充裕，市场对货币政策维持宽松的预期亦较为稳定。未来1-2周，预计Shibor3M

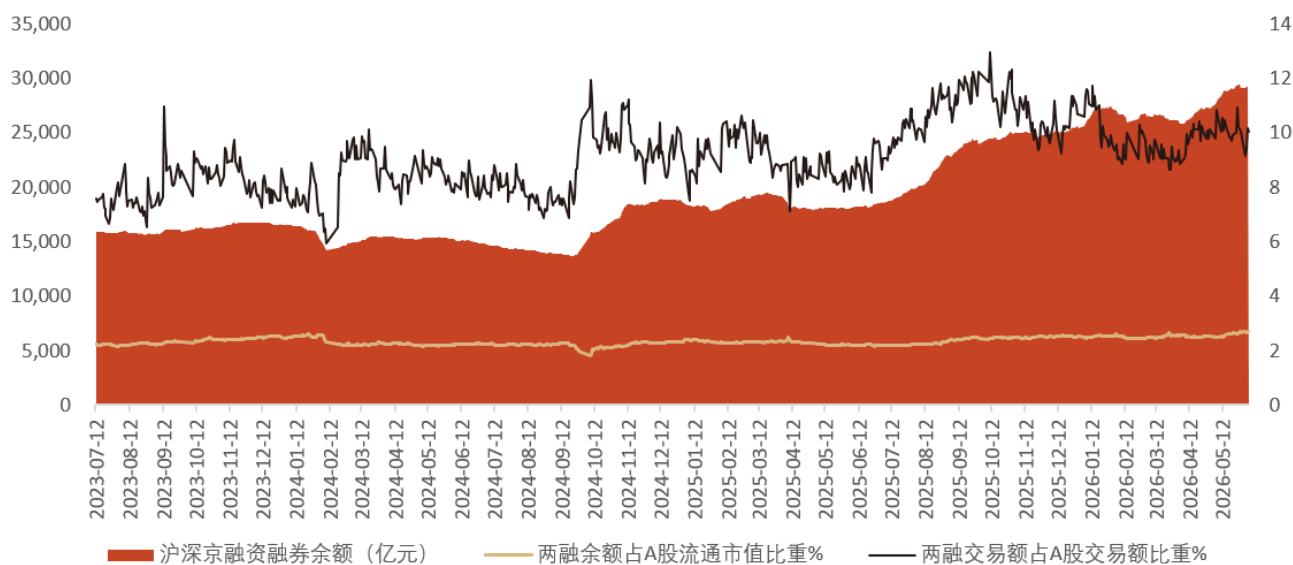
将围绕当前水平窄幅波动，中枢或略有抬升。主要扰动因素为6月末的季末考核时点，可能对资金面形成短期压力，但考虑到央行通常会进行流动性呵护，预计利率上行幅度有限，整体维持平稳。

2.2 股基成交额

本周股基成交金额呈现先降后升的波动格局，截止2026年6月5日，同花顺全A(加权)成交金额为3.09万亿元。沪市基金成交3010.14亿元，深市基金成交1441.91亿元。股基成交额合计35,382亿元。成交金额的波动主要受市场情绪和指数波动影响。周初市场可能相对谨慎，成交有所萎缩；周中及后期，随着市场波动加剧，部分个股活跃度提升以及可能的调仓行为，带动了整体成交量的回升。基金成交额同步波动，反映了机构投资者的交易行为。预计未来1-2周市场成交活跃度将维持在当前较高水平，但可能出现日内或日间波动。

2.3 两融情况

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

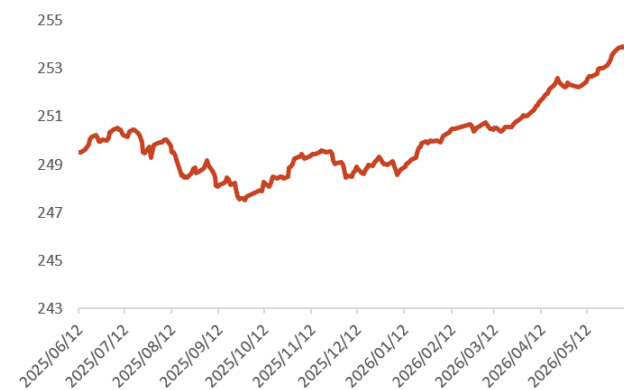
上周（截至5月29日）沪深京三市融资融券余额为2.9124万亿元；本周（截至6月4日）两融余额为2.9207万亿元。本周两融余额较上周增加82.68亿元，增幅约0.28%，变动方向为小幅上行。本周两融余额呈现“先降后升”的V型走势。周初（6月1日、2日）连续小幅下降，周三（3日）开始企稳回升，

周四（4日）继续增长。每日变动幅度在数十亿元级别，整体波动平缓。两融余额未出现大幅下滑，表明高风险偏好资金并未大规模撤离市场，而宽松的流动性环境降低了融资成本，为两融业务提供了温和支撑。未来1-2周，两融余额预计在2.9-2.95万亿元区间内窄幅波动。

2.4 债券市场指数及成交金额

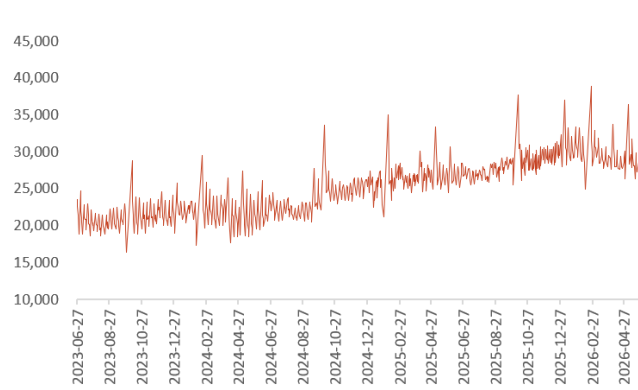
上周（5月29日）中债新综合财富指数253.6392；本周（6月5日）上涨至253.8869，上涨0.2477点，涨幅较上周显著收窄。本周指数走势呈高位震荡格局，显示债市在连续上涨后进入观望期。可能与十年期国债收益率下行幅度收窄有关，而部分投资者在债券价格连续上涨后选择获利了结。因为收益率已处低位，进一步下行需要更强的经济数据或政策刺激驱动，短期内缺乏此类催化剂，所以预计未来1-2周，债券市场可能进入震荡盘整阶段，中债新综合指数上行空间有限。

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

本周合计日均债券成交额2.8544万亿元，上周2.8247万亿元，本周较上周环比上升1.05%，幅度不大，绝对值仍然维持在高位。可能是在“资产荒”背景下，金融机构对债券的配置需求依然存在，支撑了成交额维持高位。从与股票市场成交活跃度的联动关系来看，本周呈现出一定的“跷跷板”效应：同花顺全A（加权）股票合计成交额环比下降7.11%，而债券合计成交额环比上升1.05%。这种结构变化可能反映了在当前市场环境下，资金在股债两类资产间进行再平衡，风险

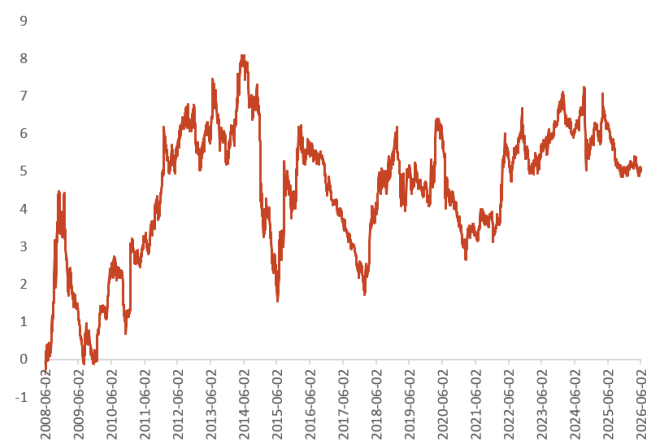
偏好有所收敛。预计未来 1-2 周，债券市场成交额将继续维持在 2.7 万亿至 3.0 万亿元的高位区间。债券市场的“避风港”效应可能继续吸引资金，成交额有望保持活跃。

2.5 股债利差

本周收益率呈现“先下后上再下”的震荡格局。周一（6 月 1 日）收益率触及周内低点 1.70%，周五（6 月 5 日）则反弹至周内高点 1.72%，周内波动幅度约 2BP，周内收益率反复震荡，表明在当前位置，债券市场投资者对后续方向判断存在分歧，交易行为趋于谨慎。但从周均来看，本周（2026-06-01 至 2026-06-05）：十年期国债收益率均值为 1.709%。上周均值为 1.728%。本周较上周略有下行。收益率下行可能反映了对经济基本面修复力度的担忧以及宽松流动性环境的支撑。而上行压力则可能来自前期利率下行过快后的技术性调整，以及对未来通胀或政策微调的潜在预期。未来 1-2 周，十年期国债收益率预计将在 1.70%-1.75% 的区间内维持震荡格局。

本周股债利差在 5.01%至 5.10%之间波动。最终周五（6 月 5 日）小幅收至 5.06%。整体呈现高位震荡。主要可能在于股市估值（以沪深 300 为代表）的波动。周内的震荡反映了市场风险偏好的不稳定。短期内，预计股债利差将在 5.0%-5.2% 的高位区间震荡。高利差状态为市场提供了安全边际，但对券商板块的提振作用需等待股市赚钱效应显现。

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

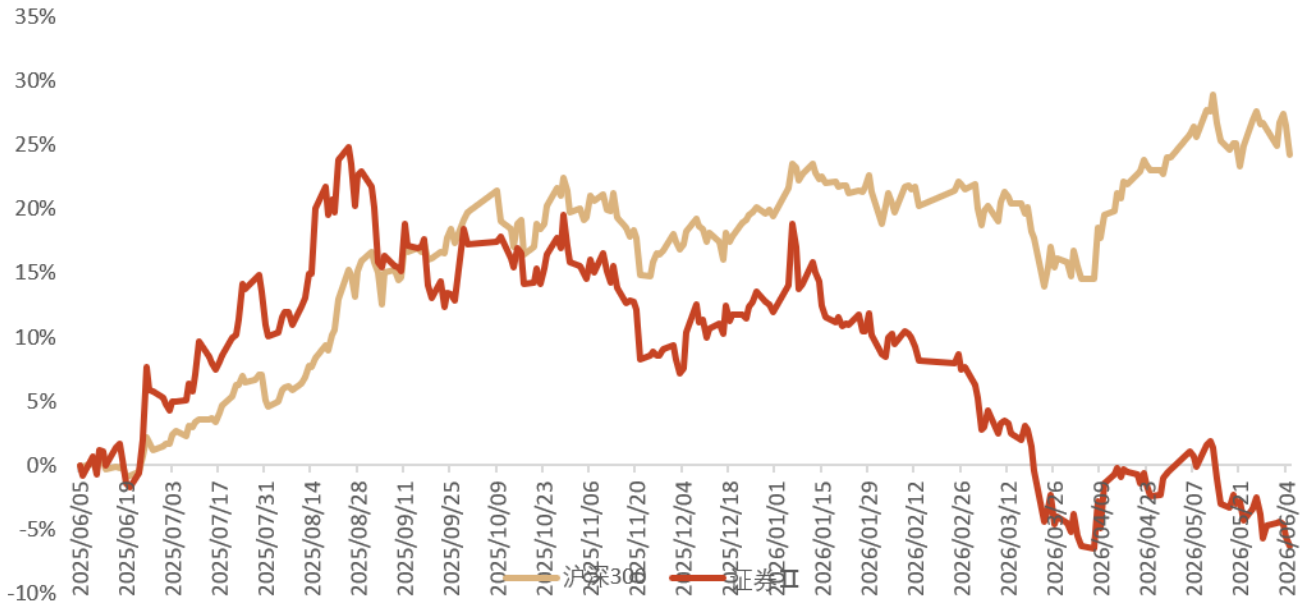


资料来源：iFind，中邮证券研究所

3 行情回顾

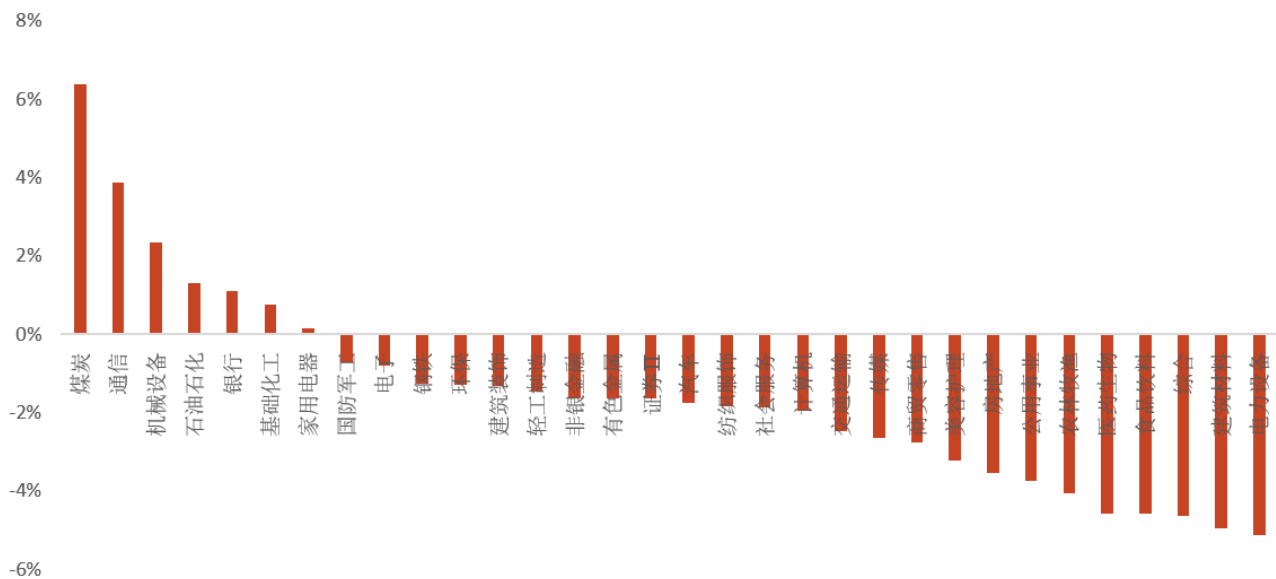
上周 A 股申万证券 II 行业指数下跌 1.65%，沪深 300 指下跌 1.54%，证券 II 指数跑输沪深 300 指数 0.12pct。券商板块（证券 II）相对 1 年前下跌 6.26%，远逊于沪深 300 指数 24.23% 的涨幅。

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

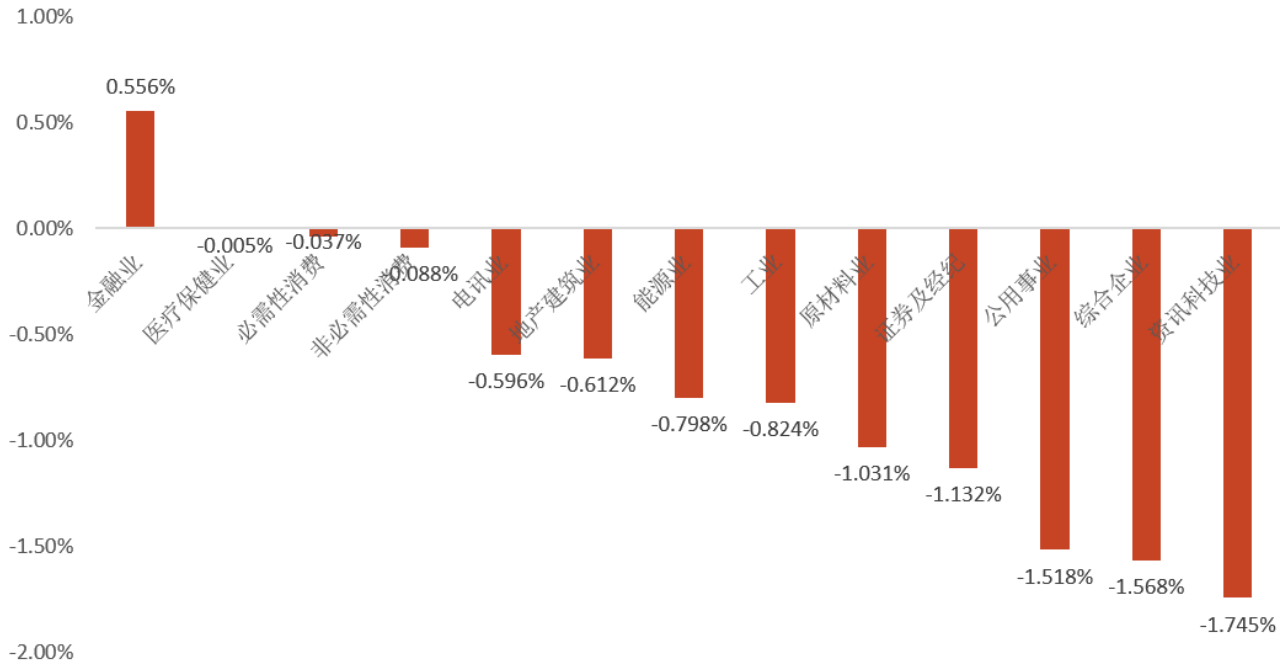
图表9：上周券商在 A 股申万一级行业涨跌幅中排序情况



资料来源：iFind，中邮证券研究所

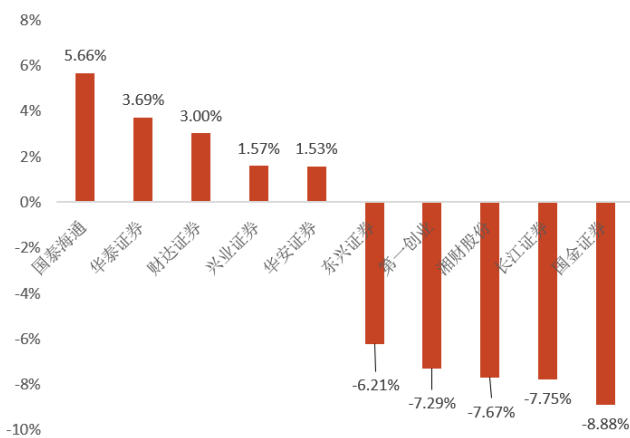
从行业排名来看，上周 A 股证券 II 与 31 个申万一级行业比较，排名第 16，稍弱于非银金融板块。港股证券和经纪板块，与恒生综合行业指数中各指数相比较，排名第 10，-1.132%，表现弱于金融业整体。

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



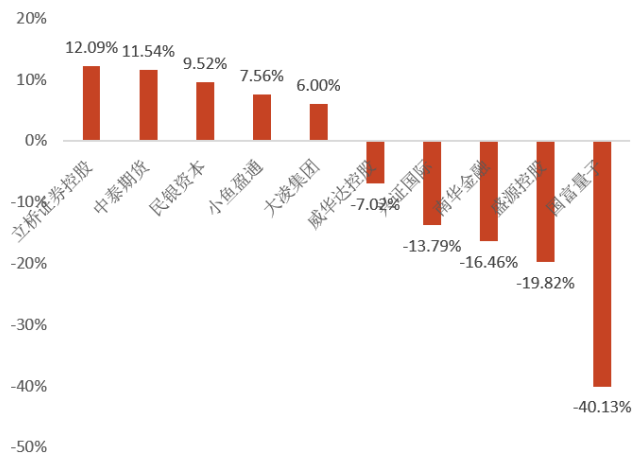
资料来源：iFind，中邮证券研究所

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

上周 A 股券商个股涨幅居前的分别为：国泰海通 5.66%、华泰证券 3.69%、财达证券 3.00%、兴业证券 1.57%、华安证券 1.53%，港股证券和经纪板块个股涨幅居前的分别为：立桥证券控股 12.088%、中泰期货 11.538%、民银资本 9.524%、小鱼盈通 7.563%、大凌集团 6.000%。

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