

非银行金融

行业月报（2026年6月）

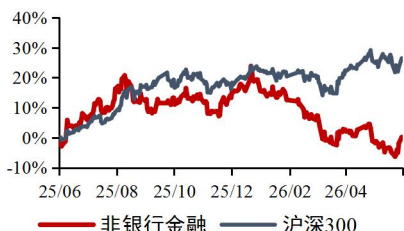
领先大市-A(维持)

制度改革持续深化，景气延续向上

2026年6月17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5月）：
制度改革持续深化，基本面估值双修复-
2026.5.12

【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 2026.4.17

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：

➤ **衍生品新规落地，规范场外业务。**2026年5月15日，证监会发布《衍生品交易监督管理办法（试行）》，这是证监会首部专门规范场外衍生品的部门规章。明确监管定位和适用范围，引导场外衍生品业务回归服务实体经济和风险管理的业务本源，并强化合规管理与净资本要求，头部合规券商场外衍生品业务或将成为新的增长点，推动行业集中度提升。

➤ **八部门联合整治非法跨境证券活动。**证监会等八部门印发《综合整治非法跨境证券期货基金经营活动实施方案》，取缔境外机构非法跨境展业，境外机构全面关停境内网站不得为内地投资者提供交易服务，引导资金走沪深港通、公募QDII等合规渠道，跨境业务布局领先券商及公募机构将明显受益，推动资金回流A股、港股通，利好内地市场流动性。

➤ **当前证券行业估值低位，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，5月政策密集落地，衍生品新规推动行业高质量发展，整治非法跨境业务推动资金回流，随着政策的稳步落地，行业高质量发展渐行渐稳。从基本面来看，交投持续保持高景气，成交额及两融余额保持高位，为证券公司全年业绩提供支撑。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。

行情回顾：

➤ 2026年5月券商板块弱于整体市场，板块内部分化，涨幅居前的有华安证券、招商证券及中信建投。

数据跟踪：

➤ 1) **财富管理**：5月A股日均成交额3.20万亿元，环比上升35.84%，同比增长277.91%。日均两融余额2.88万亿，环比上升8.03%，同比上升59.19%。新发行基金份额1021.63亿份，环比上升53.91%，2) **投行业务**：股权承销规模213.21亿元，环比下降71.42%，同比增长26.95%。债券承销金额12988.15亿元，环比下降14.59%，同比上升10.87%。3) **自营业务**：5月主要指数走势分化，上证综指下跌1.06%，沪深300上涨1.76%，创业板指数上涨9.81%。





中债-总全价(总值)指数较 2026 年初上涨 0.43%；中债-总全价(总值)指数较 2026 年初 0.62%；中债国债 10 年期到期收益率为 1.71%；较 2026 年初下行 13.83bp。

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.....	4
3. 行业重点数据跟踪.....	5
4. 监管政策与行业动态.....	8
5. 上市公司重点公告.....	9
6. 风险提示.....	10

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: 证券业个股月度涨跌幅前五名与后五名.....	5

1. 重点关注

衍生品新规落地，规范场外业务。2026年5月15日，证监会发布《衍生品交易监督管理办法（试行）》，这是证监会首部专门规范场外衍生品的部门规章。在监管定位和适用范围方面，明确场外衍生品的核心定位为服务实体经济、管理风险及配置资源，鼓励套期保值等风险管理运用，严禁借由衍生品绕监管、做违法交易。明确适用范围包括证监会监管的互换、远期、非标准期权及其组合，不含场内期权，覆盖证券公司、期货公司柜台衍生品业务及证券/期货交易所的衍生品交易。

以五大核心制度引导行业有序发展。一是明确经营机构准入门槛，必须同时满足净资产近6个月达到5亿，同时严守合规，近2年无重大行政处罚、近1年无重大监管措施；门槛抬升、利好头部券商/期货公司开展场外衍生品业务。二是**强化投资者适当性管理**。普通投资者禁止参与场外衍生品投资交易，专业投资者需满足资产/收入门槛（如金融资产 ≥ 500 万），并对实体企业做套期保值豁免部分适当性要求。三是**保证金强制化**。所有场外衍生品必须收取保证金/履约担保，严控杠杆；上市公司大股东/实控人/董监高，不得做自家股票的衍生品。四是**以案制提升透明度**。场外合约需备案并进行风险评级，复杂产品需充分披露风险，禁止误导销售；支持中长期资金开发风险管理工具，引导长期资金入市。五是**强化穿透监管和处罚**。严查代持、嵌套、变相杠杆，防止风险隐匿，所有交易实时报送，并全市场监控，严防防跨市场风险，同时处罚升级，违规可暂停/撤销业务许可、罚款、追责高管，倒逼合规升级。

利好头部合规券商，引导行业高质量发展。以高门槛和较高的合规要求，提升对场外衍生品市场的管理，头部券商在场外衍生品领域积累较深，在政策提升业务门槛，强化合规要求的背景下，未来场外衍生品或将成为新的增长点。同时业务回归本源，以服务实体经济的套期保值，企业风险管理为主，以规范化的服务手段强化服务实体经济的功能性发挥，推动场外衍生品从“野蛮生长”进入“规范发展”时代。

2. 行情回顾

5月（20260501-20260531）沪深300指数上涨1.76%收于4892.12，创业板指数上涨9.81%收于4037.95，申万一级非银金融指数跌幅为6.41%，在31个申万一级行业中排名第16位。证券Ⅲ指数跌幅为4.35%，弱于大盘指数。截止5月31日，券商板块PB估值为1.12倍，较上月末下降0.07倍。整体来看，证券板块呈现回落趋势，市场成交额维持高位，两融余额保

8.03%，同比上升 59.19%。其中，日均融资规模 2.86 万亿元，日均融券余额 209.43 亿元。两融余额月末创阶段性新高。

基金发行：整体规模增长，混合型基金同比大幅增长。2026 年 5 月，新发行基金份额 1021.63 亿份，发行 176 只，发行份额环比上升 53.91%，同比上升 55.36%。其中，股票型基金发行 172.82 亿份，环比上升 13.82%，同比下降 35.00%；混合型基金发行 461.70 亿份，环比提升 111.96%，同比提升 1464.02%。

图 3：市场日均成交金额



图 4：融资及融券规模



数据来源：wind，山西证券研究所

数据来源：wind，山西证券研究所

2) 投资银行：承销规模环比下降。

股权承销：2026 年 5 月，股权承销规模 213.21 亿元，环比下降 71.42%，同比增长 26.95%，其中，IPO 金额 111.10 亿元，环比下降 47.52%，同比增长 221.43%；再融资金额 65.12 亿元，环比下降 87.65%，同比下降 51.18%。

债券承销：2026 年 5 月证券公司共承销债券 3469 只，承销金额 12988.15 亿元，环比下降 14.59%，同比上升 10.87%。

私募股权投资：2026 年 5 月一级市场投资事件 339 起，投资金额 897.22 亿元；退出事件 472 起，退出金额 992.90 亿元；并购事件 133 起，并购金额 278.18 亿元。投资金额及退出金额同比上升环比下降，并购金额有所下降。

图 5：基金发行规模（亿元）

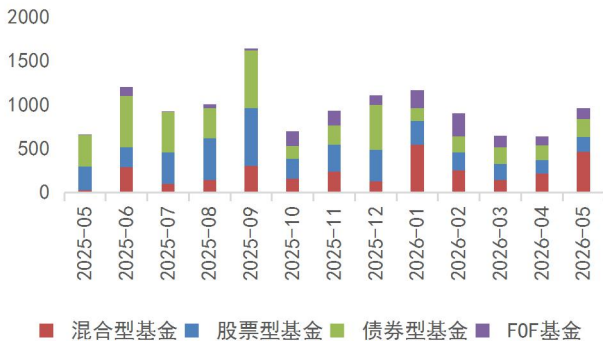
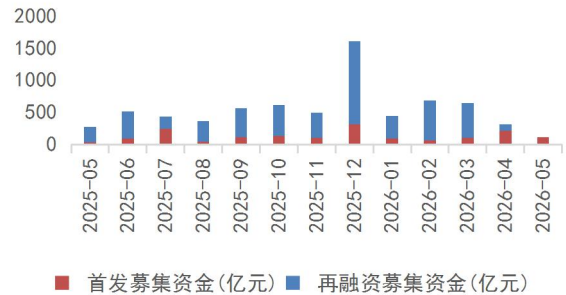


图 6：股权融资规模



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

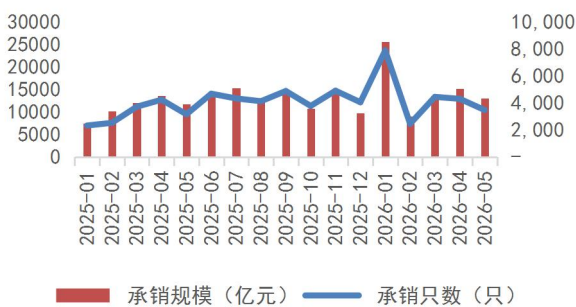
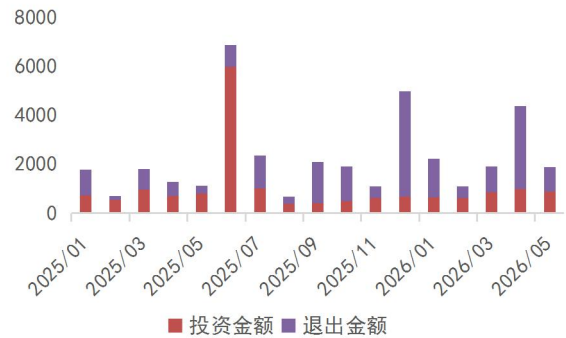


图 8：一级市场投资金额



数据来源：wind，山西证券研究所

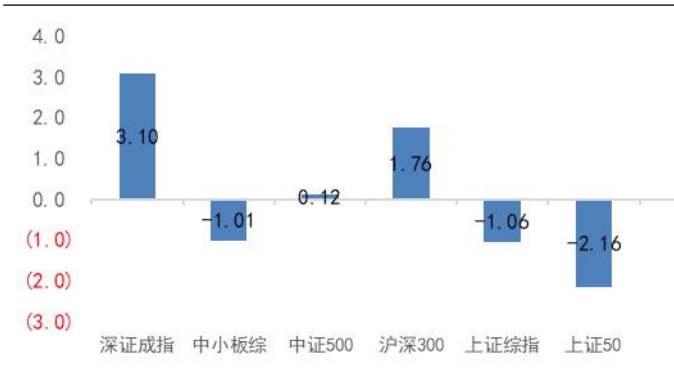
数据来源：wind，山西证券研究所

3) 自营业务：股票指数分化，债券利率呈下行趋势。

股票市场：5月主要指数走势分化，上证综指下跌1.06%，沪深300上涨1.76%，创业板指数上涨9.81%。

债券市场：中债-总全价(总值)指数较2026年初上涨0.62%；中债国债10年期到期收益率为1.71%；较2026年初下行13.83bp。

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

中证协启动案例征集，聚焦券商子公司践行“五篇大文章”及合规风控管理。证券业高质量发展再迎细化指引。中国证券业协会近日在行业内印发通知，全面启动券商另类投资、私募基金、资产管理三类子公司落实金融“五篇大文章”及强化合规风控管理优秀实践案例征集工作。本次征集工作旨在发掘并展示前述三类券商子公司在践行金融“五篇大文章”以及强化合规风控管理方面的创新实践与突出成效。业内人士认为，随着券商核心子公司纳入金融“五篇大文章”及合规风控管理的专项评估体系，监管层推动行业服务实体经济、防范金融风险的触角，已由母公司主体正式延伸至业务前沿阵地，旨在通过发掘“标杆案例”，厘清母子公司联动服务国家战略的有效路径。根据通知要求，此次征集明确要求案例须为 2024 年 1 月 1 日以来已实施完成或取得显著阶段性成果的项目。报送案例包括服务金融“五篇大文章”案例和强化合规风险管理案例两类，两类案例可以母公司统筹、子公司落实为内容报送综合协同方向案例，也可分领域报送子公司在科技、绿色、普惠、养老、数字以及合规、风控等方向的案例。（中国证券报）

证监会衍生品行业首部部门规章发布 鼓励利用衍生品市场从事套期保值。据中国证监会 5 月 15 日发布的消息，证监会日前发布《衍生品交易监督管理办法（试行）》，该文件是证监会监管的衍生品行业首部部门规章。办法明确衍生品市场管理风险、配置资源、服务实体经济的功能定位，鼓励利用衍生品市场从事套期保值等风险管理活动，支持开发满足中长期资金风险管理需求的衍生品，依法限制过度投机行为。自 2026 年 11 月 16 日起施行，办法的出台

对于规范衍生品交易行为，防范衍生品市场风险，促进衍生品市场稳步健康有序发展，保护交易者合法权益具有重要意义，有利于进一步发挥衍生品交易在管理风险、配置资源、服务实体经济等方面的积极作用。（上海证券报）

中国证监会等八部门联合发文 2 年集中整治全面取缔非法跨境证券期货基金经营活动。为进一步防范和打击非法跨境证券期货基金经营活动，维护金融市场秩序和投资者合法权益，近日，经国务院同意，中国证监会、工业和信息化部、公安部、中国人民银行、市场监管总局、金融监管总局、国家网信办、国家外汇局等八部门联合印发《综合整治非法跨境证券期货基金经营活动实施方案》。经过 2 年集中整治，全面取缔境外证券期货基金经营机构非法跨境经营活动，实现“坚决取缔非法、稳妥清理存量”的整治目标。整治工作对维护 A 股市场平稳运行、保护投资者合法权益具有积极意义：一方面，有利于将非法跨境证券期货基金经营活动逐出内地市场，净化资本市场生态，保障资本市场健康发展；另一方面，有利于引导境内投资者通过合法渠道开展境外投资，维护投资者合法权益。（证券日报网）

中证协最新发布《证券公司风险数据管理示范实践》，目前正向行业征求意见。中证协指出，目前券商在风险数据管理环节，源端系统分散割裂导致数据孤岛现象突出；集团内风险数据标准不统一、质量参差不齐；对子公司、跨境业务等风险数据穿透能力不足；风险数据管理机制不健全。此次推出新规旨在推动券商系统性提升风险数据管理能力，筑牢全面风险管理数据基础，以高质量数据驱动“穿透式+全景式”风险管控体系构建。征求意见稿明确风险数据战略、治理、架构、标准、安全、质量管理六大核心建设领域，区分“应当实现”与“可以实现”两类要求，同时配套实操案例、标准细则及名词定义供行业参考。（财联社）

5. 上市公司重点公告

【长江证券】以实施权益分派股权登记日的公司总股本为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 3.00 元（含税），不转增，不送红股。

【财通证券】董事会收到总经理助理裴根财先生递交的辞职报告，裴根财先生因到龄退休，申请辞去公司总经理助理职务。

【首创证券】2026年5月28日，公司收到股东城市动力出具的《关于减持首创证券股份有限公司股份结果告知函》。截至本公告披露日，城市动力通过竞价交易方式累计减持847万股公司A股股份。本次减持完成后，城市动力持有公司股份占公司总股本的0.6870%。

【招商证券】公司于2026年5月26日召开第八届董事会第三十二次会议，审议并通过了《关于选举公司第八届董事会的议案》，选举朱江涛董事为公司第八届董事会董事长。

【华泰证券】经与各方核实，截至目前，公司未收到中国证监会江苏监管局任何有关基金销售业务暂停12个月的行政监管措施。前述媒体报道系不实信息，公司已要求相关媒体平台立即删除上述不实信息报告并消除影响。

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交易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，本报告的任何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

