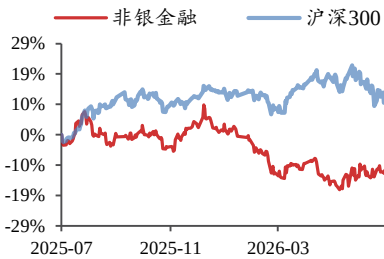


非银金融

2026 年 07 月 30 日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

- 《2 季度非银持仓仍在低位，稳股市信号利好非银——行业周报》-2026.7.26
- 《两融维持担保比例位于高位，非银中报预告收官——行业周报》-2026.7.19
- 《非银行业中报有望高增，看好头部券商重估空间——行业周报》-2026.7.12

存款向非银体系迁移，私募与 FOF 增加明显

——行业点评报告

高超（分析师）

gaochao1@kysec.cn

证书编号：S0790520050001

印梓铭（联系人）

yinziming@kysec.cn

证书编号：S0790126070027

● 居民风险偏好有所修复，存款向非银体系迁移

(1) 2026 年上半年，科技板块带动股票市场整体上行，科创创业 50 指数+59%，沪深 300 指数+8%，基金盈利表现较好，主动偏股基金指数+26%，中证债券基金指数+2%。上半年 A 股新增开户数 2016 万户，同比+60%，增长明显。(2) 2026 年 1-6 月居民存款新增 7.6 万亿元，较 2025 年同期少增 3.2 万亿元，非银存款新增 4.9 万亿元，较 2025 年同期多增 2.4 万亿元，居民存款增速小于 M2 增速，反映居民风险偏好有所提升，居民存款有向非银体系迁移的趋势。

● 2 季度净值上涨造成偏股基金净赎回，FOF 净申购明显，私募规模同比高增

(1) 公募基金：非货规模增长，股票 ETF 净赎回拖累偏股基金份额增长，净申购明显。截至 2026 年 6 月末，非货规模为 24.0 万亿元，较年初+6%，份额 17.4 万亿份，较年初+3%，增加 0.4 万亿份。偏股类基金（扣减货币、债券型基金）规模为 11.9 万亿元，较年初+2%，份额为 7.6 万亿份，较年初减少 0.28 万亿份。其中股票型 ETF 规模为 2.6 万亿元，较年初-31%，份额为 1.9 万亿份，较年初减少 0.33 万亿份。扣除股票型 ETF 后，偏股类基金份额为 5.7 万亿份，较年初+1%，其中 1 季度份额+6%，2 季度份额-5%，基民对于偏股基金申赎有较强的逆周期行为（1、2 季度单位净值分别-2%、+19%），2 季度基金净值显著上涨造成一定净赎回。债基、FOF、QDII 规模分别较年初+11%、+37%、+9%，份额分别较年初+8%、+36%、+8%，FOF 规模较年初增长 800 亿，成为存款承接的重要力量。(2) 私募基金规模显著增长，规模创历史新高。截至 2026 年 6 月末，私募基金存量规模为 23.7 万亿元，同比+17%，其中私募证券投资基金为 8.0 万亿元，同比+44%，较年初增长 1.0 万亿元，较年初+13%，规模创历史新高。上半年私募基金新备案规模为 5872 亿元，其中私募证券投资基金新备案规模为 3460 亿元，同比+88%。

● 理财规模和保费收入稳步增长，同比增速有所放缓

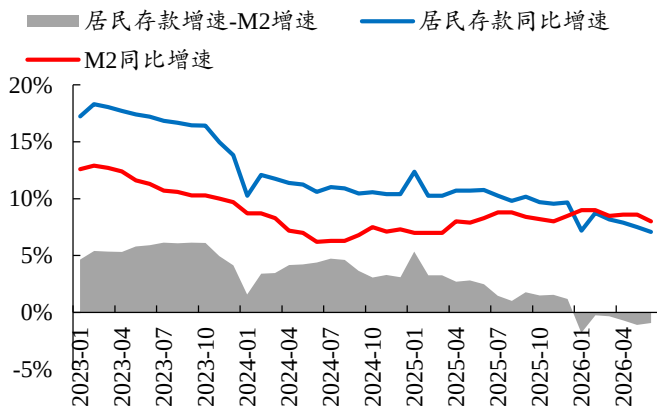
(1) 银行理财增速有所放缓，固收类规模稳步增长。截至 2026 年 6 月末，银行理财存量规模为 31.9 万亿元，同比+5%，较年初基本持平，存量规模增速有所放缓（2024、2025 年上半年分别增长 7%、2%）。其中，现金类、固收类、混合类、权益类分别较年初-10%、+2%、+21%、-9%。(2) 保费收入同比增加，增速略放缓。2026 年 1-6 月人身险公司保费收入 2.9 万亿元，同比+3.7%，较 2025 年上半年的 5% 增速略有放缓，主要受基数抬升和银保报行合一深化影响。

● 存款迁移利好券商大财富管理业务，保险负债端有望延续高质量增长

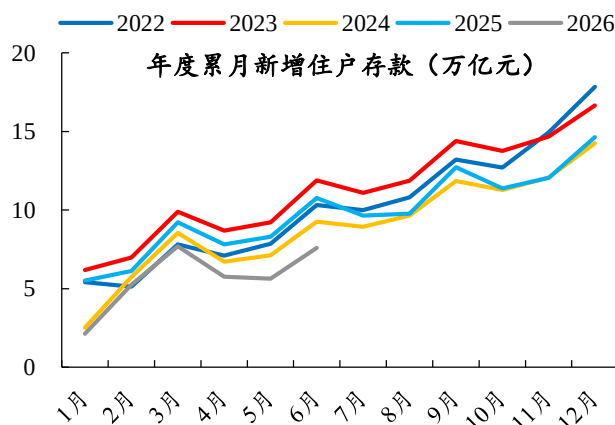
2026 上半年低利率环境延续，权益市场高景气，居民风险偏好持续提升，居民存款有向非银体系迁移趋势。具体来看，公募基金规模增长充分受益于市场景气度，FOF 等多元化产品增速较快，私募基金规模高增长验证高净值客户风险偏好改善，理财及保费收入稳健增长，低波类产品有望受益于居民风险偏好改善承接居民存款。居民风险偏好修复，存款搬家背景下，财富管理有望迎来发展良机，利好券商大财富管理业务，保险公司负债端有望持续高质量增长。非银板块估值和机构持仓仍在历史低位，看好券商和保险下半年超额收益。

推荐标的组合：广发证券、中金公司 H、华泰证券、中国太保、中国人寿；国泰海通、中信证券、中国平安；财通证券，同花顺；香港交易所。

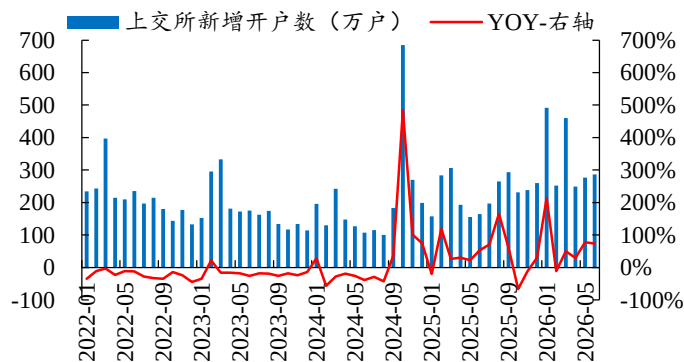
● 风险提示：政策不确定性风险；市场大幅波动风险；宏观经济持续下行。

附图1: 居民存款增速小于 M2 增速


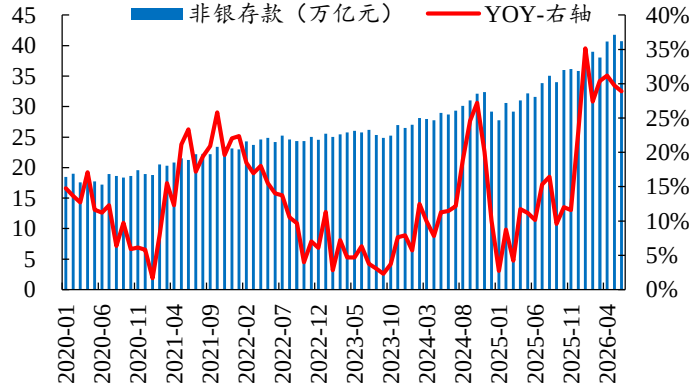
数据来源: Wind、开源证券研究所

附图2: 住户存款增速有所放缓


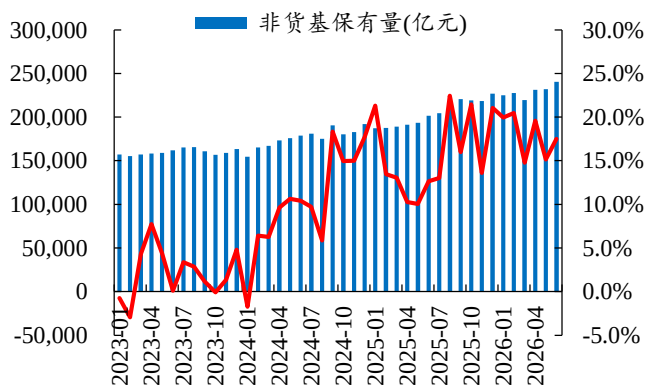
数据来源: Wind、开源证券研究所

附图3: 上半年新增开户数 2016 万户，同比+60%


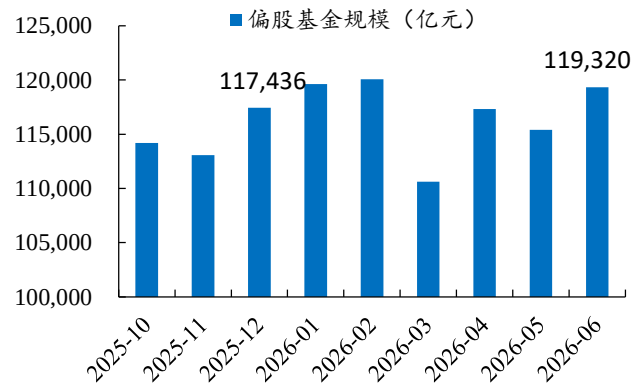
数据来源: Wind、开源证券研究所

附图4: 上半年新增非银存款 4.9 万亿元，同比+99%


数据来源: Wind、开源证券研究所

附图5: 非货基金规模较年初+6%


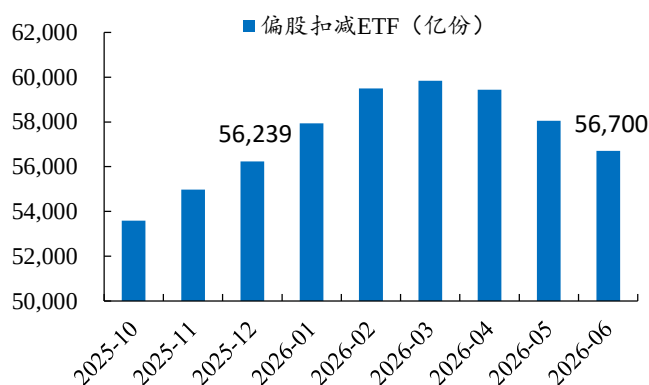
数据来源: Wind、开源证券研究所

附图6: 偏股类基金规模较年初+2%


数据来源: Wind、开源证券研究所

注: 偏股基金包括股票、混合、FOF、QDII 及其他

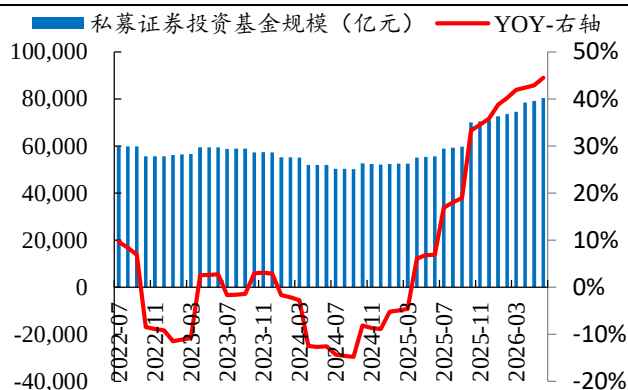
附图7: 扣除股票型ETF后, 偏股类份额较年初+1%



数据来源: Wind、开源证券研究所

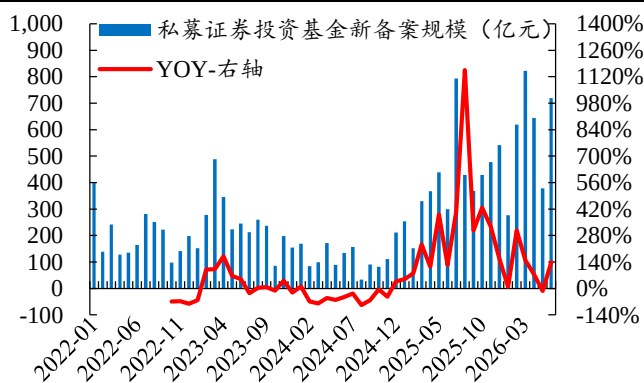
注: 偏股基金包括股票、混合、FOF、QDII 及其他

附图8: 私募证券投资基金较年初增长 1 万亿



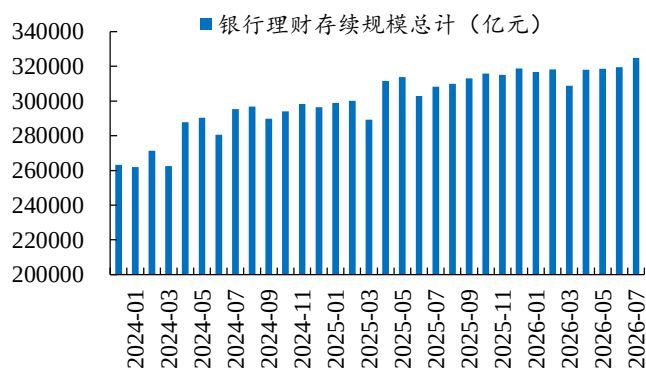
数据来源: Wind、开源证券研究所

附图9: 上半年私募证券投资基金新备案规模 3460 亿



数据来源: Wind、开源证券研究所

附图10: 上半年理财增速有所放缓



数据来源: 普益标准、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数（北交所基准指数为北证 50 指数）、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn