

从降杠杆到资金再配置

——解码我国居民资产负债新图景

摘要

- **居民资产负债表：从加杠杆扩张转向降杠杆修复。**当前我国居民部门信贷行为由持续扩张转向收缩修复，贷款增长明显降温。2022年后居民中长期贷款月度新增中枢显著下移，2026年4月居民中长贷单月下滑3408亿元，信贷扩张意愿偏弱，提前还贷趋势强化。按2023年6月测算，存量房贷剩余期限15年、20年情景下，提前还款规模分别为4541.61、6098.63亿元。信贷需求回落源于人口结构变迁与居民风险偏好重塑。购房按揭主力25-44岁人口占比从2003年34.36%降至2024年27.81%，2025年末倾向“更多储蓄”的居民占比达62.9%。居民资产配置逐步向“重金融”迁移，但金融资产仍高度集中于存款，多元化配置进程有限，参照国际经验，我国居民资产结构优化空间较大。
- **超额储蓄形成：消费与投资吸引增量资金不及预期。**当前居民储蓄行为变化，主要源于收入就业预期偏弱提升预防性储蓄动机。疫情后居民信心走弱，2021-2022年消费者消费意愿信心指数由110左右降至87左右；2026年居民就业预期指数由年初77.2降至6月的73.7，居民对未来收入、消费仍偏谨慎。人口老龄化抬升养老医疗保障需求，推动储蓄向低风险定期资产集中。2000-2025年我国65岁以上人口占比由7.0%升至15.9%，老龄化快于全球均值。2026年6月定期存款占总存款比重74.29%，定期、活期存款存量同比分别增长8.19%、3.98%，活期增速更慢。美欧经验显示，超额储蓄释放既关联收入消费，也体现资产结构调整。我国储蓄率长期高位运行，储蓄释放既依赖预期修复，也需要多元资产配置渠道承接存量资金。
- **居民金融资产配置迁移：资金正在寻找新出口。**存款、国债等低风险资产收益率同步下行，居民依靠储蓄实现财富增值难度加大，资管及权益市场迎来可观潜在资金。据测算，2026年全市场约有229.82万亿元存款到期，部分资金或通过理财、公募基金、保险、证券账户流入资管体系。资本市场制度完善叠加财富管理需求提升，居民显现增配权益资产倾向，但受稳健配置偏好、有限风险承受能力制约，权益占比或长期缓慢抬升。当前资管体系内权益类资产占比约9.84%，权益资产有望成为居民资产再配置重要方向。居民增量资金入场推升市场活跃度，截至2026年8月9日，A股年化周换手率达447.3%，处于2015年以来83.9%分位，短期波动弹性增强；全部A股市盈率22.4倍，股权风险溢价2.75%，处于历史61%分位，权益性价比中性偏高位。中长期居民增配权益空间充足，行情高度最终取决于盈利基本面能否持续兑现。
- **居民资金再配置：从储蓄沉淀走向资金活化。**新消费层面，文化娱乐、健康养老、旅游休闲有望成为资金的承接方向；产业投资层面，2026年上半年国内股权投资资金重点投向IT、半导体、生物医药、机械制造领域，有望形成以产业升级为导向的资本循环；人力资本投资层面，家庭资产配置从单纯保值增值拓展至提升未来收入能力，人力资本正逐步成为居民财富配置的新载体。
- **风险提示：**居民收入修复不及预期的风险，居民降杠杆节奏超预期的风险，海外宏观与地缘风险，测算口径存在偏差的风险。

西南证券研究院

分析师：叶凡
执业证号：S1250520060001
电话：010-57631106
邮箱：yefan@swsc.com.cn

联系人：徐小然
邮箱：xuxr@swsc.com.cn

相关研究

1. 增长的B面，机会的A面——2026年下半年宏观调控的双轮迭代与风口向新 (2026-06-24)
2. 政策性金融的“多渠引水”之道——股债工具联动下的投资聚焦 (2026-04-13)
3. 风云激荡，蓄力而进——地缘扰动下的经济预期差、产业布局与镜像市场 (2026-03-10)
4. 新消费演进中的价格与产业洞察——新经济、新动能行业洞察系列（二） (2026-02-14)
5. 新经济工业行业进阶中的质效观察——新经济、新动能行业洞察系列（一） (2026-01-28)
6. 地缘博弈之西半球变局——解析关键矿产安全与大宗定价 (2026-01-26)

目 录

1 居民资产负债表：从加杠杆扩张转向降杠杆修复	1
1.1 居民信贷收缩：借贷意愿走弱与提前还贷共振	1
1.2 金融化迁徙受阻：配置仍高度集中于存款	3
2 超额储蓄形成：消费与投资吸纳增量资金不及预期	5
2.1 预防性储蓄推动居民存款增加	5
2.2 超额储蓄释放需要新的资产出口	6
3 居民金融资产配置迁移：资金正在寻找新出口	7
3.1 存款吸引力下降，资金配置需求提升	7
3.2 权益资产可能成为居民财富管理新方向	9
3.3 银行理财、基金、保险等产品迎来结构变化	10
3.4 居民资金迁移对权益市场的影响	12
4 居民资金再配置：从储蓄沉淀走向资金活化	13
4.1 新消费：财富效应变化后的消费升级方向	13
4.2 产业投资：财富转化为新经济资本	14
4.3 人力资本：财富转化为未来收入能力	15
5 风险提示	16

图 目 录

图 1：2021 年以后我国居民部门杠杆率结束上升趋势	1
图 2：2022 年以后居民中长期贷款出现显著收缩	1
图 3：2021 年下半年以来地产供需两端增速中枢下移	2
图 4：2021 年以后地产上游投资热度持续降温	2
图 5：2022 年以后个人住房贷款利率持续下行	2
图 6：2022 年下半年以来居民提前还贷意愿有所增强	2
图 7：置业潜在群体占总人口比重与城镇人口增量均走低	3
图 8：2020 年以来城镇储户储蓄倾向逐步提高	3
图 9：2022 年以前金融资产占居民总资产的比重不足一半	4
图 10：住房资产为居民非金融资产的主要组成部分	4
图 11：日、美、欧家庭金融资产构成（2025 年）	4
图 12：日、美分年龄阶层家庭金融资产持有总额占比（2022 年）	4
图 13：疫情后我国消费者消费意愿信心指数缓慢回升	5
图 14：我国城镇调查失业率维持在 5% 左右	5
图 15：全球及主要国家老龄人口占比情况	6
图 16：居民存款中定期占比持续提升	6
图 17：美国 2020 年疫情期间超额储蓄的贡献分解	7
图 18：美国与欧元区疫情期间超额储蓄的资产配置	7
图 19：中美居民储蓄率常年表现出较大差异	7
图 20：世界其他国家居民储蓄率对比	7
图 21：主要国有银行 1 年期存款利率不断走低	8
图 22：不同期限的国债到期收益率持续下行	8
图 23：非银存款对新增存款的贡献度提升	8
图 24：我国居民养老资产风险容忍度有所上升	10
图 25：2026 年以来保户投资交费增速维持高位，投连险降幅有所扩大	10
图 26：我国银行理财市场存续规模及存续支数	11
图 27：2026 年 6 月末银行理财产品资产配置情况	11
图 28：我国公募基金市场规模	11
图 29：2026 年 6 月末公募基金资产配置情况	11
图 30：我国保险公司保费收入规模	12
图 31：2026 年一季度保险资产配置情况	12
图 34：我国居民服务性消费支出保持增长	13
图 35：我国年轻人情绪消费主要品类占比	13
图 36：美国各资产类别对家庭财富总变动的贡献额	13
图 37：美国按户主年龄划分的家庭消费增长（2015-2030 年预测）	13
图 38：日本家庭消费动向指数及分项表现	14
图 39：2026 年上半年中国股权投资市场主要投资行业分布	14
图 40：2026 年上半年各股权投资行业对应工业增加值增速映射图	15
图 41：2025 年居民人均消费支出及构成	15
图 42：制造业十大重点领域人才需求预测	15

表 目 录

表 1：2026 年全市场到期存款测算过程.....	8
表 2：近两年激励资金入市的政策表态与落地举措.....	9
表 3：资管产品权益类资产迁移比例测算.....	10
表 4：2026 年上半年中国股权投资市场投资行业同比变化	14

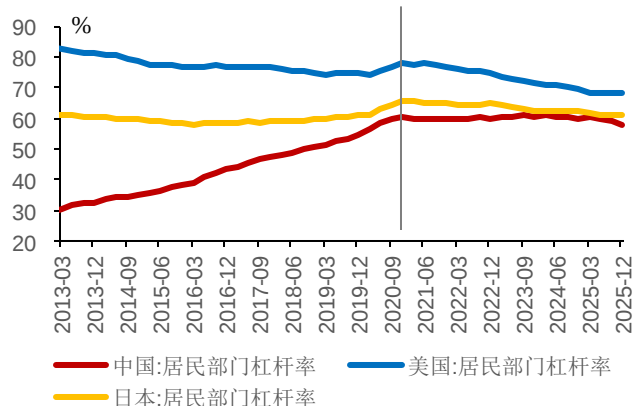
过去二十余年，中国居民财富积累与房地产市场高度绑定，房地产不仅是居民资产配置的重要载体，也通过财富效应影响消费、投资和信贷扩张。随着房地产市场进入调整周期，居民部门正从“加杠杆扩张”转向“降杠杆修复”，购房需求下降、信贷扩张放缓，过去依靠房产增值推动财富增长的模式逐渐弱化，居民资产配置逻辑正在重构。与此同时，居民储蓄并未同步转化为消费和实体投资，而是更多沉淀于银行存款。但随着存款收益率持续下行，传统低风险资产吸引力减弱，大量沉淀资金正在寻找新的配置出口。未来，超额储蓄如何释放、居民财富如何重新配置，将成为影响资本市场资金流向的重要变量。我们从居民资产负债表变化出发，分析房地产财富效应减弱背景下居民资金配置趋势。一方面，探讨居民存款增长背后的储蓄逻辑，以及资金向理财、基金、保险等金融资产迁移的路径；另一方面，结合海外经验与国内资产结构变化，分析权益资产、新消费和产业投资可能成为居民财富再配置的重要方向。居民“不再贷款买房”并非资金退出，而意味着财富管理从地产驱动向金融资产驱动转变，资本市场或将成为承接居民财富再配置的重要渠道。

1 居民资产负债表：从加杠杆扩张转向降杠杆修复

1.1 居民信贷收缩：借贷意愿走弱与提前还贷共振

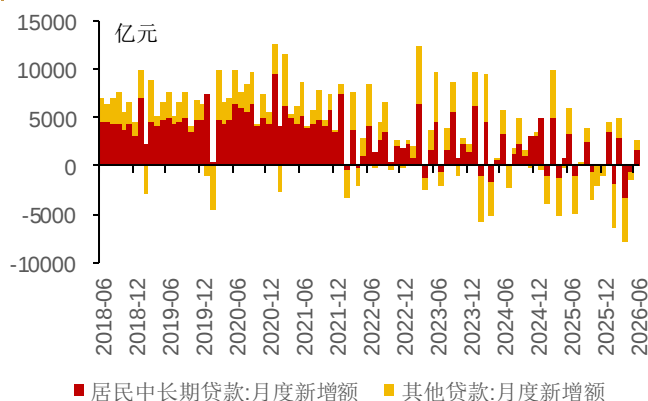
当前，我国居民部门信贷行为已由持续扩张转向收缩修复，居民贷款增长明显降温。回顾 2010 年以来的房地产高速发展阶段，居民贷款需求持续旺盛，居民中长期贷款成为信贷增长的主要支撑。彼时，住房信贷扩张集中体现为按揭贷款高增，居民通过提前配置住房资产，在房价上涨过程中实现财富积累，这一模式不仅推动居民中长期贷款快速增长，也使房地产成为居民财富积累的重要来源。2012 年以来我国居民部门杠杆率由 2013 年初的 30.3% 升至 2020 年底的 60.6%，居民借贷意愿保持强势。2020 年以来，居民部门杠杆率稳定在 60% 左右水平，2025 年底已降至 58%，从中长期贷款走势看，2022 年以前，居民中长贷月度新增额大多数时候维持在 3000-7000 亿元范围内；但 2022 年以后，月度新增额中枢显著下移，并在一些月份出现大幅度负增，居民资产负债表由此从主动扩张转向被动修复。2026 年 4 月居民中长贷单月罕见下滑 3408 亿元，居民部门信贷扩张意愿仍然偏弱。

图 1：2021 年以后我国居民部门杠杆率结束上升趋势



数据来源：wind，西南证券整理

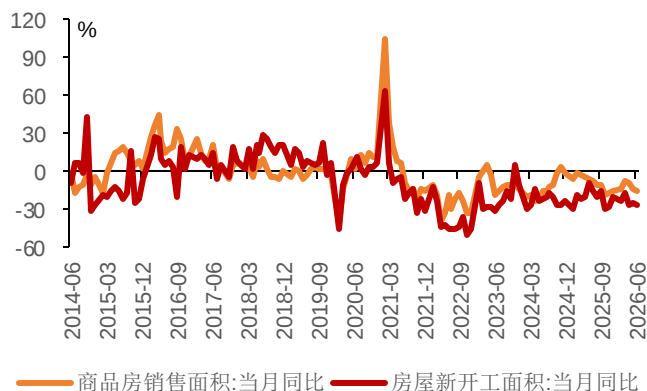
图 2：2022 年以后居民中长期贷款出现显著收缩



数据来源：wind，西南证券整理

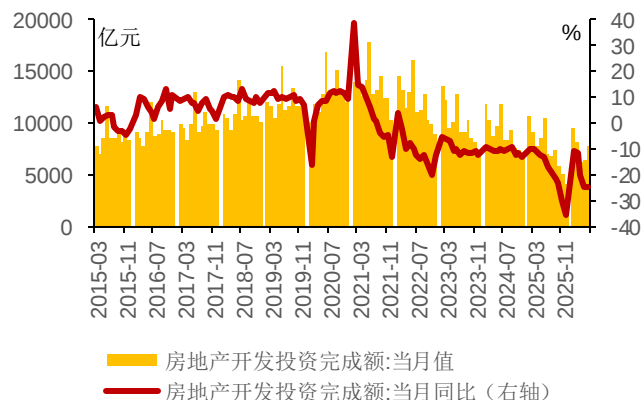
居民新增借贷意愿走弱的同时，提前偿还存量贷款的趋势亦在强化。一方面，2021年下半年以来房地产供需两端持续承压，房地产开发投资亦同步走弱。终端需求与投资端的持续收缩之下，住房贷款增长显著放缓，居民新增借贷动力明显不足；与此同时，存量贷款偿还节奏加快，居民资产负债表面临系统性收缩压力。我国个人住房贷款余额自2014年初9.5万亿元攀升至2022年初38.8万亿元，此后逐步回落至2026年初36.72万亿元。随着需求持续走弱，个人住房贷款加权平均利率也由2022年初5.49%下行至2026年一季度3.06%，另一方面，房价上涨预期减弱，住房投资属性下降，居民通过借贷购买房产获取财富增值的动力降低，开始更加关注现金流压力和资产安全性。居民购房从过去的投资行为逐渐回归居住需求，提前偿还房贷、降低负债等行为增加。我们分别假设存量住房贷款加权平均剩余期限为15年、20年，对居民提前还款规模开展测算，结果显示：2022年上半年之前，居民提前还款额度测算值为负，意味着这一阶段居民几乎不存在主动提前还贷行为；自2022年下半年起，居民季度提前还款额度由负转正，反映居民通过提前偿还房贷主动去杠杆，以2023年6月观测时点来看，在存量房贷加权剩余期限15年、20年两种情景假设下，居民提前还款规模分别达4541.61亿元、6098.63亿元；同期居民中长期贷款季度新增规模为5158亿元，显著低于2023年一季度9442亿元、三季度6400亿元，侧面印证了当期居民房贷增量偏弱，一定程度受到提前还贷行为的扰动。

图 3：2021 年下半年以来地产供需两端增速中枢下移



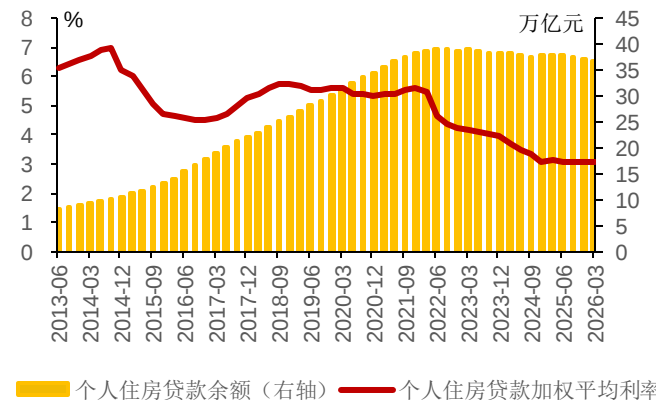
数据来源：wind，西南证券整理

图 4：2021 年以后地产上游投资热度持续降温



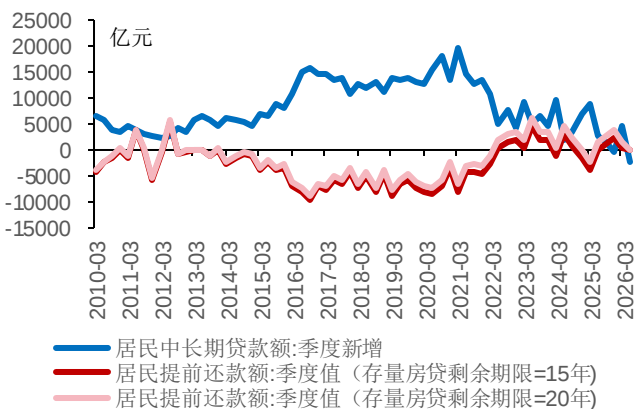
数据来源：wind，西南证券整理

图 5：2022 年以后个人住房贷款利率持续下行



数据来源：wind，西南证券整理

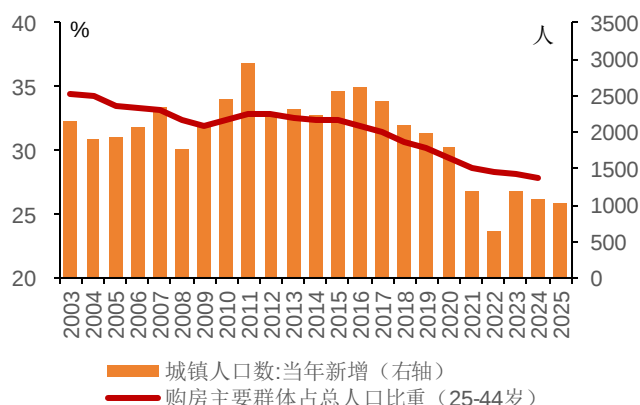
图 6：2022 年下半年以来居民提前还贷意愿有所增强



数据来源：wind，西南证券整理

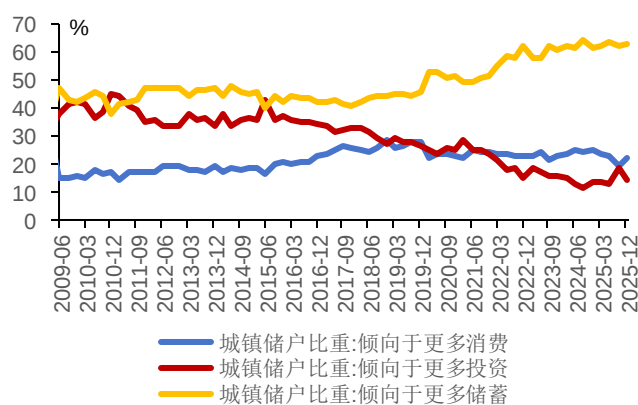
居民贷款需求持续回落也反映出人口结构变化与居民风险偏好的重塑。近年来，人口年龄结构变化叠加城镇化放缓，从需求端削弱了居民新增住房贷款的长期基础。25-44岁人口作为居民购房与按揭贷款的主体人群，其人口占比已由2003年的34.36%降至2024年的27.81%，累计下降6.55个百分点；城镇人口新增数量由2011年的峰值2949万人降至2025年的1030万人，累计降幅超过65%。随着城镇化由高速扩张转向存量优化，新增进城置业需求持续回落，住房需求逐步由增量扩张转向存量改善，居民加杠杆购房的长期中枢随之下移。与此同时，收入和就业预期的不确定性进一步压低了居民的信贷扩张意愿。随着近年来居民更加重视资产流动性和财务安全，其风险偏好趋于保守。我国央行城镇储户问卷调查显示，2019年后居民消费、投资意愿下行，储蓄意愿持续增强。截至2025年末，倾向于“更多储蓄”的居民占比升至62.9%的历史高位，而倾向于“更多投资”的比例降至14.6%的历史低点。居民财富管理行为由风险资产配置转向现金储备，选择主动降低负债水平、提升资产安全边际。

图7：置业潜在群体占总人口比重与城镇人口增量均走低



数据来源：wind，西南证券整理

图8：2020年以来城镇储户储蓄倾向逐步提高



数据来源：wind，西南证券整理

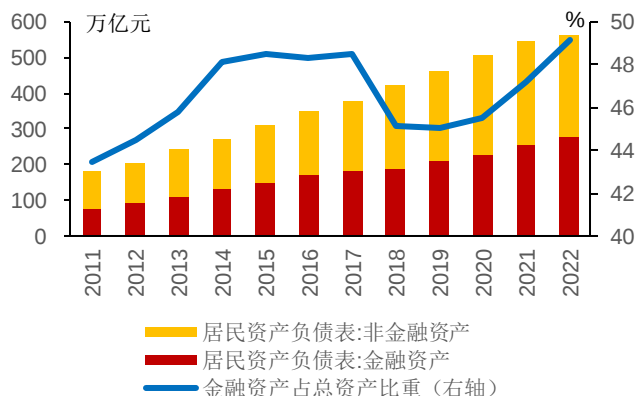
居民资产负债表正在进入新的阶段：一方面表现为居民部门减少负债扩张，资产配置从实物资产向金融资产迁移；另一方面，过去大量沉淀于特定领域的资金需要寻找新的配置出口，资产结构面临系统性重构。未来需要关注的是：当居民不再通过贷款购买房产时，新增储蓄将流向何处？银行存款、理财产品、权益资产以及产业投资是否能够承接居民财富重新配置？这将成为理解未来资本市场资金来源和资产定价变化的重要线索。

1.2 金融化迁徙受阻：配置仍高度集中于存款

居民贷款需求持续回落的另一面，是居民资产配置逐渐向“重金融”迁移，但金融资产内部仍高度集中于存款，多元化配置进程有限。根据《中国国家资产负债表1978-2022》数据，2022年我国居民总资产已达到564.23万亿元，其中非金融资产286.82万亿元，占总资产50.8%；金融资产277.41万亿元，占比49.2%。虽然近年来金融资产占比已由2019年的45.09%回升至2022年的49.17%，达到历史高位，居民财富仍然呈现出明显的“重房产、重存款”特征。2022年，住房资产规模达到267.51万亿元，占居民总资产47.4%，仍是居民财富最重要的组成部分；金融资产内部，存款规模约130.46万亿元，占居民总资产23.1%，而股票、基金、保险、债券等风险金融资产合计占比仅约26.1%。整体来看，我国居民资产负债表依然与房地产市场高度绑定，资产配置多元化程度仍然有限。从资产结构变化可以看出，近年来住房资产占居民总资产的比重已呈现缓慢下降趋势，而金融资产占比则持续提升，居民财富开始由单一依赖房地产向金融资产配置逐步转移。当房地产价格上涨预

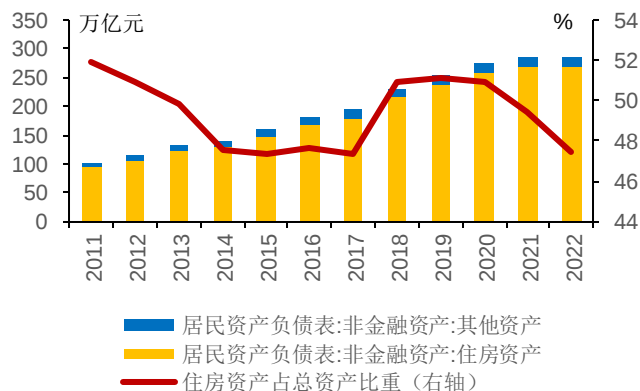
期减弱后，高杠杆持有住房的收益下降，而贷款偿还压力并未同步减轻。资产端增值放缓、负债端支出刚性的组合，使居民更加重视资产安全性和流动性，也促使居民主动优化资产负债结构，降低房地产投资占比，提高金融资产配置比例。

图 9：2022 年以前金融资产占居民总资产的比重不足一半



数据来源：CEIC，西南证券整理

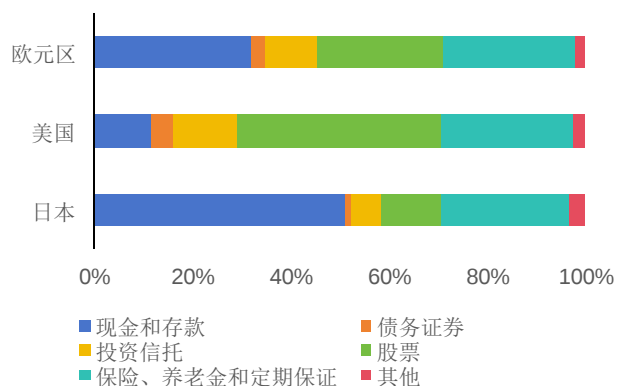
图 10：住房资产为居民非金融资产的主要组成部分



数据来源：CEIC，西南证券整理

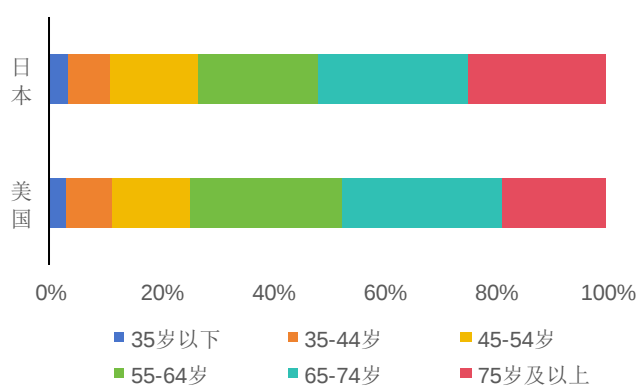
从国际经验来看，我国居民资产结构仍存在较大的优化空间。美国等成熟经济体居民金融资产占家庭总资产的比重较高，房地产资产占比相对较低，财富增长更多依赖权益资产、养老金及各类金融产品带来的财产性收入。2025 年美国居民金融资产占总资产的比例为 69.97%。2024 年日本金融资产占总资产的比例为 71.59%，2025 年日本家庭现金及存款占金融资产比重达 51.0%，远高于欧元区 31.8% 与美国 11.5%；股票、投资信托等风险资产合计配置仅 18.2%，显著低于欧美，过高的低息存款占比，制约居民财产性收入提升，也是日本推动“资产运用立国”、引导资金由储蓄向投资转化的核心动因。相比之下，我国居民金融资产占比低于主要发达国家，且金融资产内部仍以银行存款等低风险资产为主，权益类资产配置比例偏低。这种配置结构在房地产繁荣时期有利于财富快速积累，但在房地产进入调整周期后，也使家庭财富更容易受到单一资产价格波动影响，不利于财富长期保值增值。未来居民新增资金预计将更多流向存款、理财、公募基金、保险、养老金等金融资产，金融资产内部结构也将持续优化。居民财富增长将更多依赖财产性收入和金融资产收益，居民资产负债表也将在资产配置更加多元化的过程中逐步完成重构。

图 11：日、美、欧家庭金融资产构成（2025 年）



数据来源：日本银行，西南证券整理

图 12：日、美分年龄阶层家庭金融资产持有总额占比（2022 年）



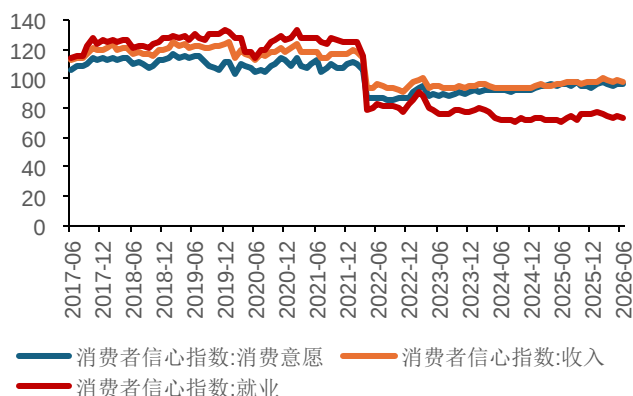
数据来源：日本银行，西南证券整理

2 超额储蓄形成：消费与投资吸纳增量资金不及预期

2.1 预防性储蓄推动居民存款增加

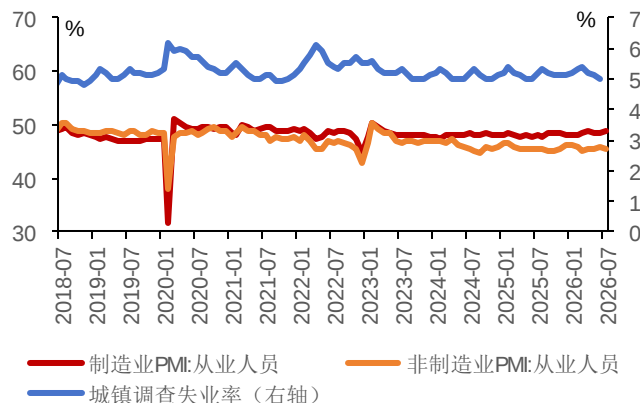
当前居民储蓄行为的变化，主要受到收入与就业预期偏弱背景下预防性储蓄动机增强影响。疫情以来我国居民消费信心大幅下降，2021-2022 年消费者消费意愿信心指数由 110 左右降至 87 左右，此后持续缓慢回升。2026 年 6 月，居民就业预期指数由年初 77.2 降至 73.7；收入预期和消费意愿在 2026 年 2 月分别达到 100.3 和 98.1 后，截至 6 月分别震荡回落约 2 个百分点至 98.5 和 96，反映居民对未来收入和消费能力仍保持谨慎态度。就业市场的结构性压力进一步强化了居民储蓄意愿。2026 年 6 月城镇调查失业率较年初回落 0.2 个百分点至 5.0%，就业总量压力有所缓解，但结构分化仍存：从就业景气度来看，2026 年 1-7 月，制造业从业人员 PMI 由 48.1% 升至 49.0%，非制造业则由 46.1% 降至 45.4%。同时，截至 2025 年底，我国灵活就业人员规模已超过 2 亿人，就业稳定性和收入可预见性相对偏弱。总体来看，就业压力虽边际缓和，但预期尚未完全修复，居民因而更倾向于持有流动性较高的存款资产，以提高家庭财务安全边际。

图 13：疫情后我国消费者消费意愿信心指数缓慢回升



数据来源：wind，西南证券整理

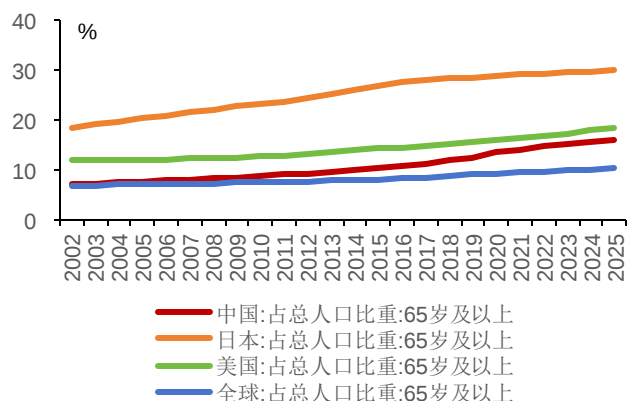
图 14：我国城镇调查失业率维持在 5% 左右



数据来源：wind，西南证券整理

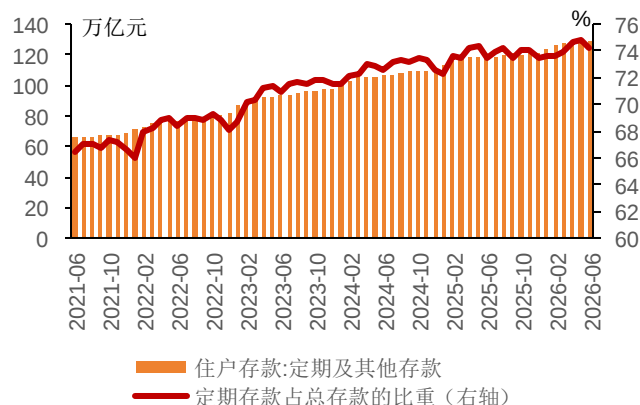
人口老龄化加速与社会保障体系仍有完善空间，持续强化居民养老、医疗等长期风险保障需求，并推动储蓄向定期等低风险资产集中。一方面，人口老龄化加速意味着居民未来养老、医疗等刚性支出预期上升，进一步增强长期储蓄需求。2000-2025 年，我国 65 岁以上人口占比由 7.0% 升至 15.9%，而全球同期仅由 6.84% 升至 10.40%，国内老龄化进程快于全球平均水平。另一方面，社会保障体系的保障水平与居民潜在支出需求之间仍存在一定缺口。我国社保支出占财政支出比重已由 2022 年的 14.05% 提升至 2026 年上半年的 18.39%，保障力度持续加大；截至 2025 年底，全国基本医疗保险参保率巩固在 95%，但居民医保住院费用目录内基金支付比例仅约 66%，居民仍需承担部分养老、医疗等长期支出风险。在此背景下，居民对未来收入和支出的不确定性更加敏感，预防性储蓄动机有所增强。2022 年以来，住户存款快速积累，且定期及其他存款占存款总量的比重持续提升，2026 年 6 月居民定期存款占总存款的比重达到 74.29%，较 2022 年初的 66.04% 上升约 8 个百分点；同期，定期、活期存款存量同比分别增长 8.19%、3.98%，活期存款增速明显低于定期，表明居民储蓄已不再主要满足短期交易需求，而更多体现为面向养老、医疗及其他未来支出的长期财务安全垫。

图 15：全球及主要国家老龄人口占比情况



数据来源: wind, 西南证券整理

图 16：居民存款中定期占比持续提升

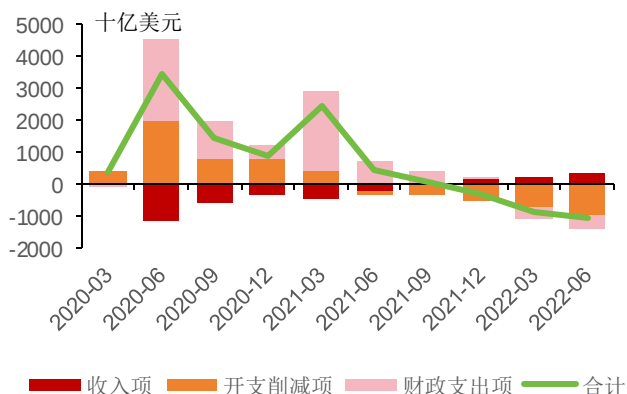


数据来源: wind, 西南证券整理

2.2 超额储蓄释放需要新的资产出口

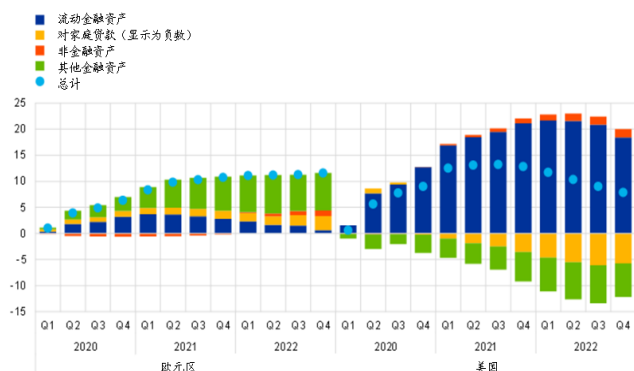
超额储蓄能否有效释放，不仅取决于居民收入和消费的预期，也受制于资金能否找到合适的配置出口。我国居民储蓄率长期居于高位，使得储蓄释放面临更为突出的结构性约束。美国疫情期间，财政转移支付抬升居民可支配收入，社交管控约束消费，形成“收入提升、消费受限”的储蓄积累。据美联储测算，2020-2021年夏季累计形成约2.3万亿美元超额储蓄。疫后居民逐步消耗储蓄，截至2022年年中约四分之一已消耗，转化为消费端总需求。欧元区超额储蓄更多向资产配置迁移，2020-2022年居民资金大量投向住房、股票、债券等低流动性资产，截至2022年四季度，累计超额储蓄达到可支配收入的10.8%。海外经验表明，超额储蓄释放不只是储蓄转消费，当消费需求偏弱、配置意愿上升时，也会由存款向其他资产迁移实现释放。从中美居民储蓄率对比看，2019-2025年我国居民储蓄率长期维持在30%-40%区间，2026年6月中、美居民储蓄率分别为35.44%和2.83%。我国居民储蓄率明显高于美国。和日韩以及欧洲等经济体横向比较可以发现，2020-2022年疫情期间各国储蓄率均出现阶段性抬升，但随着疫情影响消退，多数经济体储蓄率逐步回落。我国储蓄率回落幅度相对有限，高位粘性更强，储蓄释放面临更强的结构性约束。这不仅取决于收入和消费预期修复，也需要新的资产配置渠道承接存量资金。超额储蓄释放或主要表现为居民金融资产配置结构调整，即由银行存款逐步转向理财、债券、公募基金、保险以及ETF等资产。未来若消费需求修复有限，金融资产有望成为承接居民存量财富的重要出口。

图 17：美国 2020 年疫情期间超额储蓄的贡献分解



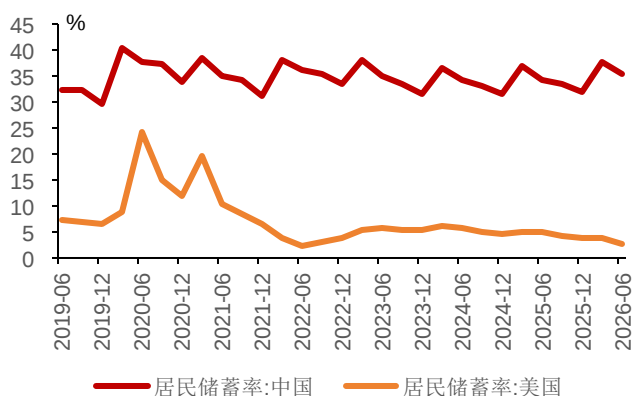
数据来源：美联储，西南证券整理

图 18：美国与欧元区疫情期间超额储蓄的资产配置



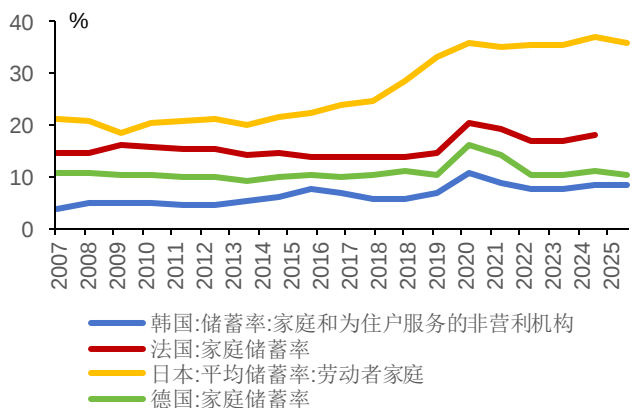
数据来源：ECB，西南证券整理。注：数值代表该项资产偏离疫情前趋势的幅度，按可支配收入的百分比计算

图 19：中美居民储蓄率常年表现出较大差异



数据来源：wind，美联储，西南证券整理

图 20：世界其他国家居民储蓄率对比



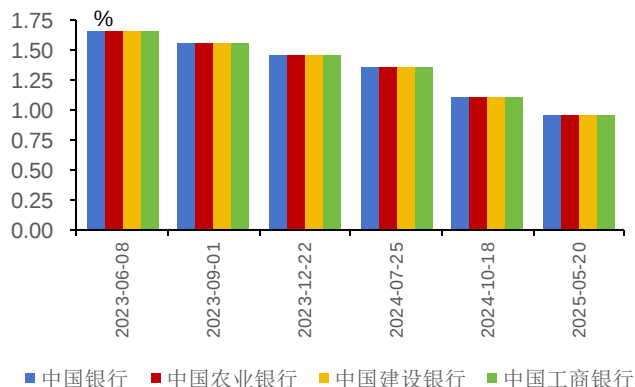
数据来源：wind，西南证券整理

3 居民金融资产配置迁移：资金正在寻找新出口

3.1 存款吸引力下降，资金配置需求提升

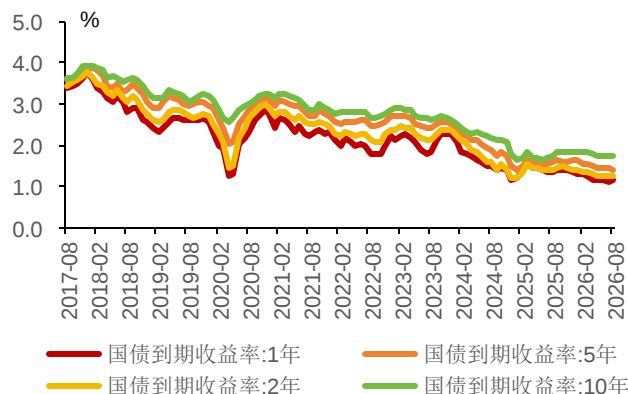
存款利率持续下行叠加高息存款集中到期，传统储蓄资产的收益优势正快速减弱。近年来，在银行持续压降负债成本的背景下，银行存款利率进入新一轮下行周期。2025 年 5 月，工商银行、中国银行等国有大型商业银行一年期定期存款挂牌利率已普遍降至 0.95%，较 2023 年 6 月至 2024 年 7 月 1.35%-1.65% 的水平明显回落。随着前期高息存款陆续到期，居民续存收益率将大幅下降。与此同时，无风险利率中枢整体下移，进一步压缩了低风险资产的收益空间。截至 2026 年 7 月底，中债 10 年期国债收益率约为 1.71%，整体处于近年来较低水平。在存款、国债等传统低风险资产收益率同步走低的背景下，居民依靠传统储蓄实现财富保值增值的难度明显提升。

图 21：主要国有银行 1 年期存款利率不断走低



数据来源：wind，西南证券整理

图 22：不同期限的国债到期收益率持续下行



数据来源：wind，西南证券整理

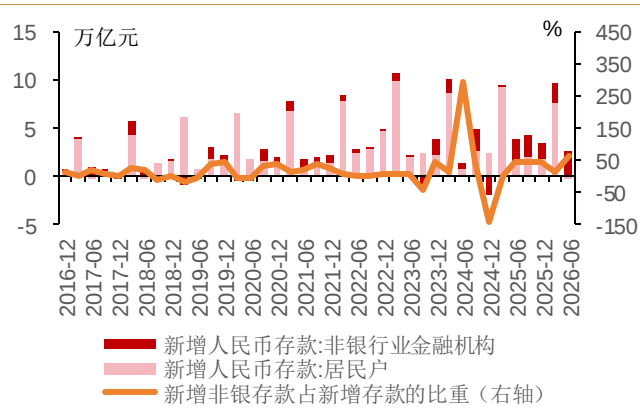
大规模资金再配置下，资管及权益市场面临可观的潜在资金供给。2026 年银行体系迎来较大规模定期存款到期，我们基于 6 家国有大行和 9 家已经上市的股份制银行 2025 年年报披露的存款期限结构数据进行测算。其中，原始期限 1 年以内的存款在 2026 年内全额到期，按 100% 计入。对于期限 1-5 年期的定期存款，由于 2023-2024 年为定期存款吸收的历史高峰期，其到期时间恰好落在 2026 年，假定期限 1-5 年期存款中约有 60% 将在 2026 年内到期。据此测算，2026 年银行定期存款到期总额约为 137.80 万亿元。2025 年这 15 家银行存款占全市场存款的比重为 59.96%，由此可推算 2026 年全市场约有 229.82 万亿元存款到期，大规模定期存款到期为居民资产配置调整提供了重要契机。近年来，新增住户存款增速有所放缓，而非银行金融机构存款规模持续增长。2025 年除一季度外，其余三个季度非银存款占当期新增存款比重均超过 40%。2026 年二季度，居民存款单季度减少 0.1 万亿元，而同期非银存款新增 2.62 万亿元，占同期新增存款的 65.01%。这一变化表明部分资金可能通过理财、公募基金、保险及证券账户等渠道进入更广泛的资产管理体系。财富管理需求正在成为居民资产配置的驱动力，并为权益市场承接居民资金提供潜在空间。

表 1：2026 年全市场到期存款测算过程

2026 年 15 家银行到期存款[1]	137.80 万亿
2026 年 15 家银行合计存款[2]	197.05 万亿
2025 年人民币存款余额[3]	328.64 万亿
2025 年 15 家银行存款余额占全市场存款余额的比例[4]=[2]/[3]100	59.96%
2026 年全市场预期到期存款[5]=[1][4]/100	229.82 万亿

数据来源：各大银行 2025 年年报，中国人民银行，西南证券整理。注：15 家银行包括国有银行 6 家（农业银行、工商银行、中国银行、建设银行、交通银行、邮储银行），上市股份制银行 9 家（招商银行、兴业银行、浦发银行、中信银行、民生银行、光大银行、平安银行、华夏银行、浙商银行）

图 23：非银存款对新增存款的贡献度提升



数据来源：wind，西南证券整理

3.2 权益资产可能成为居民财富管理新方向

资本市场制度持续完善，叠加居民财富管理需求提升，共同推动居民呈现增配权益资产的倾向。近年资本市场制度建设重心正从“鼓励入市”转向“制度化保障”。围绕“中长期资金入市”这一核心命题，政策基调从初期侧重于“引导入市”的数量驱动，演进为侧重于“健全机制”的制度构建，其重心已从解决“谁来投”的问题，深化至解决“怎么投好”“怎么留住”的建设问题。政策首先确立了明确的量化硬指标，如《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》中公募基金与险资的权益持仓增长要求，并通过引入三年以上长周期考核机制，有效校正了资金的短期行为。随后，连续两年的《政府工作报告》将改革制度化，将“大力推动”升级为“进一步健全”，并拓展至投资者保护、退出渠道等更广泛的改革领域。2026 年相关部署被纳入“十五五”规划并写入“耐心资本”理念，同时中共中央政治局会议定调要求“提升资本市场韧性和信心”。政策信号逐年强化、层层递进，为居民资金向权益市场迁移提供了从“入口放宽”到“制度保障”再到“生态优化”的全链条支持。

表 2：近两年激励资金入市的政策表态与落地举措

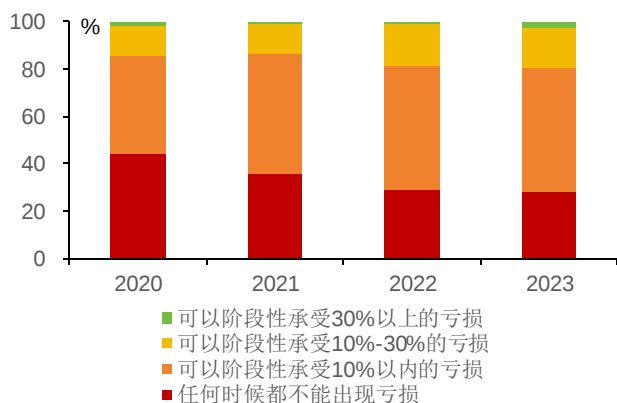
时间	发布部门	政策名称	主要内容
2025 年 1 月	证监会、财政部、央行、金融监管总局等	《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》	引导商业保险资金、全国社会保障基金、基本养老保险基金、企（职）业年金基金、公募基金等加大入市力度。确立硬性投资指标，包括公募基金持有 A 股流通市值未来三年每年至少增长 10%，以及力争大型国有保险公司每年新增保费的 30% 用于投资 A 股；优化资本市场投资生态，通过引导上市公司回购与多次分红，并允许各类中长期资金作为战略投资者参与上市公司定增等举措
2025 年 3 月	国务院	2025 年《政府工作报告》	首次提出“大力推动中长期资金入市”，明确“深化资本市场投融资综合改革，大力推动中长期资金入市，加强战略性力量储备和稳市机制建设”。同时要求“改革优化股票发行上市和并购重组制度”“加快多层债券市场发展”
2026 年 3 月	国务院	2026 年《政府工作报告》	提出“持续深化资本市场投融资综合改革，进一步健全中长期资金入市机制”。同时要求“完善投资者保护制度，拓展私募股权和创投基金退出渠道，提高直接融资、股权融资比重”。政策重心从“推动入市”转向“机制健全”，标志着改革进入制度深化阶段
2026 年 3 月	全国人大	《中华人民共和国国民经济和社会发展“十五五”规划纲要》	首次写入“壮大耐心资本”，并要求“完善支持中长期资金入市政策体系”。同时要求“加强交易监管和投资者保护”“丰富满足居民财富管理需求的金融产品和服务”。“耐心资本”首次被写入五年规划
2026 年 7 月	中共中央政治局	中央政治局会议	提出“深化资本市场投融资综合改革，提升资本市场韧性和信心”

资料来源：国务院、全国人大、证监会、财政部、央行、金融监管总局等，西南证券整理

资本市场制度完善为居民资金入市创造了更好的制度基础，但权益资产占比提升更可能表现为长期缓慢抬升，而非短期大规模重配。长期以来，我国居民财富配置偏好以稳健为主，风险承受能力整体有限。根据《中国养老金融调查报告（2023）》，居民养老资产可承受阶段性回撤幅度主要集中在 10% 以内，2023 年能够接受 10% 以内亏损的居民占比达到 52.80%，超过七成居民可接受的最大回撤幅度不超过 10%。较低的风险容忍度决定了居民财富再配置不会直接从存款转向高波动权益资产，而更可能沿着“存款—低风险理财—固收+产品—权益资产”的路径逐步演进。从资金流向看，近年来具有稳健收益特征的中间型资产成为居民提升收益率诉求与控制风险之间的重要过渡载体。2025 年以来，万能险、固收+等产品规模持续扩张。2026 年上半年保户投资新增交费（以万能险为主）达到 4212.11 亿元，同比增长 10.53%，显示万能险等账户型储蓄产品需求保持韧性。投连险独立账户新增交费仅 55.85

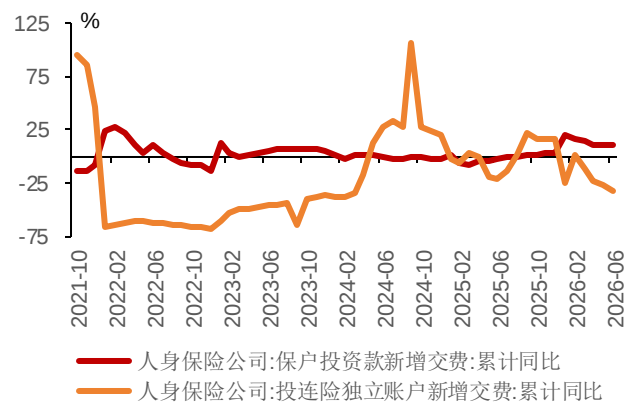
亿元，同比大幅下降 31.89%，主要受权益市场波动与客户风险偏好谨慎影响。截至 2026 年 6 月末，全市场混合类理财产品存续规模达到 1.07 万亿元，占全部理财产品比重较年初提升 0.57 个百分点。上述变化表明，居民资产配置正在由单纯追求安全性向兼顾收益性转变，但风险偏好约束下，权益资产仍将更多承担长期增值功能，而非成为短期资金主要流入方向。

图 24：我国居民养老资产风险容忍度有所上升



数据来源：《中国养老金融调查报告（2023）》，西南证券整理

图 25：2026 年以来保户投资交费增速维持高位，投连险降幅有所扩大



数据来源：wind，西南证券整理

从资金承接能力来看，居民资金再配置为权益市场提供了潜在增量空间。当前居民资金进入资本市场主要依托资管体系，而非直接投资股票。基于 2025 年银行理财、公募基金、保险资金及信托资金规模，并结合各类机构权益资产配置比例测算，当前资管体系中权益类资产占比约为 9.84%。这表明，在居民存款向财富管理体系迁移的过程中，即使仅有部分资金进入资管产品，也可能通过杠杆化的资产配置渠道转化为权益市场增量资金。未来，权益资产有望凭借长期收益潜力和流动性优势，成为居民资产再配置的重要方向，并为资本市场带来持续性的资金来源。

表 3：资管产品权益类资产迁移比例测算

	2025 年市场规模（万亿元）	市场权重（%）	权益类资产转化比例（%）
银行	33.29	24.86	1.90
公募基金	37.71	28.16	16.05
保险基金	38.48	28.74	14.82
信托	24.43	18.24	3.21
汇总（或加权汇总）	133.91	100	9.84

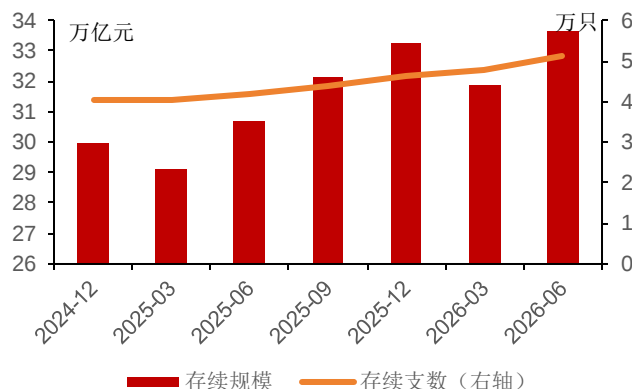
数据来源：中国理财网，基金业协会，金融监管局，中国信托业协会，西南证券整理。注：信托行业仅披露截止到 2025 年上半年的规模数据，无全年数据；鉴于权益投资占比半年度维度相对稳定，本文使用 2025 年上半年数据对全年规模做近似估算，该估算具备合理参考性。

3.3 银行理财、基金、保险等产品迎来结构变化

银行理财市场延续稳步扩容态势，但在净值化转型深化与低利率环境叠加下，产品设计进一步向稳健收益方向倾斜，以应对投资者风险偏好的结构性下行。2026 年 6 月末，理财存续规模为 33.66 万亿元，同比增长 9.75%，存续支数 5.12 万只，相比去年增加 0.94 万只。2026 年二季度，理财规模单季新增 1.75 万亿元，为 2025 年以来最高水平。低利率环境下，

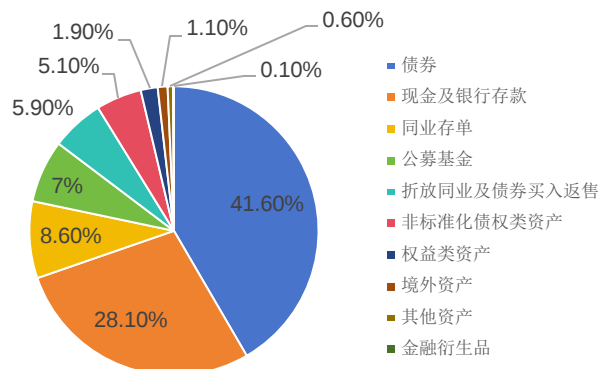
银行理财凭借稳健收益和较低波动，仍是居民替代存款的重要选择。但理财行业也面临平滑估值整改后的净值波动压力，部分投资者仍对理财真实风险存在预期差。从资产配置看，相比 2025 年末，理财对现金及银行存款的配置比例在 2026 年 6 月小幅回落至 28.1%，部分原因是理财提前储备低波资产以稳定产品净值，反映出行业在净值化转型后更加重视产品净值稳定，居民风险偏好下降也进一步推动理财产品向稳健收益型发展。

图 26：我国银行理财市场存续规模及存续支数



数据来源：中国理财网，西南证券整理

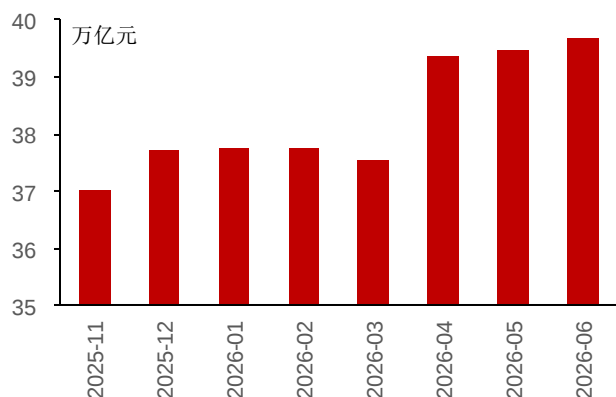
图 27：2026 年 6 月末银行理财产品资产配置情况



数据来源：中国理财网，西南证券整理

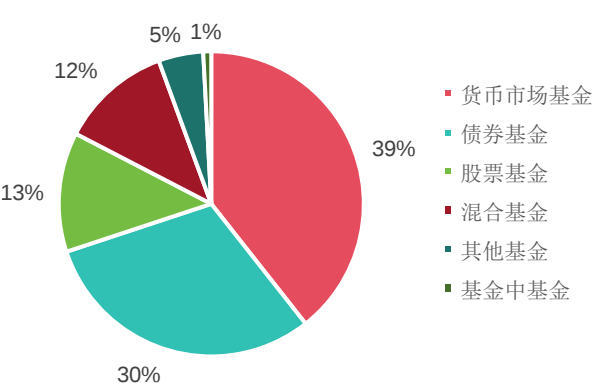
在居民风险偏好趋于保守的背景下，国内基金向低波动、稳健型资产配置工具倾斜，“固收+”等产品因兼具收益稳定性与风险可控性，获得资金明显青睐。截至 2026 年 6 月末，国内公募基金整体净值规模达 39.67 万亿元。2025 年末至 2026 年 6 月末，公募基金净值合计增加 1.96 万亿元，增长主力集中在 FOF、货币基金、债券基金等低波动稳健品类。2026 年 6 月末，公募基金内部呈现出结构性特征：货币基金约 15.62 万亿元（占比 39%），债券基金约 12.11 万亿元（占比 30%），权益基金规模相对偏小（占比 13%）。资金明显偏好风险相对可控的“固收+”产品，低利率环境与资本市场改革深化均有望提升“固收+”产品的性价比。

图 28：我国公募基金市场规模



数据来源：中国证券投资基金业协会，西南证券整理

图 29：2026 年 6 月末公募基金资产配置情况

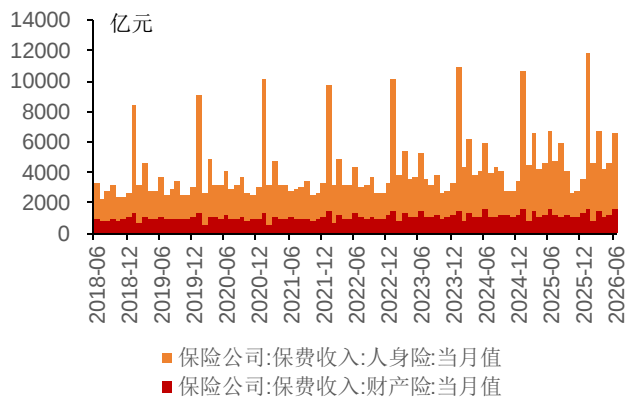


数据来源：中国证券投资基金业协会，西南证券整理

保险产品则逐渐成为居民中长期财富管理的重要载体。在银行存款利率持续下行的背景下，万能险、分红险等产品成为居民稳健型投资理财的新选择。截至 2026 年一季度末，保险公司和保险资产管理公司总资产达 42.5 万亿元，资金运用余额达 39.4 万亿元，其中股票持仓为 3.84 万亿元（占比 9.73%），证券投资基金持仓 2.1 万亿元（占比 5.24%），险资

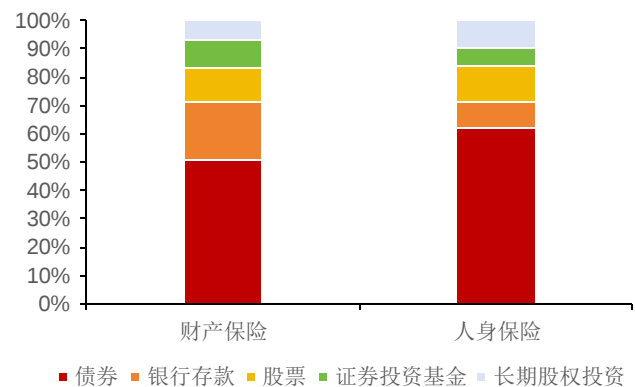
对二级权益资产的配置力度已处于近年来高位。银行在净息差收窄的压力下主动转型财富管理，将分红险等产品作为替代存款的重点品类推介，强化了保险产品“稳健收益”的特征。随着存款利率持续走低、理财收益波动加大，保险产品凭借相对稳定的收益率和养老健康保障功能，有望持续承接居民低风险偏好资金，推动保险资产占居民存款及固收类理财比重进一步提升。

图 30：我国保险公司保费收入规模



数据来源：wind，西南证券整理

图 31：2026 年一季度保险资产配置情况

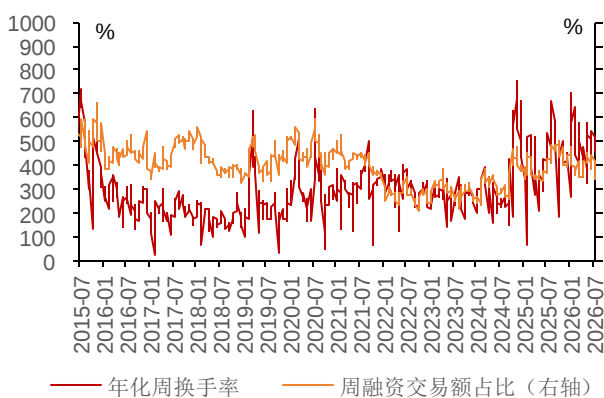


数据来源：金融监管局，西南证券整理

3.4 居民资金迁移对权益市场的影响

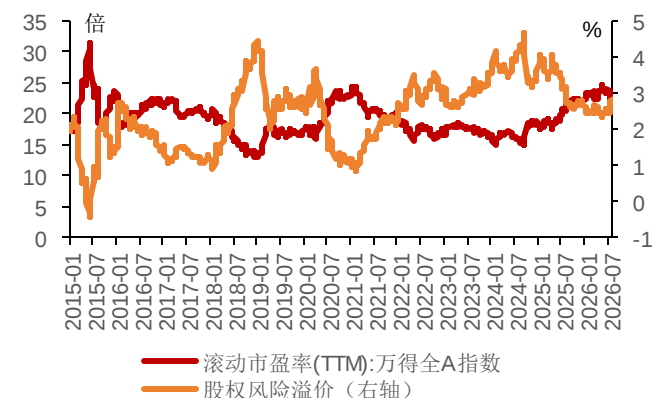
居民财富由存款、不动产向权益市场的迁徙，正在从交易生态、定价逻辑与配置范式层面重塑 A 股运行特征。伴随居民增量资金入场，市场活跃度显著提升。截至 2026 年 8 月 9 日，A 股周融资交易额占比达 7.57%，年化周换手率高达 447.3%，换手率处于 2015 年以来 83.9%分位，短期波动弹性有所增强；全部 A 股市盈率为 22.4 倍，对应股权风险溢价 2.75%，风险溢价处于历史 61%分位，显示权益性价比仍处中性偏高位，估值扩张需依赖盈利端兑现，定价锚仍向业绩倾斜。在配置层面，截至 2025 年末，全市场投资者总数达 2.51 亿户。2025 年全年新增信用证券账户 69.65 万户，其中个人投资者 68.82 万户，占比 98.81%，信用账户新增开立以个人投资者为主。中长期看，居民增配权益的空间依然充足，但后续资金入场节奏与二级市场赚钱效应高度绑定，行情的高度最终取决于盈利基本面能否持续兑现。

图 32：A 股年化周换手率和周融资交易额占比



数据来源：wind，西南证券整理。注：周融资交易额占比（单位：%）=融资买入额/沪深市场总成交额 100

图 33：A 股市盈率与股权风险溢价



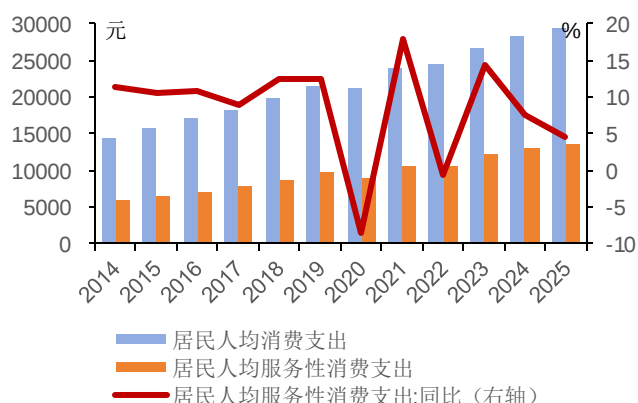
数据来源：wind，西南证券整理。注：股权风险溢价（单位：%）=滚动市盈率-10 年期国债到期收益率

4 居民资金再配置：从储蓄沉淀走向资金活化

4.1 新消费：财富效应变化后的消费升级方向

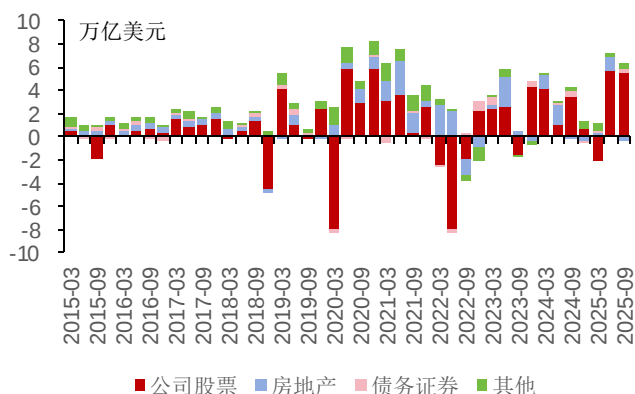
居民财富配置重心正从资产增值转向品质生活，这一变化正深刻重塑消费结构，推动服务型消费持续成为主导。2025 年我国人均服务性消费支出达 1.36 万元，占居民消费支出的 46.1%，增长态势明确。从代际看，年轻群体消费加速从实物商品转向体验、社交与数字服务，约 40% 的年轻人愿意为情绪治愈类的实物或体验消费买单；与此同时，老年群体的消费潜力也在释放。据麦肯锡数据，发达国家退休及老年消费者对整体消费增长的贡献已超过 40%，并预测 2015-2030 年间，美国老年群体在医疗保健、阅读、个人护理等品类上的消费占比，均将超过各自品类总消费的一半。海外经验进一步佐证这一结构变迁。美国自 2022 年疫情结束以来，房地产对家庭财富的贡献持续下滑，公司股票则成为财富增长主引擎。2025 年第三季度，股票对家庭财富的贡献达 5.49 万亿美元，同期房地产贡献为 -0.36 万亿美元。金融资产形成的财富效应有效支撑了服务消费的扩张。日本在房地产泡沫破裂后，消费总量虽趋弱，但结构分化明显，其中服装、教育等传统消费支出相对下降，而医疗保健、交通和通信等需求则展现出更强韧性。综合来看，**文化娱乐、健康养老、旅游休闲、数字服务以及智能产品等领域，有望成为居民财富再配置后消费升级的核心承接方向。

图 34：我国居民服务性消费支出保持增长



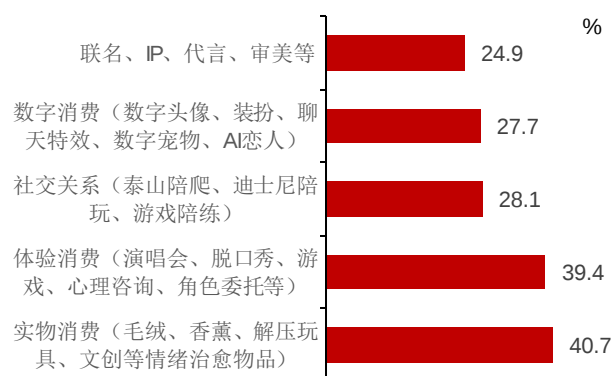
数据来源：wind，西南证券整理

图 36：美国各资产类别对家庭财富总变动的贡献额



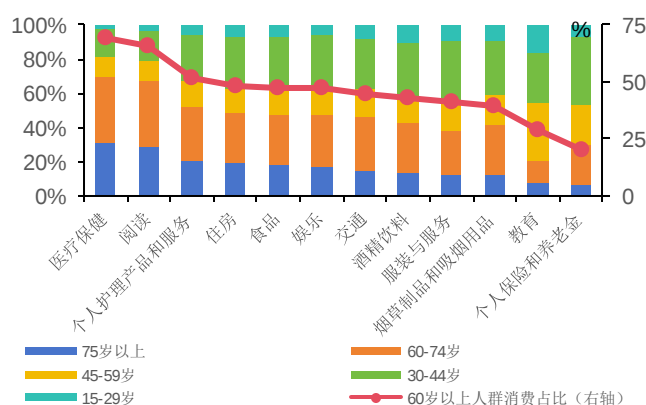
数据来源：美联储，西南证券整理

图 35：我国年轻人情绪消费主要品类占比



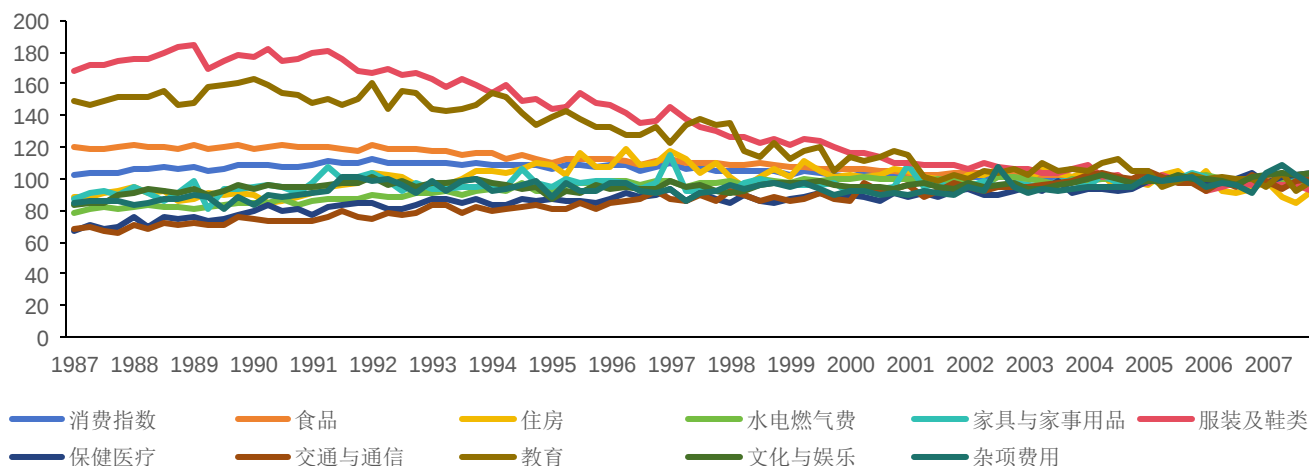
数据来源：《2025Z 世代情绪消费报告》，西南证券整理

图 37：美国按户主年龄划分的家庭消费增长（2015-2030 年预测）



数据来源：麦肯锡，西南证券整理

图 38：日本家庭消费动向指数及分项表现

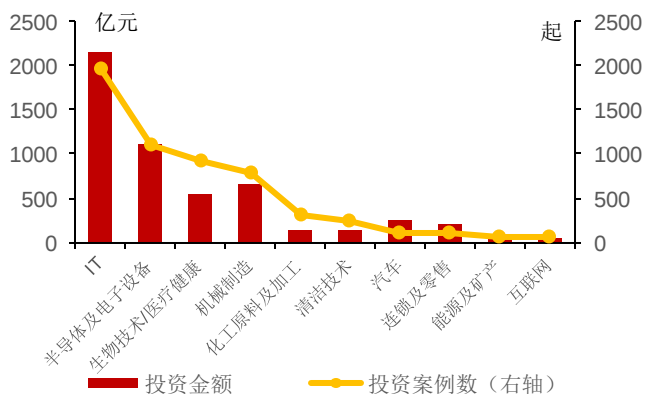


数据来源：日本总务省统计局，西南证券整理

4.2 产业投资：财富转化为新经济资本

居民财富配置向金融资产转移，将通过资本市场重塑资金进入实体经济的路径，形成以产业升级为导向的资本循环。居民通过股票、基金、养老金等金融产品持有企业权益，金融机构则将这些长期资金配置于具有成长潜力的产业，从而将居民储蓄转化为企业投资资本。这一趋势在股权投资市场已有所体现。2026 年上半年，中国股权投资资金明显向新经济领域集中，投资集中于 IT、半导体、生物医药、机械制造等领域。从金额变化看，IT、连锁零售、汽车行业投资同比分别增长 313.6%、273.3% 和 43.4%，显示资本正加速流向科技创新与新兴产业。结合今年上半年各行业的工业增加值增速变化来看，IT、半导体、机械制造等行业的累计同比增速均超过 8%。人工智能、高端制造等新经济产业技术密集，依赖持续研发投入和较长资本回收周期，资本市场引导长期资金注入这些领域，支撑产业升级。未来，这一路径有望形成居民财富金融化带动资本市场扩容，进而推动产业投资增加，最终实现经济增长动能转换的新循环。

图 39：2026 年上半年中国股权投资市场主要投资行业分布



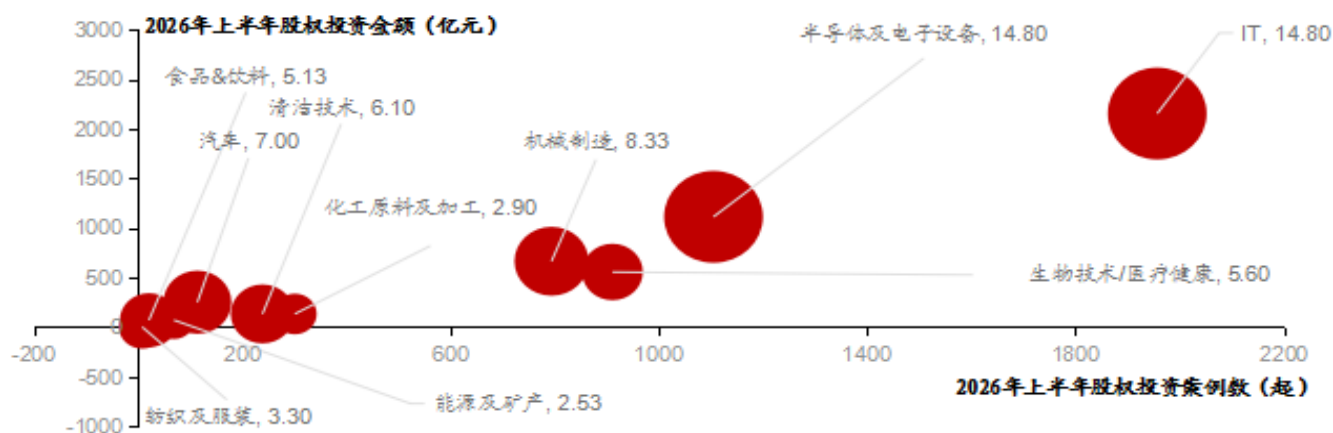
数据来源：清科研究，西南证券整理

表 4：2026 年上半年中国股权投资市场投资行业同比变化

股权投资行业	金额同比 (%)	数量同比 (%)
IT	313.6	73.3
连锁及零售	273.3	5
汽车	43.4	-11.6
生物技术/医疗健康	4.8	1
机械制造	4.7	5.4
互联网	-10.1	-22.9
半导体及电子设备	-11	-2.9
能源及矿产	-35.8	91.7
化工原料及加工	-43.1	-9.9
清洁技术	-56.4	-4.4

数据来源：清科研究，西南证券整理

图 40：2026 年上半年各股权投资行业对应工业增加值增速映射图

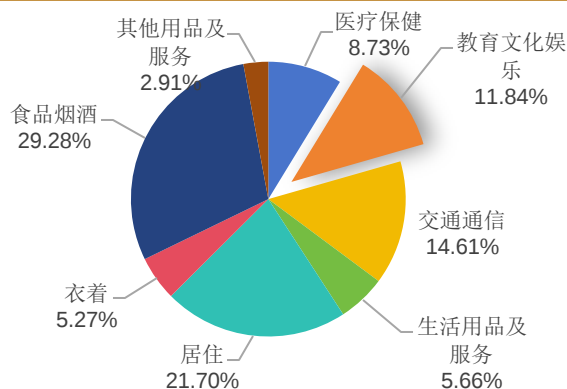


数据来源：国家统计局，清科研究，西南证券整理。注：实心圆大小表示各股权投资行业所对应的工业增加值行业（或行业组合均值）在 2026 年上半年的累计同比增速，具体数值标注于圆旁。部分投资行业对应多个工业子行业，此处取简单算术平均值

4.3 人力资本：财富转化为未来收入能力

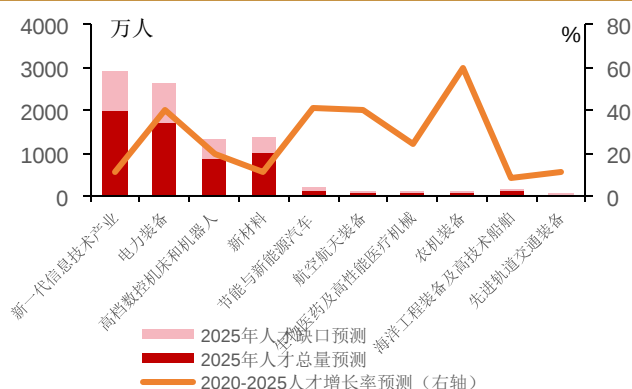
家庭资产配置正从保值增值延伸至提升未来收入能力，人力资本日益成为居民财富配置的新载体。2025 年全国居民人均教育文化娱乐支出 3489 元，比 2020 年增长 71.7%；占人均消费支出比重为 11.8%，比 2020 年提高 2.2 个百分点。教育文化娱乐支出并不完全等同于人力资本投资，但其持续增长反映出居民对教育、技能提升等发展型投入的重视。这一转变既源于居民财富配置从“资产积累”向“能力积累”延伸，也与产业结构升级对劳动者技能要求提高有关。人工智能、高端制造、数字经济等新产业对高技能人才需求激增：截至 2025 年 9 月，我国专业技术人才超过 8000 万人，技能劳动者总量超过 2.2 亿人，其中高技能人才超过 7200 万人。从未来需求看，制造业人才供需仍存在较大缺口，相关规划预计 2025 年制造业十大重点领域人才缺口合计近 3000 万人，其中新一代信息技术产业、电力装备、高档数控机床和机器人等领域人才缺口预计分别达到 950 万人、909 万人和 450 万人。不同于传统金融资产，人力资本不直接形成可交易标的，而是通过提升劳动生产率与未来收入，改善消费和财富积累能力。居民将当期财富投入自身及家庭能力提升，借未来劳动回报实现再积累，进而不仅改变金融资产结构，也推动教育、职业培训等人力资本相关产业持续扩容。

图 41：2025 年居民人均消费支出及构成



数据来源：国家统计局，西南证券整理

图 42：制造业十大重点领域人才需求预测



数据来源：教育部，西南证券整理

5 风险提示

1) 居民收入修复不及预期的风险：若就业形势改善偏弱，居民工资性、财产性收入修复慢于预期，将进一步强化居民防御性储蓄倾向，抑制消费扩张与风险资产配置意愿，居民资产负债表修复进程或将有所延后。

2) 居民降杠杆节奏超预期的风险：居民提前还贷行为延续，中长期信贷持续收缩，降杠杆力度超出当前预判。一方面会压制国内内需水平，另一方面也会对银行信贷投放、息差水平形成持续压力，改变居民资金再配置的时间与路径。

3) 海外宏观与地缘风险：海外主要经济体货币政策转向节奏存在不确定性，叠加地缘冲突扰动大宗商品价格，会通过通胀、跨境流动性渠道传导至国内，影响国内资产价格，间接干扰国内居民的资产选择行为。

4) 测算口径存在偏差的风险：报告部分结论基于公开数据间接测算推导，受统计口径、样本调整影响，实际情况或与测算结果存在偏差。

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。

公司评级	买入：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在20%以上
	持有：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于10%与20%之间
	中性：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%与10%之间
	回避：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来6个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数5%以上
	跟随大市：未来6个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数-5%与5%之间
	弱于大市：未来6个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《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，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，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。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

请务必阅读正文后的重要声明部分

西南证券研究院

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	手机	邮箱
上海	崔露文	上海公募销售主管	15642960315	clw@swsc.com.cn
	张方毅	私募销售主管	15821376156	zfy@swsc.com.cn
	戴剑箫	销售岗	13524484975	daijx@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售岗	15800507223	ljlong@swsc.com.cn
	叶佳缘	销售岗	15800609605	yejy@swsc.com.cn
	贾文婷	销售岗	13621609568	jiawent@swsc.com.cn
	毛玮琳	销售岗	18721786793	mwl@swsc.com.cn
	张大炜	销售岗	13163027178	zhangdaw@swsc.com.cn
	张怀文	销售岗	18800275611	zhanghuaiwen@swsc.com.cn
	苏湖	销售岗	18913127448	suhu1997@swsc.com.cn
北京	李杨	北京公募销售主管	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	姚航	北京保险销售主管	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	张岚	销售岗	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杨薇	销售岗	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	王宇飞	销售岗	18500981866	wangyuf@swsc.com.cn
	刘艳	销售岗	18456565475	liuyanyj@swsc.com.cn
广深	高欣	广深销售主管	13923418464	gaoxin@swsc.com.cn
	龚之涵	销售岗	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	文柳茜	销售岗	13750028702	wlq@swsc.com.cn
	林哲睿	销售岗	15602268757	lzh@swsc.com.cn
	黄诗洁	销售岗	18817316880	hsj@swsc.com.cn
	周玥	销售岗	18580531950	zhy1997@swsc.com.cn
	彭志伟	销售岗	15521604635	pzhw@swsc.com.cn