

行业投资评级

中性 | 维持

行业基本情况

收盘点位	6014.03
52 周最高	7730.11
52 周最低	5708.83

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

《2026 年上半年券商债券承销专项统计点评：总量扩张延续，头部优势持续强化》 - 2026.08.21

证券行业报告 (2026.08.17-2026.08.21)

天量成交兑现高增业绩，行业分化格局强化

● 投资要点

当前已披露半年报的 13 家上市券商合计营收 1549 亿元、归母净利润 695 亿元，整体业绩实现高增，12 家净利同比正增长，中泰、财达、东北证券增速领跑。行业头部效应持续强化，中信、国泰海通净利双双突破 200 亿，头部四家合计贡献约 590 亿净利，强者恒强格局进一步巩固。业绩核心支撑来自上半年 A 股 317.5 万亿历史天量成交额，直接驱动经纪、自营业务全面放量。当前市场交投热度韧性充足，两融余额触底回升带动杠杆资金情绪有所修复，叠加货币政策维持稳定低利率环境，流动性充裕背景下券商板块业绩仍存在一定确定性。建议优先关注业绩弹性充足的头部龙头，同时适当关注具备区域优势、特色赛道差异化竞争力的中小标的。

● 行业基本面跟踪

最近一个月，Shibor3M 利率呈现“前期小幅波动、后期绝对稳定”的显著特征。根据已提供的数据，7 月 24 日至 7 月 29 日，利率在 1.428%至 1.431%之间微幅波动，其中 7 月 29 日录得 1.431%的区间低点。自 7 月 30 日起，该利率精准锚定在 1.43%的水平，并连续维持此数值直至 8 月 21 日，持续时间长达 17 个交易日，显示出极强的政策引导或市场一致性预期。当前货币政策重心在于为经济修复提供稳定的低利率环境，短期内转向的可能性极低。预计央行公开市场操作继续“削峰填谷”，维持流动性合理充裕。

最近一个月股基成交额呈现“脉冲式放量、中枢抬升”的特征。沪市基金成交额在 7 月 31 日达到 4177.51 亿的阶段高点，深市基金成交额同日达到 1804.05 亿，同花顺全 A 成交金额在 8 月 7 日创下 2.65 万亿的区间峰值。合计金额 8 月中旬后虽有所回落，但仍维持在 2.3 万亿上方，显示出市场交投热度的韧性。当前市场情绪已逐渐修复且未过热，存量博弈下结构性机会仍存，短期或将维持当前活跃度。

最近一个月，融资融券余额呈现“先抑后扬”的走势。经过 7 月份快速下降，两融余额至 8 月 3 日降至 2.603 万亿的区间低点。此后，余额企稳并开始持续回升，至 8 月 18 日达到 2.698 万亿，基本收复前期失地。8 月 19 日、20 日小幅回落至 2.668 万亿和 2.666 万亿。两融余额触底回升，标志着杠杆资金情绪从悲观转向谨慎乐观，核心驱动可能是市场赚钱效应的修复。7 月底至 8 月中旬，A 股市场出现结构性反弹，部分热点板块的持续上涨吸引了高风险偏好资金入场。当前市场大概率维持结构性行情，预计杠杆资金将保持活跃但不会过度激进。

最近一个月中债新综合指数（总值）财富指数呈现单边上涨的强劲牛市行情，几乎无任何回调。至 8 月 19 日达到 256.07 点的区间高点，8 月 20 日、21 日小幅回落至 256.02 点和 255.97 点。指数上涨

斜率陡峭，显示出债券市场极强的做多动能。债券牛市的驱动因素是多维度的。首要因素可能是央行维持宽松货币政策的预期，为市场提供了充足的流动性。其次，通胀数据持续低迷，为利率下行打开了空间。再者，机构行为高度一致，“资产荒”背景下，保险、理财、基金等机构配置压力巨大，持续买入债券。当前市场对利多因素已充分定价，预计短期需要消化获利盘，进一步大幅上涨或需要新的催化剂。

成交额方面维持高位活跃。两市债券成交额在8月3日达到3.24万亿美元的区间峰值，此后，两市成交额虽有波动，但中枢水平较高，成交额稳定在2.9万亿以上，整体呈现持续活跃的特征，与债券牛市的行情高度匹配。预计只要利率不出现趋势性反转，市场的博弈和配置需求就会持续支撑当前的成交活跃度。

最近一个月十年期国债收益率呈现清晰的下行走势。7月下旬收益率从1.74%以上持续下行，至8月19日跌至1.6831%的低点。8月20日、21日小幅回升至1.6832%和1.6839%。收益率从1.74%上方一路下行至1.68%附近，累计下行幅度超过6个基点，显示出市场对经济基本面和政策预期的显著变化。收益率下行的核心驱动因素可能是市场对经济增长预期的下修。7月底以来公布的经济数据可能显示复苏动能边际减弱，叠加通胀数据温和，强化了市场对货币政策进一步宽松的预期。当前市场做多情绪占优，但收益率已处历史极低水平，进一步大幅下行可能需要新的催化剂，预期十年期国债收益率将在1.67%-1.70%区间内低位震荡。

沪深300股债利差在5.03%至5.20%的区间内宽幅震荡。7月23日利差为5.03%，处于区间低位。随后迅速攀升，至8月4日达到5.20%的区间高点。此后利差在5.07%至5.18%之间反复拉锯。关键转折点出现在8月4日，利差触及高点后未能形成有效突破，显示权益资产相对吸引力在此位置遇到较强阻力。整体轨迹呈现“冲高-震荡”格局，波动剧烈。利差震荡的核心驱动是分子端（盈利预期）与分母端（无风险利率）的角力。一方面，十年期国债收益率的持续下行（分母端）是推高利差的主要力量。另一方面，沪深300指数本身的震荡，反映了市场对上市公司未来盈利增长（分子端）的悲观预期。当前分子端盈利预期短期难以系统性扭转，分母端利率也缺乏大幅上行的基础，预计利差将维持震荡格局。

● 行情回顾

上周A股申万证券Ⅱ行业指数下跌2.22%，沪深300指下跌2.58%，证券Ⅱ指数跑赢沪深300指数0.36个pct。券商板块（证券Ⅱ）相对1年前下跌19.55%，远逊于沪深300指数8.14%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23，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4，+1.816%，表现强于金融业整体。

● 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.....	5
2 行业基本面跟踪.....	5
2.1 SHIBOR3M 利率	5
2.2 股基成交额.....	6
2.3 两融情况.....	6
2.4 债券市场指数及成交金额	7
2.5 股债利差.....	8
3 行情回顾.....	9
4 风险提示.....	11

图表目录

图表 1: 上市券商半年报情况	5
图表 2: SHIBOR3M 利率 (%)	6
图表 3: 股基交易额 (亿元)	6
图表 4: 两融余额 (左轴) 及占比和两融交易额占比	7
图表 5: 中债新综合指数 (财富指数)	8
图表 6: 沪深债券成交金额 (亿元)	8
图表 7: 股债利差%(沪深 300、10 年期国债)	9
图表 8: 中债国债到期收益率%:10 年	9
图表 9: 一年来券商与 A 股沪深 300 指数涨跌幅对比情况	9
图表 10: 上周券商在 A 股申万一级行业涨跌幅中排序情况	10
图表 11: 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	10
图表 12: 上周 A 股券商涨跌幅前 5 位及后 5 位	11
图表 13: 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

截至 8 月 22 日，共有 13 家上市券商披露了 2026 年半年度报告，上半年营收合计约 1549 亿元，归母净利润合计约 695 亿元。1、业绩全面高增：13 家中 12 家净利同比增长，其中中泰证券(+146%)、财达证券(+105%)、东北证券(+77%)增速居前；2、头部券商强者恒强：中信证券(233 亿)、国泰海通(203 亿)净利均突破 200 亿；中信建投(76 亿)、东方财富(81 亿)站稳 70 亿+；头部四家合计贡献约 590 亿净利；3、核心驱动：A 股上半年总成交额 317.5 万亿创历史之最，驱动经纪与自营业务全面放量；4、两极分化：头部券商普遍高增，营收百亿以上券商均同比增长 50%以上，中小券商出现增速分化，依托区域优势和特色赛道的实现高增。

图表1：上市券商半年报情况

证券代码	证券名称	营业收入(亿元)	营业同比%	归母净利润(亿元)	归母净利润同比%
600030.SH	中信证券	496.9193	50.0035	233.4323	69.6015
601211.SH	国泰海通	471.6308	97.5629	202.5953	28.7365
601066.SH	中信建投	162.2881	51.1077	76.3913	69.4370
300059.SZ	东方财富	105.0534	53.2202	80.6428	44.8490
600918.SH	中泰证券	75.3709	46.2977	17.5250	146.3777
601377.SH	兴业证券	67.3029	24.5381	21.2926	60.0781
601788.SH	光大证券	60.5552	18.1669	22.2909	32.4528
000686.SZ	东北证券	26.4728	29.3799	7.6432	77.4926
601198.SH	东兴证券	25.0560	11.4013	10.2473	25.1331
601059.SH	信达证券	24.3500	19.5259	10.9741	7.1460
600906.SH	财达证券	20.7413	67.9217	7.6619	104.5893
600864.SH	哈投股份	9.6170	6.6172	4.0409	6.3345
000712.SZ	锦龙股份	3.4933	-16.2785	0.1425	-88.5872

资料来源：iFind，中邮证券研究所

2 行业基本面跟踪

2.1 SHIBOR3M 利率

最近一个月，Shibor3M 利率呈现“前期小幅波动、后期绝对稳定”的显著特征。根据已提供的数据，7 月 24 日至 7 月 29 日，利率在 1.428%至 1.431%之间微幅

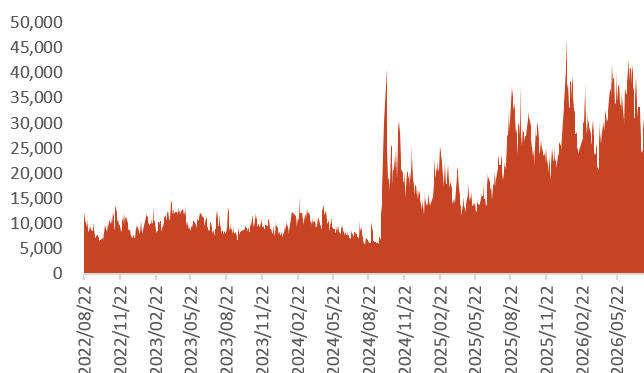
波动，其中 7 月 29 日录得 1.431% 的区间低点。自 7 月 30 日起，该利率精准锚定在 1.43% 的水平，并连续维持此数值直至 8 月 21 日，持续时间长达 17 个交易日，显示出极强的政策引导或市场一致性预期。当前货币政策重心在于为经济修复提供稳定的低利率环境，短期内转向的可能性极低。预计央行公开市场操作继续“削峰填谷”，维持流动性合理充裕。

图表2：SHIBOR3M 利率（%）



资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表3：股基交易额（亿元）



资料来源：iFind，中邮证券研究所

2.2 股基成交额

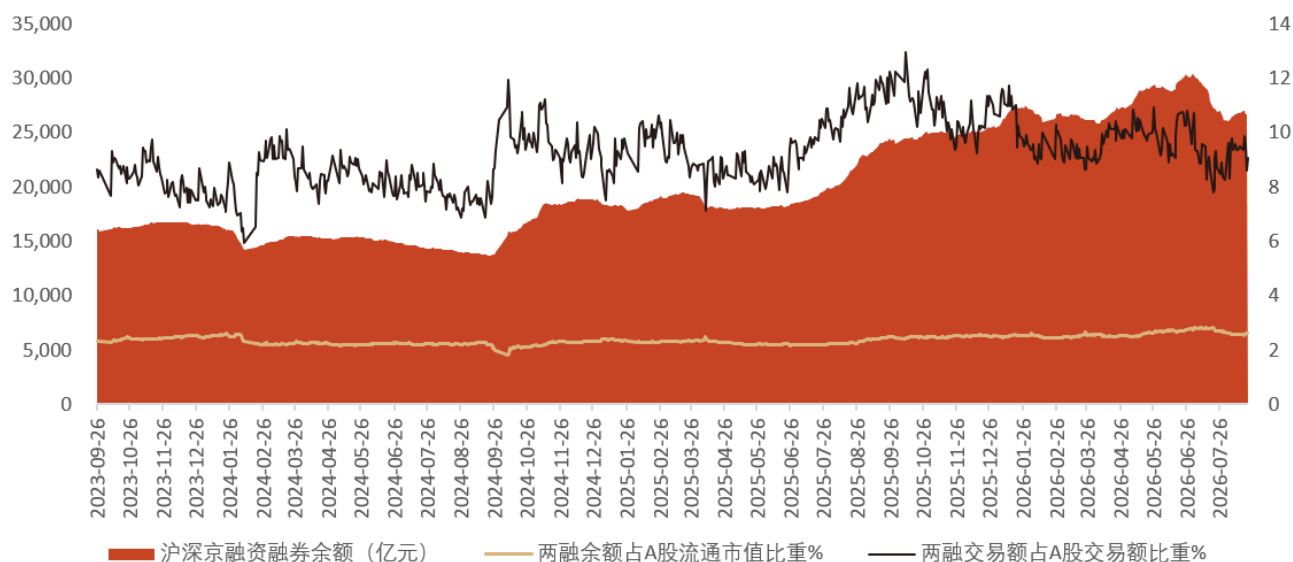
最近一个月股基成交额呈现“脉冲式放量、中枢抬升”的特征。沪市基金成交额在 7 月 31 日达到 4177.51 亿的阶段高点，深市基金成交额同日达到 1804.05 亿，同花顺全 A 成交金额在 8 月 7 日创下 2.65 万亿的区间峰值。合计金额 8 月中旬后虽有所回落，但仍维持在 2.3 万亿上方，显示出市场交投热度的韧性。当前市场情绪已逐渐修复且未过热，存量博弈下结构性机会仍存，短期或将维持当前活跃度。

2.3 两融情况

最近一个月，融资融券余额呈现“先抑后扬”的走势。经过 7 月份快速下降，两融余额至 8 月 3 日降至 2.603 万亿的区间低点。此后，余额企稳并开始持续回升，至 8 月 18 日达到 2.698 万亿，基本收复前期失地。8 月 19 日、20 日小幅回落至 2.668 万亿和 2.666 万亿。两融余额触底回升，标志着杠杆资金情绪从悲观转向谨慎乐观，核心驱动可能是市场赚钱效应的修复。7 月底至 8 月中旬，A 股

市场出现结构性反弹，部分热点板块的持续上涨吸引了高风险偏好资金入场。当前市场大概率维持结构性行情，预计杠杆资金将保持活跃但不会过度激进。

图表4：两融余额（左轴）及占比和两融交易额占比



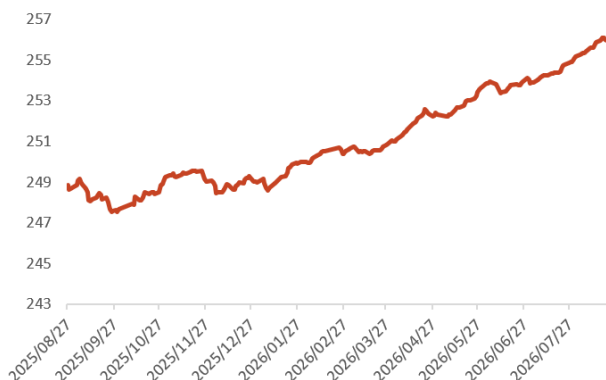
资料来源：iFind，中邮证券研究所

2.4 债券市场指数及成交金额

最近一个月中债新综合指数(总值)财富指数呈现单边上涨的强劲牛市行情，几乎无任何回调。至8月19日达到256.07点的区间高点，8月20日、21日小幅回落至256.02点和255.97点。指数上涨斜率陡峭，显示出债券市场极强的做多动能。债券牛市的驱动因素是多维度的。首要因素可能是央行维持宽松货币政策的预期，为市场提供了充足的流动性。其次，通胀数据持续低迷，为利率下行打开了空间。再者，机构行为高度一致，“资产荒”背景下，保险、理财、基金等机构配置压力巨大，持续买入债券。当前市场对利多因素已充分定价，预计短期需要消化获利盘，进一步大幅上涨或需要新的催化剂。

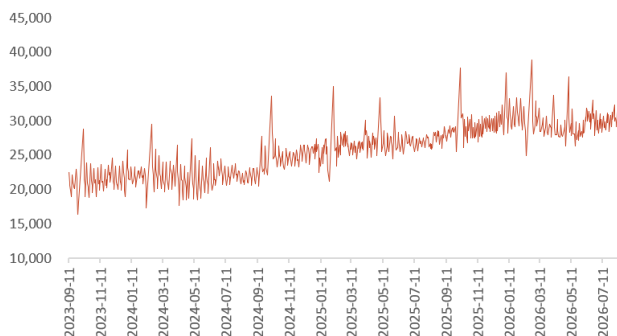
成交额方面维持高位活跃。两市债券成交额在8月3日达到3.24万亿美元的区间峰值，此后，两市成交额虽有波动，但中枢水平较高，成交额稳定在2.9万亿美元以上，整体呈现持续活跃的特征，与债券牛市的行情高度匹配。预计只要利率不出现趋势性反转，市场的博弈和配置需求就会持续支撑当前的成交活跃度。

图表5：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6：沪深债券成交金额（亿元）



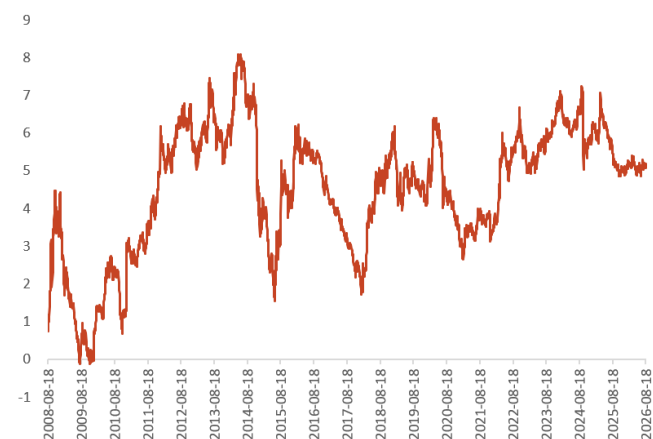
资料来源：iFind，中邮证券研究所

2.5 股债利差

最近一个月十年期国债收益率呈现清晰的下行走势。7月下旬收益率从1.74%以上持续下行，至8月19日跌至1.6831%的低点。8月20日、21日小幅回升至1.6832%和1.6839%。收益率从1.74%上方一路下行至1.68%附近，累计下行幅度超过6个基点，显示出市场对经济基本面和政策预期的显著变化。收益率下行的核心驱动因素可能是市场对经济增长预期的下修。7月底以来公布的经济数据可能显示复苏动能边际减弱，叠加通胀数据温和，强化了市场对货币政策进一步宽松的预期。当前市场做多情绪占优，但收益率已处历史极低水平，进一步大幅下行可能需要新的催化剂，预期十年期国债收益率将在1.67%-1.70%区间内低位震荡。

沪深300股债利差在5.03%至5.20%的区间内宽幅震荡。7月23日利差为5.03%，处于区间低位。随后迅速攀升，至8月4日达到5.20%的区间高点。此后利差在5.07%至5.18%之间反复拉锯。关键转折点出现在8月4日，利差触及高点后未能形成有效突破，显示权益资产相对吸引力在此位置遇到较强阻力。整体轨迹呈现“冲高-震荡”格局，波动剧烈。利差震荡的核心驱动是分子端（盈利预期）与分母端（无风险利率）的角力。一方面，十年期国债收益率的持续下行（分母端）是推高利差的主要力量。另一方面，沪深300指数本身的震荡，反映了市场对上市公司未来盈利增长（分子端）的悲观预期。当前分子端盈利预期短期难以系统性扭转，分母端利率也缺乏大幅上行的基础，预计利差将维持震荡格局。

图表7：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8：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2.22%，沪深300指下跌2.58%，证券Ⅱ指数跑赢沪深300指数0.36个pct。券商板块(证券Ⅱ)相对1年前下跌19.55%，远逊于沪深300指数8.14%的涨幅。

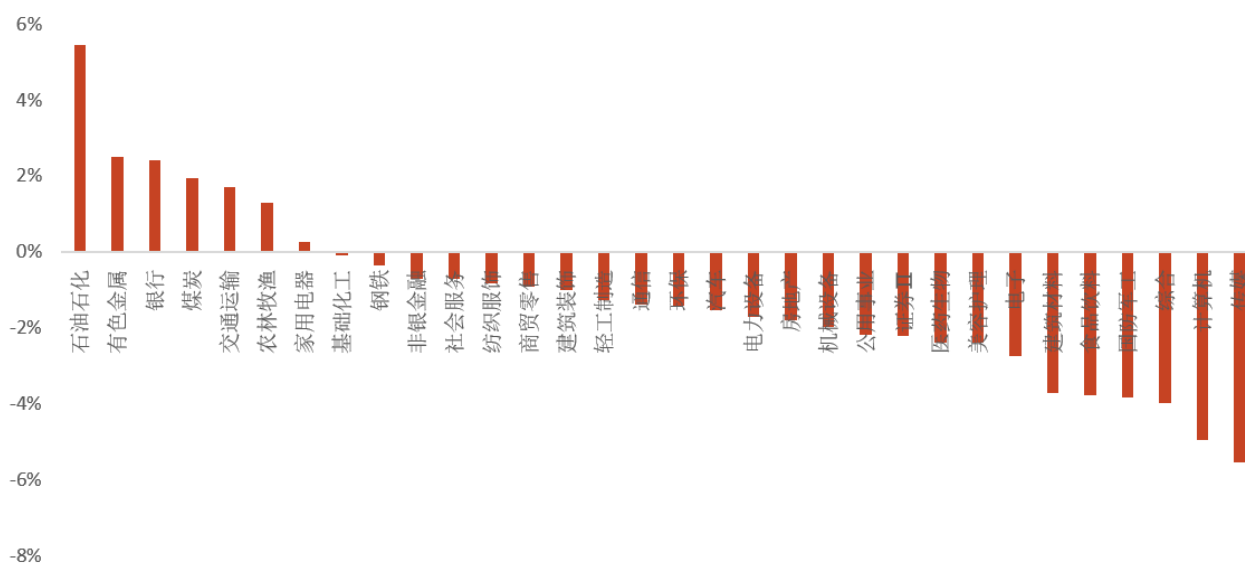
从行业排名来看，上周A股证券Ⅱ与31个申万一级行业比较，排名第23，弱于非银金融板块。港股证券和经纪板块，与恒生综合行业指数中各指数相比较，排名第4，+1.816%，表现强于金融业整体。

图表9：一年来券商与A股沪深300指数涨跌幅对比情况



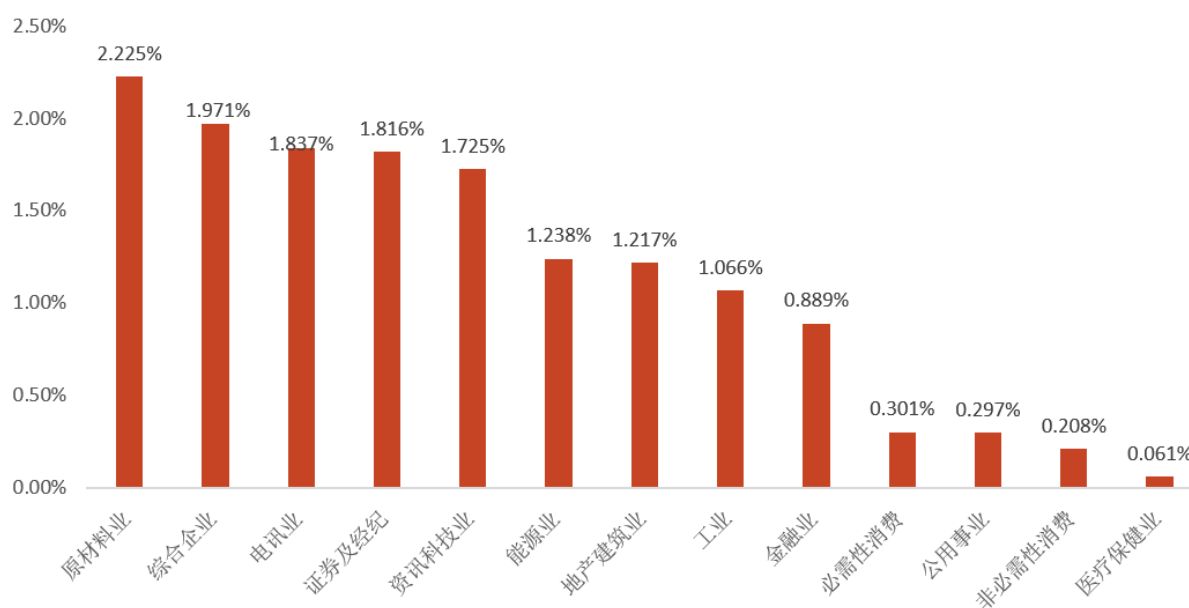
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表10：上周券商在 A 股申万一级行业涨跌幅中排序情况



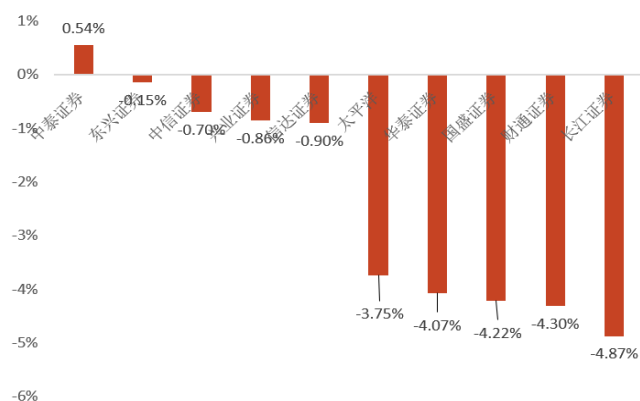
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表11：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

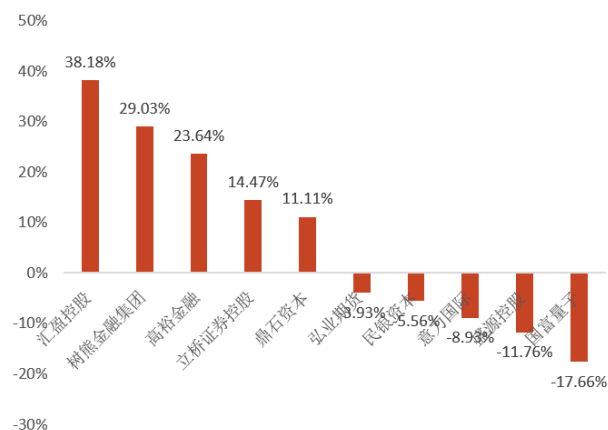


资料来源：iFind，中邮证券研究所

上周 A 股券商上涨个股仅有中泰证券上涨 0.54%，其他个股皆下跌。港股证券和经纪板块个股涨幅居前的分别为：汇盈控股 38.182%、树熊金融集团 29.032%、高裕金融 23.636%、立桥证券控股 14.474%、鼎石资本 11.111%。

图表12：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13：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

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。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

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融资服务,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