

2026年三季度证券行业分析

联合资信 金融评级|证券行业组

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

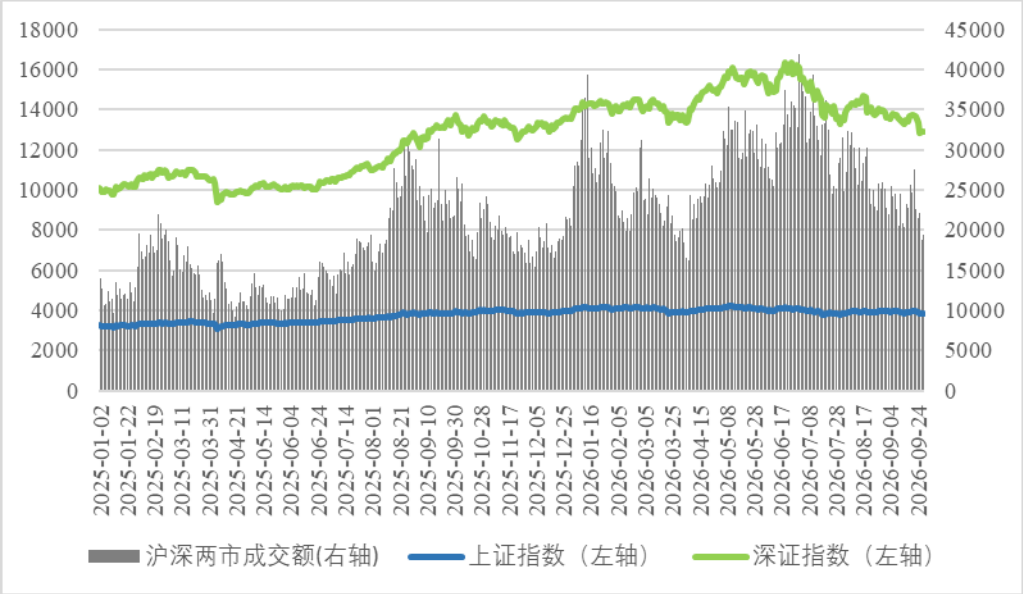
一、证券行业概况

2025 年，A 股沪深两市总体呈“先抑后扬”的格局，主要指数全年涨幅均创近年新高，交投活跃度显著上升，全年沪深两市成交额同比有所增长，债券市场收益率震荡上行。2026 年第三季度，股票市场指数震荡下行，沪深两市成交额同比小幅增长；债券市场指数波动上行。

股票市场方面，2025 年，股票市场呈“先抑后扬、全年大涨”格局，4 月初探底后稳步攀升，主要指数全年涨幅均创近年新高，上证指数一度达到年内最高点 4034.08 点，交投活跃程度同比大幅增长，根据 Wind 数据，2025 年沪深两市总成交额 413.72 万亿元，同比增长 62.65%。2026 年第三季度，股票市场震荡下行，截至 2026 年 9 月末，上证指数收于 3842.19 点，较 6 月末下跌 6.16%，第三季度最低收盘价为 3764.15 点，最高收盘价为 4112.45 点；深证成指收于 12887.62 点，较 6 月末下跌 20.47%，第三季度最低收盘价为 12858.75 点，最高收盘价为 16119.17 点；沪深两市成交额 146.92 万亿元，环比下降 14.53%，同比增长 6.81%。

根据 Wind 数据，截至 2026 年 9 月末，我国上市公司总数 5579 家，较 2025 年末增加 102 家；上市公司总市值 111.50 万亿元，较 2025 年末增长 2.40%；市场两融余额 2.57 万亿元，环比下降 14.92%，同比增长 7.34%；其中沪市两融余额 1.32 万亿元，环比下降 14.15%，同比增长 7.87%；深市两融余额 1.25 万亿元，环比下降 15.72%，同比增长 6.77%。

2026 年前三季度，证券市场股权募集资金规模 7511.61 亿元，同比下降 16.19%，主要系大型商业银行减少再融资规模所致，剔除该特例因素影响后，股权融资同比增长 56.07%。

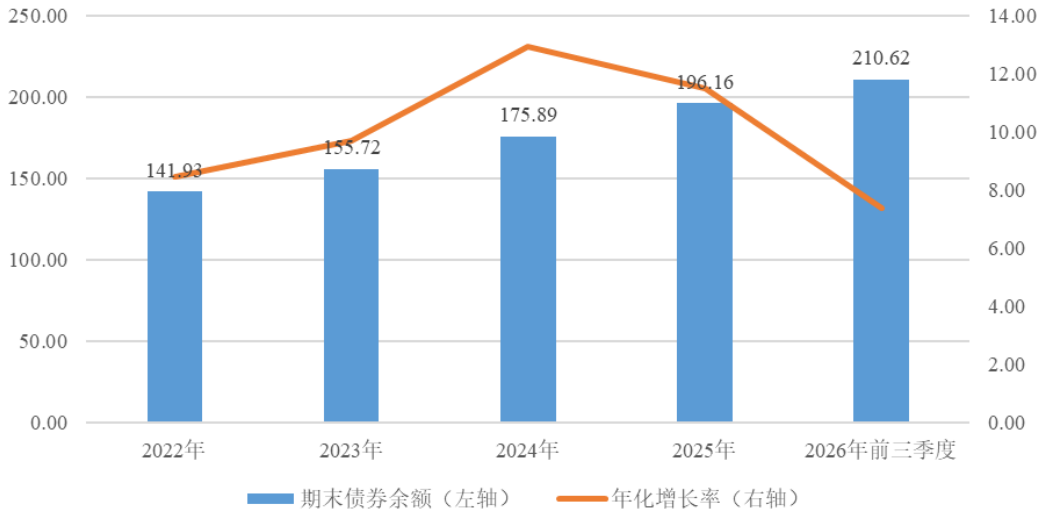


资料来源：Wind，联合资信整理

图 1.1　股票市场指数及成交额情况（单位：点、亿元）

债券市场方面，2025 年境内债券市场发行利率延续下行态势，全年 10 年期国债收益率在 1.60%~1.90%波动，1 年期国债收益率在 1.02%~1.59%波动；信用利差压缩至低位，信用债全年表现偏强。2026 年以来，市场利率中枢整体继续下行，10 年期国债收益率在 1.58%~1.90%波动，1 年期国债收益率在 1.10%~1.36%波动，截至 2026 年 9 月末，中债－综合净价（总值）指数收于 108.68 点，较上年末增长 1.32%。2026 年前三季度，境内债券交易总金额 2263.34 万亿元，同比增长 7.29%；其中现券交易成交金额 345.51 万亿元，回购交易成交金额 1834.35 万亿元，同业拆借成交金额 83.49 万亿元。

根据 Wind 统计数据，2025 年，境内发行各类债券 4.94 万只，发行额 89.08 万亿元，同比增长 11.54%，境内债券交易总金额 2869.36 万亿元，同比增长 4.89%；其中现券交易成交金额 422.57 万亿元，回购交易成交金额 2332.81 万亿元，同业拆借成交金额 113.98 万亿元。2026 年前三季度，境内发行各类债券 3.51 万只，发行额 66.74 万亿元，同比下降 2.03%；存量债券余额 210.62 万亿元，较上年末增长 7.31%。



注：2026 年前三季度数据未年化
资料来源：Wind，联合资信整理

图 1.2　债券市场余额和增长率（单位：万亿元、%）

2025 年以来证券公司数量稳定，资产规模逐年增长；受市场行情向好影响，全行业实现收入和利润同比均有所增长，代理买卖证券业务收入占比提升，但证券投资收益仍为主要收入来源。

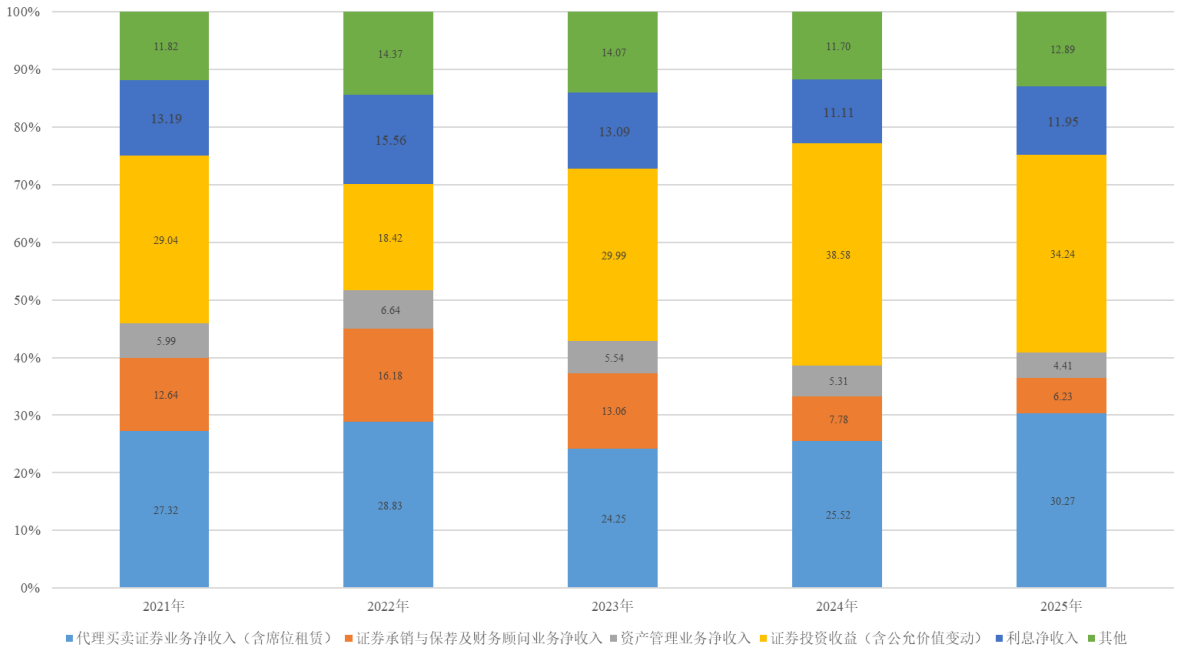
近年来，证券公司的数量呈稳步增长态势。截至 2025 年末，全行业证券公司数量较上年末保持稳定，总资产较上年末增长 14.69%，净资产较上年末增长 6.71%，净资本较上年末增长 5.63%。2025 年，证券公司实现营业收入同比增长 19.95%，净利润同比增长 31.20%，整体来看，证券公司业绩表现创新高，其中代理买卖证券业务收入同比大幅提升 42.25%，代理买卖证券业务收入占比有所回升，但证券投资收入仍为最主要收入来源。

受整体资本市场活跃度提升影响，预计证券公司在 2026 年第三季度的财富管理板块收入保持稳定，自营权益类收益环比大幅下降；投资银行收入回暖；资产管理产品存续规模小幅提升，对证券公司营业收入贡献度仍较弱；综上，证券行业整体业绩预计保持稳定，但部分证券公司以自营业务为主要收入来源，业绩可能低于预期。

表 1.1　证券行业概况

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年半年度
证券公司家数（家）	140	140	145	150	150	150
营业收入（亿元）	5024.10	3949.73	4059.02	4511.69	5411.71	3298.10
净利润（亿元）	1911.19	1423.01	1378.33	1672.57	2194.39	1386.64
总资产（万亿元）	10.59	11.06	11.83	12.93	14.83	17.23
净资产（万亿元）	2.57	2.79	2.95	3.13	3.34	3.48
净资本（万亿元）	2.00	2.09	2.18	2.31	2.44	2.59

资料来源：中国证券业协会



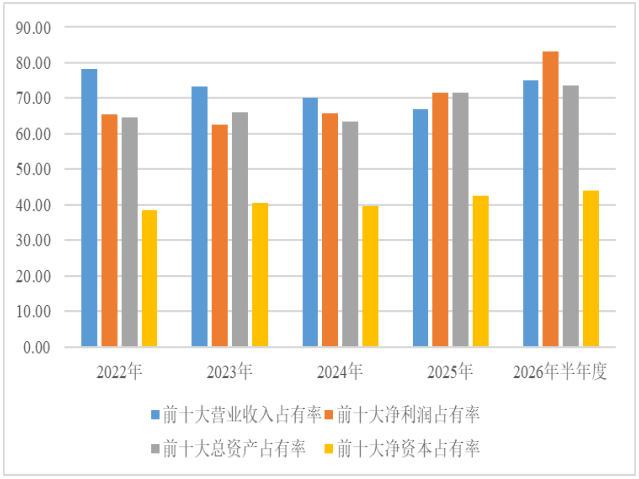
注：1. 证券业协会未披露全行业证券公司 2021 年及 2022 年全年代理买卖证券业务净收入（含席位租赁）、证券

承销与保荐业务净收入、财务顾问业务净收入、证券投资收益（含公允价值变动）、利息净收入数据，故上图以2021 年和 2022 年前三季度收入结构替代全年进行列示；
资料来源：中国证券业协会

图 1.3　我国证券公司业务收入结构图（单位：%）

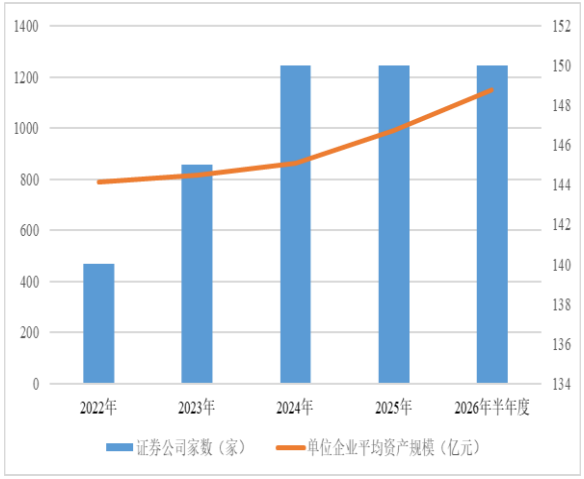
集中度情况来看，按照证券公司营业收入排序，2025 年，前十大证券公司实现营业收入和净利润分别为 3616.43 亿元和 1570.98 亿元，占全行业营业收入和净利润的比重分别为 66.83%和 71.59%，净利润同比提升。截至 2025 年末，前十大证券公司资产和净资产规模分别为 10.59 万亿元和 1.84 万亿元，占全行业总资产和净资产比重分别为 71.44%和 55.13%，较上年末小幅提升。随着证券并购重组持续推进，行业集中度加速提升，中小证券公司生存空间承压。

2026 年上半年，前十大证券公司实现营业收入和净利润分别为 2474.39 亿元和 1154.31 亿元，占全行业营业收入和净利润的比重分别为 75.02%和 83.24%，净利润同比提升。截至 2026 年 6 月末，前十大证券公司资产和净资产规模分别为 12.69 万亿元和 1.98 万亿元，占全行业总资产和净资产比重分别为 73.63%和 56.87%，集中度较上年末继续提升。



数据来源：Wind，联合资信整理

图 1.4　前十大证券公司市场占有率分布情况（单位：%）



数据来源：Wind，联合资信整理

图 1.5　证券公司企业数量及平均资产规模情况

二、行业政策

2025 年以来，证监会等监管机构出台的政策多为对现有制度的完善，例如资本市场证券发行承销、上市公司并购重组和上市公司信息披露等，监管政策持续完善助力资本市场改革。

2025 年以来，由证监会、交易所等核心机构发布的重要新规、修订征求意见稿等

公告数量同比大幅下降，出台的规则多为对现有制度的细微修订和推动资本市场高质量发展，当前的核心任务从“立规”转向“落地”及“提高质量”，即确保已出台的严格制度能够真正实施，在市场中产生实效。监管资源正从规则制定端，向执法检查、风险监测和机构督导端倾斜。同时，发布、修订制度规则的步调放缓也为市场预留消化与适应空间，连续数年的高强度制度供给，对市场主体（尤其是上市公司、券商、基金公司）造成了较大的合规压力与学习成本。未来“严监管、防风险、高质量”仍是监管的主旋律，需要重点关注证券公司内部控制制度建设、业务开展过程中的人员尽职尽责相关操作情况。

2026 年第三季度，监管层接续推进资本市场全面深化改革，围绕交易规则落地、再融资制度优化、券商并购重组制度实践、中介机构执业监管、投资者权益保护等重点领域出台政策部署与监管安排。本轮政策延续“包容性”与“适应性”双轮驱动的改革思路，一方面推动前期制度改革落地见效，完善上市公司融资机制，发挥并购重组资本市场主渠道功能；另一方面持续压实中介机构“看门人”责任，强化交易全流程监管与中小投资者保护，统筹做好市场风险研判和风险防控工作。整体来看，第三季度政策既注重改革举措的落地执行，着力补短板、强弱项，又着眼于服务新质生产力和实体经济高质量发展，兼顾投融资两端平衡，持续健全资本市场制度体系，为维护市场平稳运行、推动资本市场长期稳定健康发展筑牢制度基础。

三、未来动向

资本市场“1+N”政策体系逐步落地，近期证券公司出现重大风险事件概率仍较小。

为贯彻落实“新国九条”及完善现有制度体系，证监会就严控发行上市准入、加强上市公司监管、严格执行退市制度、加强机构监管等方面颁布了一系列配套制度，资本市场改革持续深化。2026 年以来，资本市场出台政策以维护市场稳定为核心，“严监管、防风险”仍是监管的主旋律，需要重点关注证券公司内部控制制度健全情况以及业务开展过程中的人员尽职尽责相关操作情况。证券公司整体出现重大风险事件的概率仍较小，严监管态势延续。

未来，政策层面聚焦资本市场改革，证券公司收入和融资与资本市场活跃度呈正相关，预计未来一年内证券行业信用风险可控。

2026 年作为“十五五”规划开局之年，政策层面将聚焦资本市场改革，提升资本市场的包容性和适应性，有助于增强资本市场的稳定性和积极性。同时，货币政策预计继续维持适度宽松，流动性保持充裕，为资本市场提供支持。证券公司在资本市场稳定且积极的发展下，预计未来盈利能力持续增长；受益于并购重组加速和国际化

布局深化，证券行业格局重塑，大型券商通过并购整合提升竞争力，中小型券商必须在主动融合和差异化竞争中做出选择。部分资本实力相对较弱的券商，需结合市场环境、自身禀赋及其所在区域的特色化需求，打造自身核心竞争力，在特定行业、区域内精耕细作，逐步转向差异化、特色化发展道路。业务模式上，财富管理转型、投行资本化弹性增强，以及重资本业务（如权益投资）将成为证券公司业绩重要驱动力。在财务方面，证券公司资产、负债规模保持小幅增长，净资本规模亦小幅增长，资本补充保持稳定。综上，预计未来一年内证券行业信用风险保持稳健，整体风险可控。

附表 1　2025 年及 2026 年前三季度证券行业相关主要政策

时间	政策名称	主要内容
2025 年 1 月	中国证监会扩大互换便利参与机构范围	中国证监会、中国人民银行在首批 20 家参与机构基础上，根据分类评价、合规风控等条件增选了 20 家参与机构，形成 40 家备选机构池。
2025 年 1 月	证监会就修改《证券发行与承销管理办法》部分条款向社会公开征求意见	对《证券发行与承销管理办法》进行修改，授权证券交易所制定分类配售的具体要求。同时，根据《公司法》《上市公司股东减持股份管理暂行办法》等的修订情况，对涉及条款相应修改。
2025 年 1 月	中央金融办 中国证监会 财政部 人力资源社会保障部 中国人民银行 金融监管总局联合印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》	加强顶层设计、形成工作合力，重点引导商业保险资金、全国社会保障基金、基本养老保险基金、企（职）业年金基金、公募基金等中长期资金进一步加大入市力度。
2025 年 2 月	中国证监会印发《促进资本市场指数化投资高质量发展行动方案》	推进资本市场新“国九条”和中长期资金入市工作部署，持续加强优质指数供给，不断丰富指数产品体系，加快优化指数化投资生态，强化全链条监管和风险防范安排，着力推动资本市场指数与指数化投资高质量发展。
2025 年 2 月	中国证监会发布《关于资本市场做好金融“五篇大文章”的实施意见》	聚焦支持新质生产力发展，突出深化资本市场投融资综合改革，增强制度包容性、适应性，推动要素资源向科技创新、先进制造、绿色低碳、普惠民生等重大战略、重点领域、薄弱环节集聚。围绕加强对科技型企业全链条全生命周期的金融服务，丰富资本市场推动绿色低碳转型的产品制度体系，提升资本市场服务普惠金融效能，推动资本市场更好满足多元化养老金融需求，加快推进数字化、智能化赋能资本市场，提升资本市场做好金融“五篇大文章”的合力等方面提出 18 条政策举措。
2025 年 4 月	中国证监会集中修改、废止部分新《公司法》配套规章、规范性文件	中国证监会于 2025 年 3 月 28 日发布《关于修改部分证券期货规章的决定》《关于修改、废止部分证券期货规范性文件的决定》，对 88 件规章、规范性文件进行集中“打包”修改、废止，自公布之日起施行。
2025 年 4 月	中国证监会发布关于修改《证券发行与承销管理办法》的决定	一是增加银行理财产品、保险资产管理产品作为 IPO 优先配售对象。二是明确由证券交易所制定 IPO 分类配售具体规定。三是禁止参与 IPO 战略配售的投资者在承诺的限售期内出借股份。四是根据新《公司法》作适应性调整。
2025 年 4 月	财政部、中国证监会关于修订印发《会计师事务所从事证券服务业务备案管理办法》的通知	为进一步加强会计师事务所从事证券服务业务监督管理，规范会计师事务所从事证券服务业务备案行为，财政部、中国证监会对《会计师事务所从事证券服务业务备案管理办法》（财会〔2020〕11 号）进行了修订，有关事项通知如下：一、关于备案渠道。二、关于首次备案。三、关于重大事项备案。四、年度备案。
2025 年 4 月	证监会发布《上市公司信息披露暂缓与豁免管理规定》	一是明确两类豁免范围，一类是国家秘密或者其他公开后可能违反国家保密规定、管理要求的信息，另一类是商业秘密或者保密商务信息。二是规定三种豁免方式，包括豁免按时披露临时报告，豁免披露临时报告，以及采用代称等方式豁免披露定期报告、临时报告中的有关内容。三是压实公司责任，要求制定披露豁免制度，不得以涉密为名进行宣传，对豁免披露事项进行登记管理并定期报送登记材料。四是强化监管约束，对未按规定建立制度、不符合条件豁免披露，甚至利用豁免披露从事内幕交易、操纵市场的，依规处理。

2025 年 5 月	中国证监会印发《推动公募基金高质量发展行动方案》	一、优化主动管理权益类基金收费模式。二、强化基金公司与投资者的利益绑定。三、提升行业服务投资者的能力。四、提高公募基金权益投资的规模和稳定性。五、一体推进强监管防风险促高质量发展。完善监管制度，丰富执法手段，将“长牙带刺”落到实处。
2025 年 5 月	最高人民法院、中国证监会联合发布《关于严格公正执法司法服务保障资本市场高质量发展的指导意见》	一是聚焦投资者保护，站稳人民立场。二是规范市场参与人行为，塑造良好市场生态。三是强化司法行政协同，凝聚发展合力。四是完善组织保障，切实提升审判能力与监管能力。
2025 年 5 月	中国证监会修改《上市公司重大资产重组管理办法》，深化上市公司并购重组市场改革	一是建立重组股份对价分期支付机制。二是提高对财务状况变化、同业竞争和关联交易监管的包容度。三是新设重组简易审核程序。四是明确上市公司之间吸收合并的锁定期要求。此外，根据新《公司法》等规定，对《重组办法》的有关条文表述做了适应性调整。
2025 年 5 月	中国人民银行中国证监会联合发布关于支持发行科技创新债券有关事宜的公告	《公告》从丰富科技创新债券产品体系和完善科技创新债券配套支持机制等方面，对支持科技创新债券发行提出若干举措。
2025 年 6 月	中国证监会发布《关于在科创板设置科创成长层增强制度包容性适应性的意见》	推出 6 项改革举措，主要包括：一是对于适用科创板第五套上市标准的企业，试点引入资深专业机构投资者制度。二是面向优质科技型企业试点 IPO 预先审阅机制，进一步提升证券交易所预沟通服务质效。三是扩大第五套标准适用范围，支持人工智能、商业航天、低空经济等更多前沿科技领域企业适用。四是支持在审未盈利科技型企业面向老股东开展增资扩股等活动。五是健全支持科创板上市公司发展的制度机制。六是健全科创板投资和融资相协调的市场功能。
2025 年 8 月	中国证监会发布《关于修改<证券公司分类监管规定>的决定》	将《证券公司分类监管规定》更名为《证券公司分类评价规定》，同时重点修改完善以下四方面内容：一是突出促进证券公司功能发挥的导向，完善评价框架；二是适当整合、优化业务发展指标，引导行业机构聚焦高质量发展，支持中小机构差异化发展、特色化经营；三是突出“打大打恶”导向，优化评价结果下调手段，同时适当调整扣分分值设置，提升评价的合理性；四是总结前期分类评价经验，明确特殊问题的处理规则。
2025 年 8 月	证监会发布《期货公司互联网营销管理暂行规定》	加强对期货公司互联网营销活动的全过程监管。包括界定互联网营销活动范围、强化营销内容审核、明确营销制度与部门、加强营销人员与账号管理、加强对第三方机构的管理、加大客户保护力度、明确开展互联网营销活动过程中的禁止性行为等
2025 年 9 月	证监会发布《期货公司分类评价规定》	一是坚持目标导向。通过完善分类评价制度，更好反映期货公司合规风控能力，提高对期货公司监管效能，引导期货公司合规稳健经营。二是坚持协调统一。统一扣分指标的评价标准和扣分逻辑，统一市场竞争力等指标的加分逻辑。三是简化指标流程。删除和简化部分指标，优化评价流程，压降专项评价指标，减轻行业负担。
2025 年 10 月	中国证监会修订发布《上市公司治理准则》	进一步规范上市公司董事、高级管理人员和控股股东、实际控制人行为，提升上市公司治理水平。
2026 年 1 月	证监会发布《公开募集证券投资基金销售费用管理规定》	公募基金行业高质量发展进入新阶段；明确基金行业机构投资者直销服务平台的法律依据及功能定位，由中国结算建设运营，为基金管理人、托管人、机构投资者提供账户管理、交易指令传输等服务，鼓励机构投资者通过平台申赎公募基金。

2026 年 1 月	中国证监会就《衍生品交易监督管理办法（试行）（征求意见稿）》公开征求意见	管理风险、配置资源、服务实体经济；衍生品市场功能从“投机套利”转向风险管理+服务实体的正确定位
2026 年 3 月	证监会发布《关于短线交易监管的若干规定》	防止通过身份转换或券种转换规避短线交易限制
2026 年 3 月	金融法草案向社会公开征求意见	目标建设金融强国，支撑中国式现代化，完善科学稳健的货币政策体系、推动构建宏观审慎管理体系；维护人民币币值稳定和金融稳定；明确金融各领域监管职责和央地监管分工；加大对金融领域违法违规行为的惩处力度
2026 年 4 月	中国证监会发布《关于深化创业板改革 更好服务新质生产力发展的意见》	提高资本市场制度包容性、适应性，健全投资和融资相协调的资本市场功能，标志着新一轮全面深化资本市场改革向纵深推进。
2026 年 4 月	中国证监会就《违规转让证券案件行政处罚实施规则（征求意见稿）》公开征求意见	全面完善减持规则体系，严厉打击各类违规减持
2026 年 4 月	中国证监会就《行政处罚案件违法所得认定办法（征求意见稿）》公开征求意见	进一步规范证券期货行政处罚案件违法所得认定工作，监督和保障证券监管机构依法实施行政处罚
2026 年 4 月	沪深北交易所修订发布交易规则，自 7 月 6 日起实施	持续研究优化交易制度，不断强化交易监管，切实保护投资者合法权益，完善市场交易功能，增强市场内在稳定性
2026 年 4 月	中国人民银行、工业和信息化部、市场监管总局、金融监管总局、中国证监会、国家知识产权局、国家网信办、国家外汇局有关负责人就《金融产品网络营销管理办法》答记者问	厘清金融机构与第三方互联网平台的权责边界，要求金融机构应当确保业务独立、技术安全，加强对合作平台的事前评估和持续管理，要求第三方互联网平台不得违反法律法规、国家金融管理规定介入或变相介入销售合同签订、资金划转、金融消费者和投资者适当性测评、贷款额度测评等金融产品销售环节，不得就金融产品与金融消费者和投资者进行互动咨询，不得与金融机构产生品牌混同，应当以清晰、醒目的方式展示实际提供金融产品的金融机构名称或相关标识。
2026 年 5 月	中国证监会发布《衍生品交易监督管理办法（试行）》	进一步明确了衍生品市场的主要制度规则，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。
2026 年 5 月	中国证监会等八部门联合印发《综合整治非法跨境证券期货基金经营活动实施方案》	取缔非法跨境证券期货基金经营活动，建立综合施策、标本兼治的长效机制，有利于净化资本市场生态，保障资本市场健康发展，也有利于引导投资者通过合法渠道开展境外投资，保护投资者合法权益
2026 年 7 月	中国证监会就修订上市公司、北交所上市公司证券发行注册管理办法及配套规则公开征求意见	完善再融资制度，引入储架发行，推行市价发行定价机制，提升制度包容性，便利上市公司融资
2026 年 7 月	沪深北交易所修订交易规则正式实施	优化风险警示股票涨跌幅、扩大盘后固定价格交易适用范围，完善交易机制，保护投资者合法权益
2026 年 9 月	证监会批复同意中金公司换股吸收合并东兴证券、信达证券注册申请	规范头部券商吸收合并交易，明确并购后风险隔离、整合方案报送监管要求，推动行业资源整合优化

资料来源：证监会网站，联合资信整理

联系人

投资人服务　010-85679696-8704　investorservice@lhratings.com

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告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研究报告的，联合资信将保留追究其法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。