

非银金融

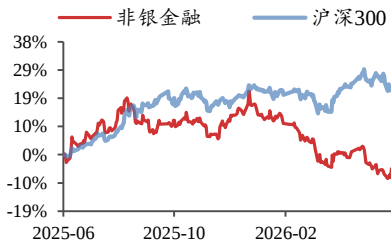
2026 年 06 月 14 日

中基协新规约束风格漂移，布局头部券商正当时

——行业周报

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

《基金行业迎三大战略机遇，继续重点推荐头部券商——行业周报》
-2026.6.7

《IPO 扩容叠加明星项目过会，投行线或成券商新催化——行业周报》
-2026.5.31

《八部委联合监管非法跨境，合规金融服务价值重估——《综合整治非法跨境证券期货基金经营活动实施方案》点评》
-2026.5.25

高超（分析师）

gaochao1@kysec.cn

证书编号：S0790520050001

卢崑（分析师）

lukun@kysec.cn

证书编号：S0790524040002

张恩琦（联系人）

zhangenqi@kysec.cn

证书编号：S0790125080012

● 周观点：中基协新规约束风格漂移，布局头部券商正当时

本周券商和保险板块分别上涨 2.8%/5.3%，明显跑赢沪深 300 指数的-0.8%，资金面有流向低估值、中报景气度提升的非银板块迹象。继续重点提示头部券商布局机会，2 季度资金面压制有望解除，再融资靴子落地，IPO 扩容利好券商投行和投资链条盈利高增，2 季度券商业绩有望持续超预期，重视三大中长期叙事下券商 ROE 的持续改善：存款迁移下的财富管理历史机遇、跨境需求下的海外扩张、科技浪潮下的投行投资业务启航。关注资金面和中报预告催化。

● 券商：中基协新规约束“风格漂移”，券商中报展望看全业务线向好

（1）本周日均股基成交额 3.21 万亿，环比-6.6%；本年累计日均股基成交额 3.20 万亿，同比+98.4%。4-5 月 A 股 IPO 合计融资规模(上市口径)达 323 亿，较 1 季度整体的 259 亿增加 25%。（2）6 月 12 日，中基协发布《公募基金主题投资风格管理指引》，旨在约束主题基金“风格漂移”和“名实不符”问题，12 月 1 日正式施行。核心要点包括：名实相符（基金名称与合同约定投资方向一致）；合同约定（基金管理人应以可识别或可量化方式在基金合同和招募说明书中明确投资风格、范围、风格库入库标准）；建立风格库（入库标准优先以政府机关、第三方机构或市场公开数据为依据，自建模型须披露逻辑与指标，每个自然年度主动更新风格库次数不超 12 次）；压实监督责任和内部管控（要求基金托管人建立健全监督机制，基金管理人健全内控机制，对于严重偏离投资方向、投资集中度过高、集中投向投资方向中的单一细分行业或领域的情形，加强内部管理力度，严重偏离投资方向的情形纳入负面考核指标）。（3）2 季度 IPO 扩容提速，券商投行、投资全链条受益，2 季度业绩有望延续高增，资金面和再融资担忧解除，重点推荐头部券商：首推投行、海外和财富三线全能且低估值的头部券商华泰证券和国泰海通，推荐广发证券、中金公司 H。

● 保险：国寿联合福建省设立国内最大盲池 S 基金，看好短期估值修复

（1）财新 6 月 8 日报道，近日中国人寿联合福建省相关单位共同成立“福建省鑫睿科创接力基金”，规模超 40 亿元，是目前国内规模最大的盲池 S 基金。“S 基金”即私募股权二级市场基金，投资已设立私募基金投资标的以及份额，通过受让已有基金份额，让资金在风险相对可控的中段入场，为“长期限、重稳健”的险资提供了一种更契合自身禀赋的配置选项。（2）保险板块目前估值降至较低水平，2 季度负债端延续高质量增长，净利润增速有望较 1 季度明显改善。存款迁移带来险企负债端高景气、长端利率底部企稳带动利差平稳的长逻辑未改，估值修复可期，关注资产端弹性，推荐中国平安和中国太保。

● 推荐及受益标的组合

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

● 风险提示：资本市场波动对投资收益带来不确定性；保险负债端不及预期。

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）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），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境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为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。

分析师承诺

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、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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告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。

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

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

深圳

地址：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

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