

行业投资评级

中性 | 维持

行业基本情况

收盘点位	5944.7
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

《20260608-监管完善程序化交易，行情仍待市场赚钱效应》 - 2026.06.08

证券行业报告 (2026.06.8-2026.06.12)

资金面平稳+交投活跃，相对收益改善或继续

● 投资要点

当前 3 个月 Shibor 仅波动 1BP，银行间流动性极度稳定，央行收紧概率低，半年末利率仅存在小幅上行压力，不会冲击券商业务基本盘，无需对季节性波动过度担忧。其次，股基成交额放量回暖、债券交投维持日均 3 万亿以上高位，股债双向活跃支撑券商经纪、做市业务收入确定性。两融余额下行空间有限，利息收入整体稳定。最后，当前沪深 300 股债利差中枢超 5.1%，处于高位，为券商高β板块提供充足估值安全边际，叠加券商板块当前仍存估值修复空间，券商板块相对收益或改善，可逢低布局头部机构业务占比高、弹性标的，把握区间投资机会。

● 行业基本面跟踪

近期 Shibor3 月利率呈现窄幅震荡、中枢微升的态势。从 6 月 1 日的 1.41% 波动至 6 月 12 日的 1.41%，期间最低触及 6 月 4 日的 1.40%，整体波动幅度仅 1 个基点，显示出银行间市场资金面极度稳定。这种低波动率特征表明，央行通过精细化操作维持了流动性的合理充裕，市场对短期资金面的预期稳定，未出现明显的季节性紧张或宽松。当前经济基本面仍需宽松货币环境支持，央行大幅收紧流动性的可能性低。临近半年末，监管层通常会提前安排资金以熨平波动，预计利率不会大幅跳升，但受季节性备付需求影响，可能延续当前的小幅上行或高位盘整态势。

本周呈现先抑后扬的“V 型”走势。周初（6 月 8 日）合计金额较高，随后连续三日萎缩，至 6 月 11 日达到周内低点（约 2.95 万亿），6 月 12 日大幅放量反弹至周内高点（约 3.70 万亿）。6 月 12 日的放量与当日市场出现显著上涨有关，赚钱效应吸引资金入场，是明确的活跃度边际改善信号，结束了此前连续三日的量能萎缩，预示着市场情绪和资金参与度的回暖。当前市场处于震荡格局，缺乏持续放量的核心驱动力，预计未来 1 至 2 周，股基成交额可能继续在 2.8 万亿-3.7 万亿区间波动。

最近两周两融余额经历了“冲高回落”的过程，情绪由乐观转向谨慎。从 6 月 1 日的 2.904 万亿小幅攀升，于 6 月 4 日触及两周高点 2.9207 万亿。随后调头向下，6 月 5 日明显回落，之后延续跌势，最近一周处于回落过程的后半段，下降速度有所放缓，至 6 月 12 日降至 2.8736 万亿。市场情绪和指数企稳是两融余额止跌的前提。当前余额已从高点回落，继续大幅下降的空间有限，但快速回升需要市场显著上涨配合。预计未来 1-2 周两融余额在 2.8 万亿-2.90 万亿区间内震荡。

最近两周中债新综合指数财富指数，呈现“筑顶-下跌”的完整周期。指数从 253.82 起步，震荡上行至 6 月 4 日的高点 253.9202。随

后调头向下，最近一周（2026年6月8日-6月12日），连续四个交易日下跌。6月12日出现止跌企稳迹象，收 253.3939。下跌过程流畅，未出现明显反弹。最近两周沪深两市债券成交额呈现高位震荡，在 2.76 万亿至 3.19 万亿之间波动。6月3日、6月8日、6月10日成交额均超过 3 万亿，显示机构交投活跃。6月10日达到两周高点约 3.19 万亿，随后两个交易日回落至 3 万亿。成交额始终维持在高位（日均约 3.07 万亿，比上周增 7.70%），显示机构业务活跃度很高。债券市场多空分歧依然存在，利率震荡格局下，预计机构交易行为仍将活跃，日均成交额未来 1-2 周或维持 2.8 万亿-3.2 万亿的高位区间。

最近两周十年期国债收益率呈现震荡上行走势。收益率从 6 月 1 日的 1.70% 开始震荡上行。6 月 5 日 1.72%，6 月 8 日 1.73%，6 月 9 日达到 1.74%，6 月 10 日触及期间高点 1.75%。随后 6 月 12 日小幅回落至 1.74%。整体呈现“进二退一”的爬升态势。

沪深 300 股债利差则整体在高位震荡，略有上行。6 月 3 日出现低点 5.01%，随后震荡回升，6 月 9 日达到期间高点 5.20%。整体呈现“V 型”反弹后高位震荡的格局。利差中枢在 5.10% 以上，显示权益资产长期配置价值依然相对突出。券商板块作为高 β 板块，其估值弹性与市场风险偏好高度相关。当股债利差处于高位并开始回落时，往往意味着市场风险偏好触底回升，券商板块通常能获得显著的估值修复或超额收益。当前的利差水平为券商板块提供了一定的安全边际和潜在弹性。当前经济与政策处于观察期，无风险利率高位震荡，股市盈利预期难以快速扭转，预计利差将维持相对高位，但继续大幅走阔空间有限。

● 行情回顾

上周 A 股申万证券 II 行业指数上涨 2.43%，沪深 300 指下跌 0.82%，证券 II 指数跑赢沪深 300 指数 3.25pct。券商板块（证券 II）相对 1 年前下跌 4.98%，远逊于沪深 300 指数 22.74% 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 2，稍强于非银金融板块。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 4，1.674%，表现弱于金融业整体。

● 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 行业基本面跟踪.....	5
1.1 SHIBOR3M 利率	5
1.2 股基成交额.....	5
1.3 两融情况.....	6
1.4 债券市场指数及成交金额	6
1.5 股债利差.....	7
2 行情回顾.....	8
3 风险提示.....	10

图表目录

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

1 行业基本面跟踪

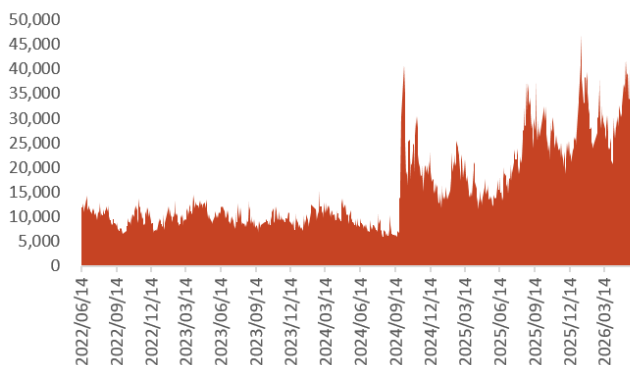
1.1 SHIBOR3M 利率

图表1：SHIBOR3M 利率（%）



资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表2：股基交易额（亿元）



资料来源：iFind，中邮证券研究所

近期 Shibor3 月利率呈现窄幅震荡、中枢微升的态势。从 6 月 1 日的 1.41% 波动至 6 月 12 日的 1.41%，期间最低触及 6 月 4 日的 1.40%，整体波动幅度仅 1 个基点，显示出银行间市场资金面极度稳定。这种低波动率特征表明，央行通过精细化操作维持了流动性的合理充裕，市场对短期资金面的预期稳定，未出现明显的季节性紧张或宽松。当前经济基本面仍需宽松货币环境支持，央行大幅收紧流动性的可能性低。临近半年末，监管层通常会提前安排资金以熨平波动，预计利率不会大幅跳升，但受季节性备付需求影响，可能延续当前的小幅上行或高位盘整态势。

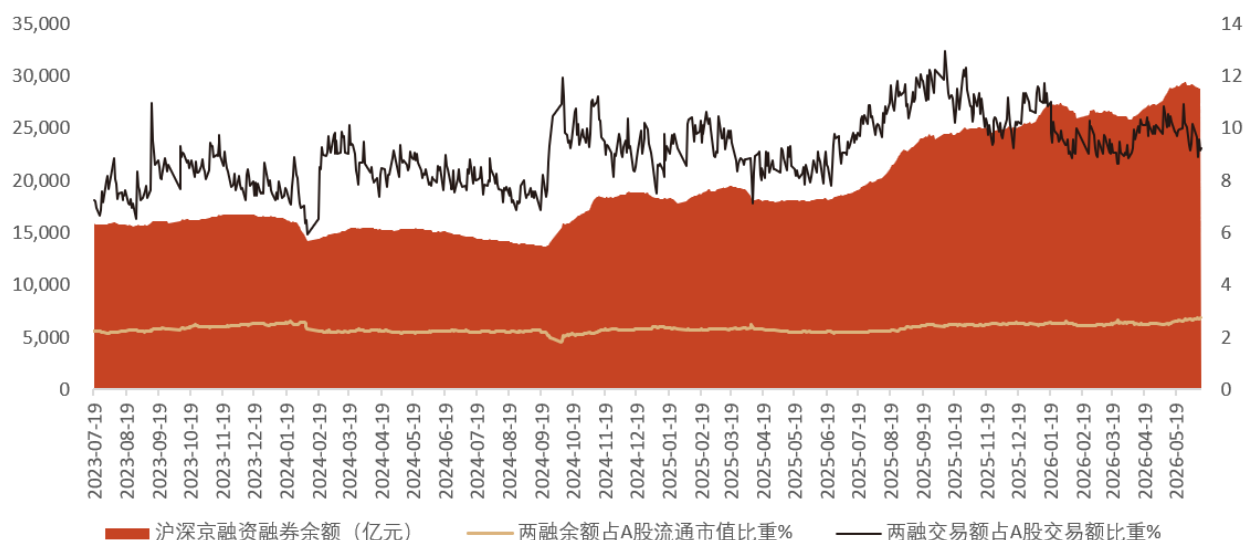
1.2 股基成交额

本周呈现先抑后扬的“V 型”走势。周初（6 月 8 日）合计金额较高，随后连续三日萎缩，至 6 月 11 日达到周内低点（约 2.95 万亿），6 月 12 日大幅放量反弹至周内高点（约 3.70 万亿）。6 月 12 日的放量与当日市场出现显著上涨有关，赚钱效应吸引资金入场，是明确的活跃度边际改善信号，结束了此前连续三日的量能萎缩，预示着市场情绪和资金参与度的回暖。当前市场处于震荡格局，缺乏持

续放量的核心驱动力，预计未来 1 至 2 周，股基成交额可能继续在 2.8 万亿-3.7 万亿区间波动。

1.3 两融情况

图表3：两融余额（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

最近两周两融余额经历了“冲高回落”的过程，情绪由乐观转向谨慎。从 6 月 1 日的 2.904 万亿小幅攀升，于 6 月 4 日触及两周高点 2.9207 万亿。随后调头向下，6 月 5 日明显回落，之后延续跌势，最近一周处于回落过程的后半段，下降速度有所放缓，至 6 月 12 日降至 2.8736 万亿。市场情绪和指数企稳是两融余额止跌的前提。当前余额已从高点回落，继续大幅下降的空间有限，但快速回升需要市场显著上涨配合。预计未来 1-2 周两融余额在 2.8 万亿-2.90 万亿区间内震荡。

1.4 债券市场指数及成交金额

最近两周中债新综合指数财富指数，呈现“筑顶-下跌”的完整周期。指数从 253.82 起步，震荡上行至 6 月 4 日的高点 253.9202。随后调头向下，最近一周（2026 年 6 月 8 日-6 月 12 日），连续四个交易日下跌。6 月 12 日出现止跌企稳迹象，收 253.3939。下跌过程流畅，未出现明显反弹。最近两周沪深两市债券成交额呈现高位震荡，在 2.76 万亿至 3.19 万亿之间波动。6 月 3 日、6 月 8 日、6 月 10 日成交额均超过 3 万亿，显示机构交投活跃。6 月 10 日达到两周高点约

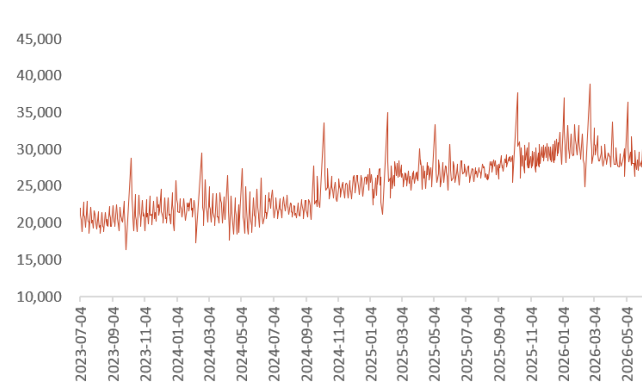
3.19 万亿，随后两个交易日回落至 3 万亿。成交额始终维持在高位（日均约 3.07 万亿，比上周增 7.70%），显示机构业务活跃度很高。债券市场多空分歧依然存在，利率震荡格局下，预计机构交易行为仍将活跃，日均成交额未来 1-2 周或维持 2.8 万亿-3.2 万亿的高位区间。

图表4：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5：沪深债券成交金额（亿元）



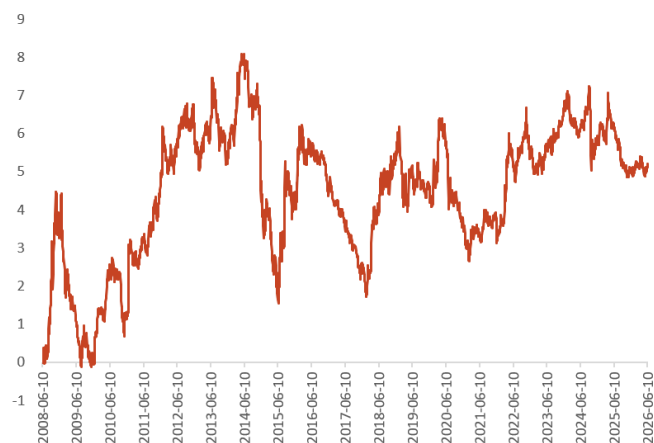
资料来源：iFind，中邮证券研究所

1.5 股债利差

最近两周十年期国债收益率呈现震荡上行走势。收益率从 6 月 1 日的 1.70% 开始震荡上行。6 月 5 日 1.72%，6 月 8 日 1.73%，6 月 9 日达到 1.74%，6 月 10 日触及期间高点 1.75%。随后 6 月 12 日小幅回落至 1.74%。整体呈现“进二退一”的爬升态势。

沪深 300 股债利差则整体在高位震荡，略有上行。6 月 3 日出现低点 5.01%，随后震荡回升，6 月 9 日达到期间高点 5.20%。整体呈现“V 型”反弹后高位震荡的格局。利差中枢在 5.10% 以上，显示权益资产长期配置价值依然相对突出。券商板块作为高 β 板块，其估值弹性与市场风险偏好高度相关。当股债利差处于高位并开始回落时，往往意味着市场风险偏好触底回升，券商板块通常能获得显著的估值修复或超额收益。当前的利差水平为券商板块提供了一定的安全边际和潜在弹性。当前经济与政策处于观察期，无风险利率高位震荡，股市盈利预期难以快速扭转，预计利差将维持相对高位，但继续大幅走阔空间有限。

图表6：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7：中债国债到期收益率%:10 年

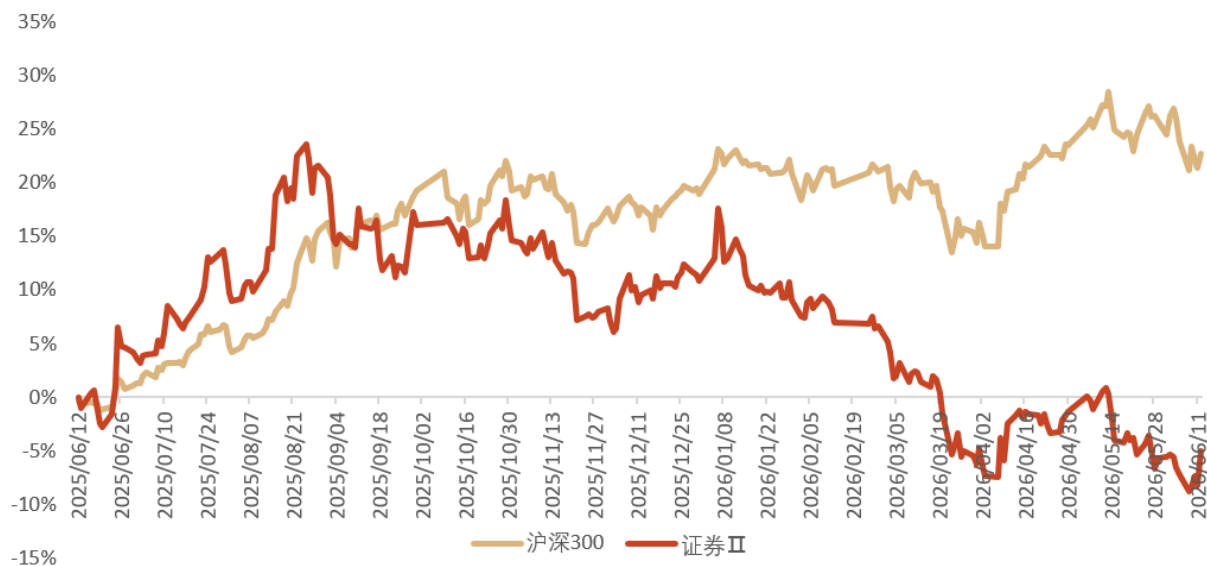


资料来源：iFind，中邮证券研究所

2 行情回顾

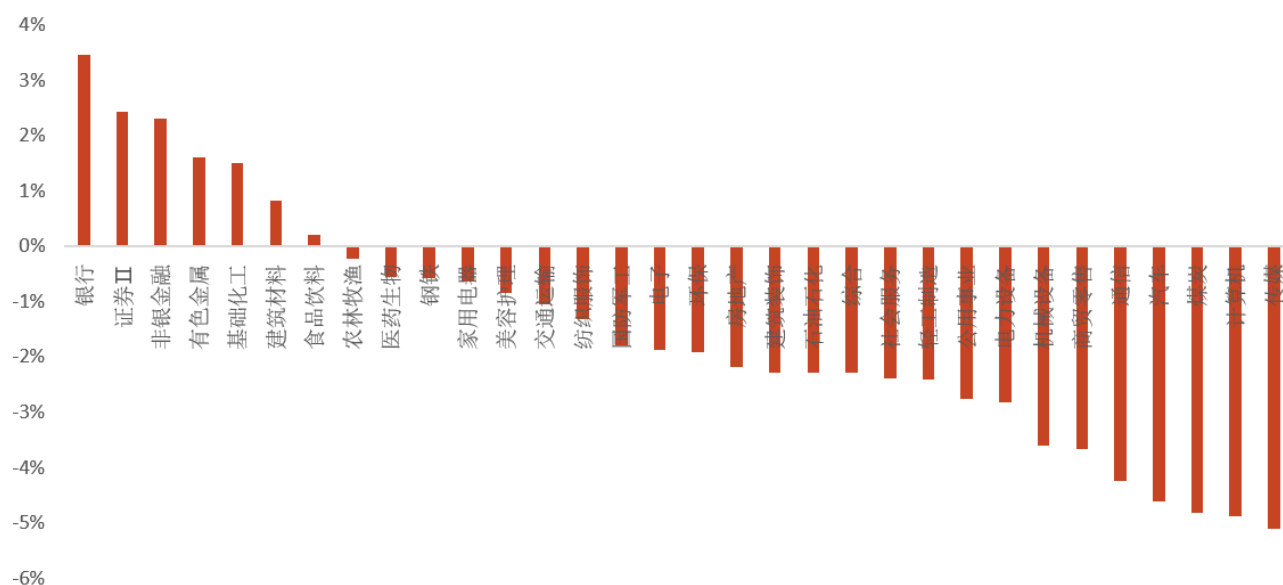
上周 A 股申万证券 II 行业指数上涨 2.43%，沪深 300 指下跌 0.82%，证券 II 指数跑赢沪深 300 指数 3.25pct。券商板块（证券 II）相对 1 年前下跌 4.98%，远逊于沪深 300 指数 22.74% 的涨幅。

图表8：一年来券商与 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

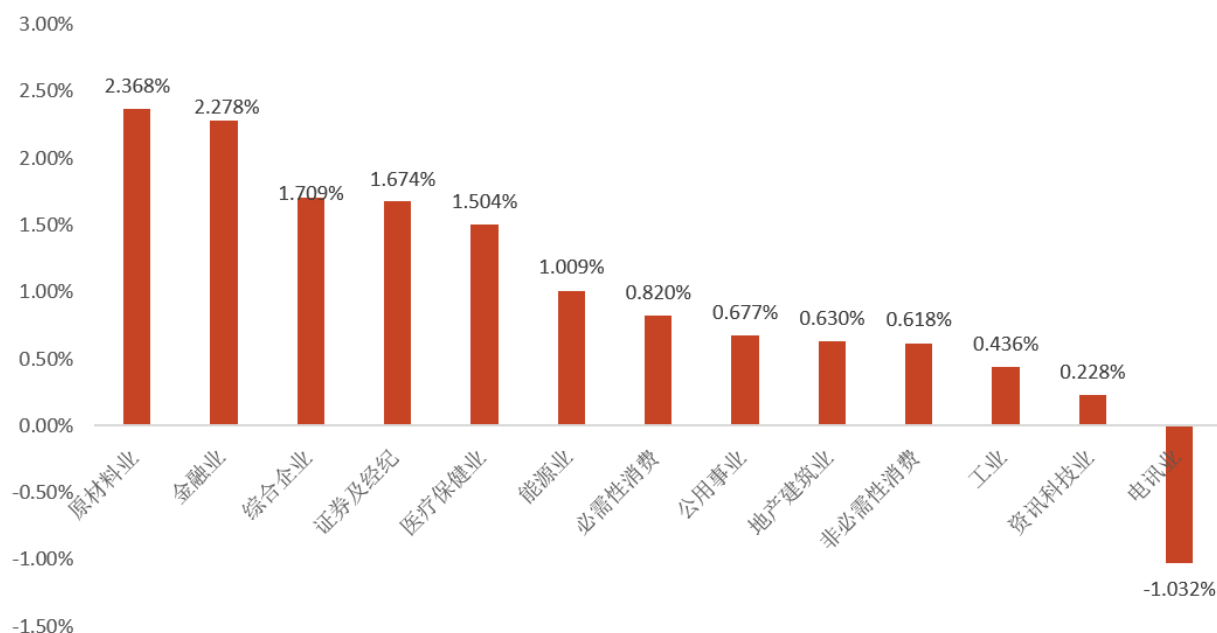
图9：上周券商在 A 股申万一级行业涨跌幅中排序情况



资料来源：iFind，中邮证券研究所

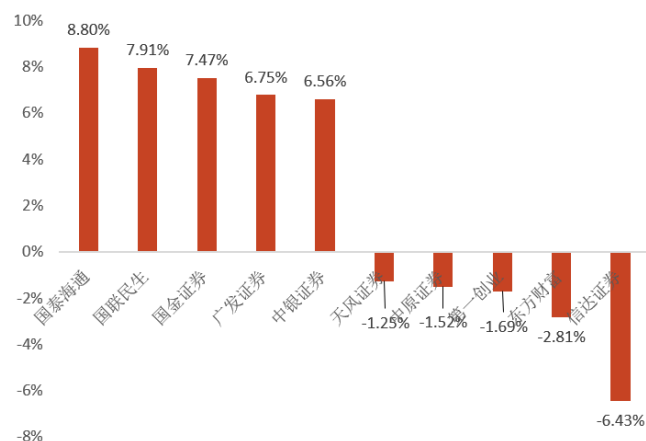
从行业排名来看，上周 A 股证券 II 与 31 个申万一级行业比较，排名第 2，稍强于非银金融板块。港股证券和经纪板块，与恒生综合行业指数中各指数相比较，排名第 4，1.674%，表现弱于金融业整体。

图10：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



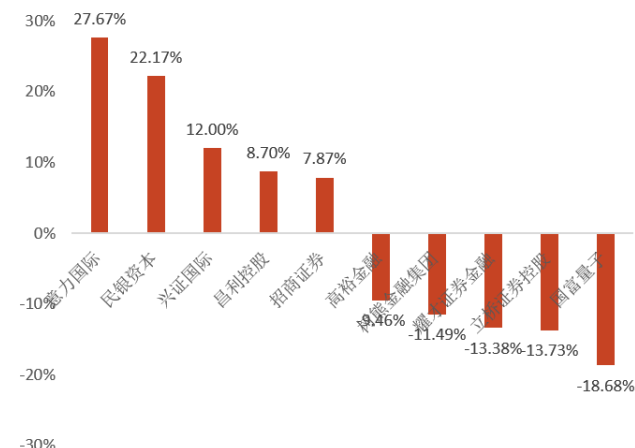
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表11：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12：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

上周 A 股券商个股涨幅居前的分别为：国泰海通 8.80%、国联民生 7.91%、国金证券 7.47%、广发证券 6.75%、中银证券 6.56%，港股证券和经纪板块个股涨幅居前的分别为：意力国际 27.673%、民银资本 22.174%、兴证国际 12.000%、昌利控股 8.696%、招商证券 7.870%。

3 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