



2026 年一季度证券行业分析

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.

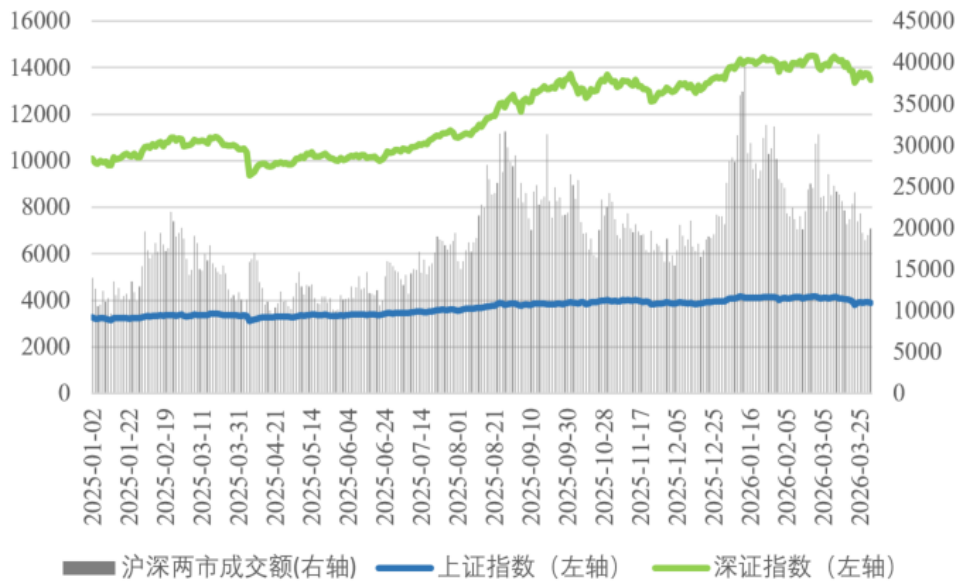


一、证券行业概况

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年一季度，股票市场指数冲高回落，沪深两市成交额同比大幅增长；债券市场指数微幅上行。

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年一季度，股票市场呈冲高回落、结构分化特征，1—2月延续2025年末强势走势，3月受外部波动与获利回吐影响震荡调整，截至2026年3月末，上证指数收于3891.86点，较2025年末下跌1.94%，一季度最低收盘价为3813.28点，最高收盘价为4182.59点；深证成指收于13478.06点，较2025年末下跌0.35%，一季度最低收盘价为13345.51点，最高收盘价为14503.79点，根据Wind数据，2026年一季度沪深两市成交额143.25万亿元，同比增长67.97%。

根据Wind数据，截至2026年3月末，我国上市公司总数5503家，较2025年末增加26家；上市公司总市值108.61万亿元，较2025年末微幅下降0.26%；市场两融余额2.61万亿元，较上年末增长2.76%，较上年同期末增长35.94%；其中沪市两融余额1.33万亿元，较上年末增长3.91%，较上年同期末增长37.11%；深市两融余额1.27万亿元，较上年末增长1.60%，较上年同期末增长35.11%。2026年一季度，证券市场股权募集资金规模2537.81亿元，同比增长63.92%，主要系再融资政策优化及市场回暖带动上市公司增发募集资金同比大幅增长。

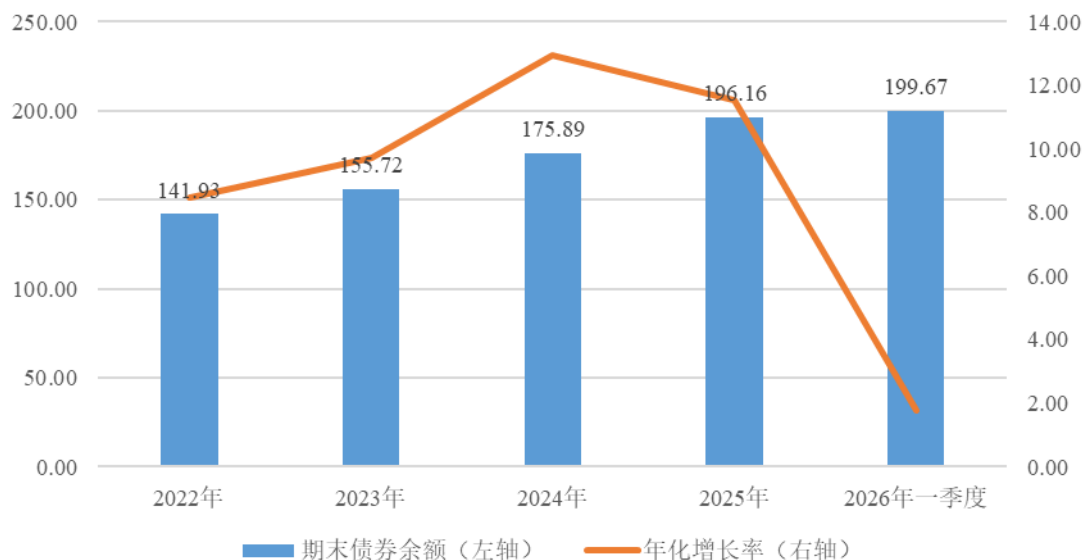


资料来源：Wind，联合资信整理

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 年一季度，利率水平仍处于低位，10 年期国债收益率在 1.78%~1.90%波动，1 年期国债收益率在 1.21%~1.36%波动，截至 2026 年 3 月末，中债一综合净价（总值）指数收于 107.55 点，较上年末增长 0.20%。2026 年一季度，境内债券交易总金额 761.06 万亿元，同比增长 30.42%；其中现券交易成交金额 102.29 万亿元，回购交易成交金额 625.83 万亿元，同业拆借成交金额 32.93 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 年一季度，境内发行各类债券 1.10 万只，发行额 19.68 万亿元，同比下降 5.10%；存量债券余额 199.67 万亿元，较上年末增长 1.79%。



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。

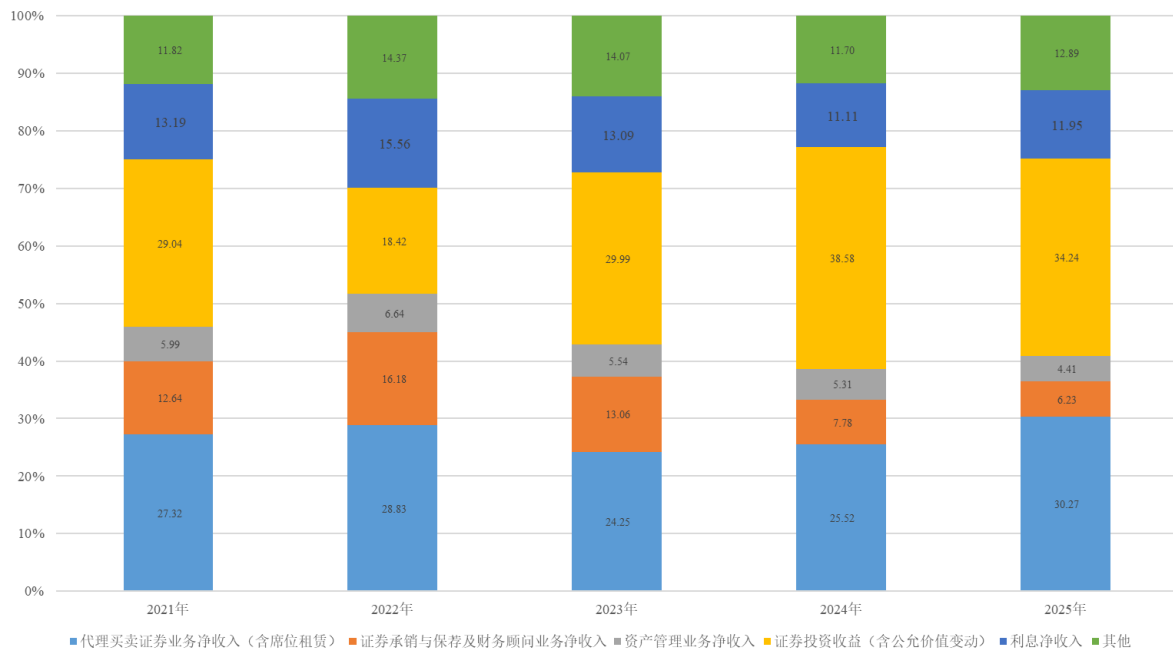
2026 年一季度，沪深交易额大幅增长，预计财富管理业务同比持续增长；债券市场指数小幅上行，自营投资固定收益业务收入将保持稳定，股票市场指数冲高回落，自营权益类收益同比或将有所回落；投资银行业务股权融资业务回暖，但整体压力仍在；资产管理产品存续规模小幅提升，但对证券公司营业收入贡献度仍较弱；整体行业业绩预计稳步上升，经营风险可控。

表 1.1 证券行业概况

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
证券公司家数（家）	140	140	145	150	150
营业收入（亿元）	5024.10	3949.73	4059.02	4511.69	5411.71
净利润（亿元）	1911.19	1423.01	1378.33	1672.57	2194.39

总资产（万亿元）	10.59	11.06	11.83	12.93	14.83
净资产（万亿元）	2.57	2.79	2.95	3.13	3.34
净资本（万亿元）	2.00	2.09	2.18	2.31	2.44

资料来源：中国证券业协会

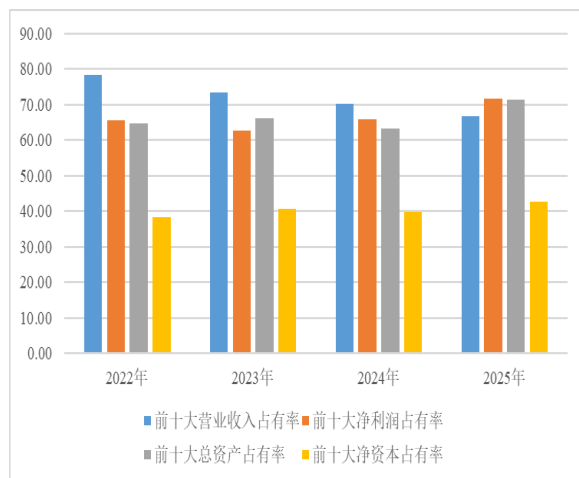


注：1. 证券业协会未披露全行业证券公司 2021 年及 2022 年全年代理买卖证券业务净收入（含席位租赁）、证券承销与保荐业务净收入、财务顾问业务净收入、证券投资收益（含公允价值变动）、利息净收入数据，故上图以 2021 年和 2022 年前三季度收入结构替代全年进行列示；

资料来源：中国证券业协会

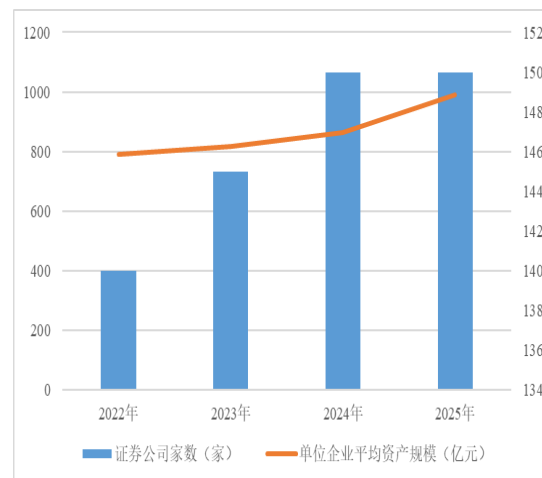
图 1.3 我国证券公司业务收入结构图（单位：%）

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。



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环比大幅下降, 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”, 即确保已出台的严厉制度能够真正实施, 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。监管机构有意放慢节奏, 给予市场一个宝贵的“消化期”, 让企业能够充分理解、吸收并内化已有规则, 避免因政策迭出而导致的执行混乱或“合规疲劳”。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。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 年一季度，以证监会为代表的监管机构保持高强度制度供给节奏，坚持以投融资综合改革为主线，推动资本市场深化改革向纵深迈进。本轮政策调整更加注重提升市场的包容性与适应性，着力优化资源配置机制，精准对接新质生产力发展需求。围绕服务实体、审慎监管等重点领域，监管层持续完善基础制度安排，增强资本市场服务实体经济的能力，助力高质量发展格局加快形成。

三、未来动向

资本市场“1+N”政策体系逐步落地，未来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。2025 年以来，资本市场出台多项重要政策，涉及上市公司治理、证券公司分类监管、期货公司互联网营销管理和公开募集证券投资基金销售费用管理等征求意见稿，引导证券公司合规发展；监管机构对证券公司的处罚频率同比有所下降，但未来“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。

随着股票市场回暖，证券公司财富管理、自营等核心业务业绩有望实现较好增长，但证券行业易受经济环境、市场景气度和监管政策调整的影响，未来收入仍存在较大波动性。

2025 年以来，股票市场保持了较高的交投活跃程度，投资者信心持续修复；沪深两市成交额同比、环比大幅增长，受益于此，财富管理和自营等板块实现同比大幅增长，其中权益类业务收入同比将好于同期；随着市场利率持续下降，自营业务固定收益类产品收益压力加大；资产管理行业新发产品数量和规模创历史新高，存续规模小幅提升，存续产品以债券型基金为主，市场利率下行致使部分货币型、纯债型资管产品收益下降，该类资产面临一定的赎回压力，同时，业内竞争加大致使费率和业绩报酬收益承压；投资银行业务方面，股权融资业务受宏观经济波动、行业环境变化和政策调整等多重因素影响，IPO 发行家数和发行规模同比有所增长，股权融资业务压力有所缓解；中央工作会议精神仍以积极稳妥化解地方政府债务风险，有力有序有效推进地方融资平台出清，置换到期债券，并政策引导科技创新和绿色债券活跃资本市场，

债券市场稳定发展。展望 2026 年，证券行业预计仍将保持较好发展前景，但业务收入仍存在较大波动性。

未来，政策层面聚焦资产市场改革，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保持稳健，风险可控。

2025 年 12 月，中央经济工作会议总定调后，证监会落实中央经济工作会议提出 12 条重点改革方向，核心思路聚焦于“求稳”和“向新”两个方面。在“求稳”层面，证监会明确提出要“持续增强市场内在稳定性”。在“向新”层面，创业板和科创板的改革成为重点。资本市场将更加倾向于服务成长型创新创业企业和硬科技企业，未来企业的研发能力与技术突破，可能比短期利润更能获得市场的青睐。

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。从财务方面，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将保持稳健，整体风险可控。

附表 1 2025 年及 2026 年一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

资料来源：证监会网站，联合资信整理

联系人

投资人服务 010-85172818-8088 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。