



# 证券公司行业季度观察

## ——2026 年第二季度

联合资信 金融评级二部|证券行业组



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



## 摘要:

2026 年上半年，证监会等监管机构制度发布较为密集，资本市场全面深化改革持续深化，证券公司受处罚频率同比略有上升，以警示函为主，未出现重大风险事件。受整体资本市场活跃度提升影响，证券公司自身债券发行规模同比大幅增长，净融资规模为正，超越往年同期水平。结合市场发展情况，联合资信预计证券公司在 2026 年上半年的财富管理板块收入和自营权益类收益同比将有所增长；投资银行股权融资业务回暖，但整体压力仍在；资产管理产品存续规模小幅提升，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稳步上升，经营风险可控，信用水平保持稳定。

- 2026 年二季度，证券公司债务发行规模同比大幅增长，融资到期规模同、环比均有所增加，净融资规模为正；公司债仍为发行规模最大的品种，证券公司次级债券和公司债发行规模同比增幅均较为明显，短期融资券发行规模亦有所增长；科创债发行期限偏长。
- 2026 年第二季度，证券市场交投活跃程度同比、环比均有所增长；期末市场两融余额同、环比均有所增长，预计财富管理利息收入有所上升；股票市场指数震荡上行，债券市场指数波动上行，预计自营业务仍为证券公司主要收入来源，权益类收益同比将有所增加。
- IPO 发行规模同比有所增长，再融资规模同比有所下降，股权融资业务整体回暖；债券主承销规模同比增长，发展稳定，预计投资银行业务收入压力仍在；2026 年 6 月，新发资产管理产品份额近历史高点，期末存续资产管理产品规模小幅提升。

## 一、监管动态

### 1、监管机构要闻

2026 年第二季度，证监会等监管机构紧扣全面深化改革主线，制度发布较为密集，资本市场基础性建设迈出关键步伐，为市场长期稳定健康发展注入新动能。

2026 年第二季度，监管层密集发布多项重磅举措，涵盖创业板改革、违规减持处罚、违法所得认定、交易规则优化、金融产品网络营销规范、衍生品监管及跨境非法经营活动整治等重点领域。本轮政策突出“包容性”与“适应性”双轮驱动，既强化了交易监管与投资者保护，又厘清了金融机构与第三方平台的权责边界，同时进一步健全了衍生品市场制度框架，着力防范化解市场风险。整体来看，第二季度政策既注重补短板、强弱项，又着眼于服务新质生产力和实体经济高质量发展，推动资本市场制度体系更加成熟定型，为市场长期稳定健康发展注入新动能。

表 1.1 2026 年半年度行业要闻

| 时间  | 重要事件                                               | 主要目的                                                                                              |
|-----|----------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 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                                                                                  |
| 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                                                   |
| 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                                                                             |
| 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 |
| 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。                                          |
| 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                                                                             |
| 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                                                       |
| 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                                                |
| 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 | 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                                              |

|     |                                       |                                                                                                                                                              |
|-----|---------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|     | 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          | 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。 |
| 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。                                             |
| 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                                                                     |

资料来源：公开信息披露，联合资信整理

## 2、处罚情况

**2026 年第二季度，监管机构对证券公司的处罚频率略有上升，未出现影响证券公司主体信用水平的重大风险事件。**

根据 Wind 统计数据，2026 年第二季度，各监管机构对证券公司共作出处罚 25 次，环比增加 3 次，其中涉及公司有 17 次，分支机构 8 次。从处罚类型来看，以出具警示函、责令改正等为主，未发生被立案调查或暂停业务资质的情况。从具体的业务违规类型来看，经纪业务主要涉及营业部对从业人员利害关系人投资行为申报和监控管理不到位，未真实、有效开展合规培训，客户服务留痕及合规监督不到位等情况，上述处罚多为人员行为、操作风险。另有部分证券公司涉嫌在上市公司信息披露中未按规定披露一致行动关系，未按规定披露权益变动并暂停交易等事项，整体处罚频率略有上升，证券公司合规管理持续加强。

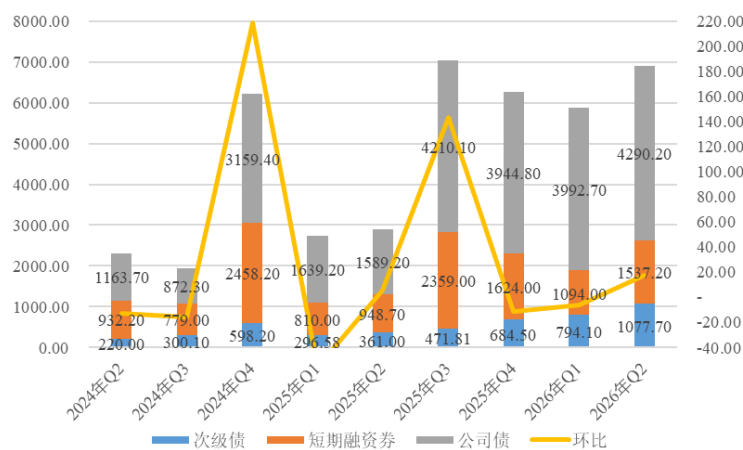
## 二、债市追踪

**2026 年第二季度，我国证券公司债务融资工具发行规模同比大幅增长，环比亦有所增长，融资到期规模同、环比均有所增加，净融资规模为正；公司债仍为发行规模最大的品种，证券公司次级债券和短期融资券发行规模同比均增幅明显；科创债发行期限偏长，高级别证券公司发行债券的利率优势同比有所下降。**



2026 年第二季度，我国证券公司共计发行 313 期债务融资工具，同比增长 124 期，环比增长 64 期，主要系公司债发行期数增长所致，发行规模 6905.10 亿元，同比大幅增长 138.20%，环比增长 17.42%；我国证券公司各类债务融资工具到期 199 期，同比增加 33 期，环比增加 41 期；到期规模 4219.30 亿元，同比增长 21.68%，环比增长 28.58%；证券公司二季度净融资规模为正。总体来看，2026 年上半年，我国证券公司共计发行 562 期债务融资工具，同比增长 211 期，发行规模 12785.90 亿元，同比大幅增长 126.51%。

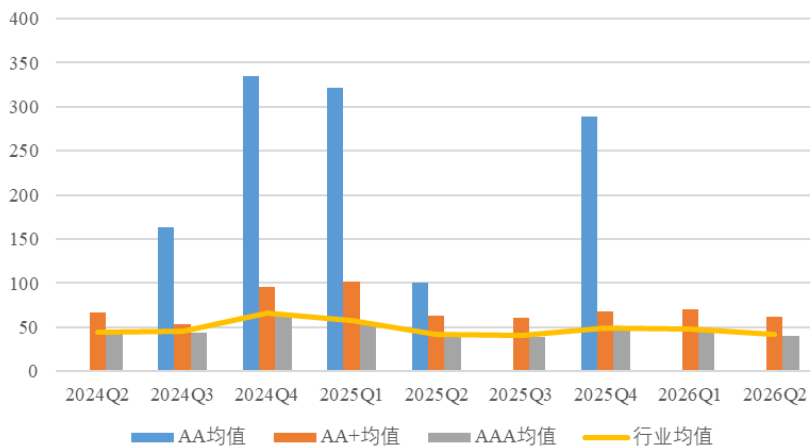
债券品种方面，2026 年第二季度，证券公司合计发行了 190 期公司债，同比增加 84 期，环比增加 38 期，合计募资 4290.20 亿元，同比增长 169.96%，环比增长 7.45%，发行规模占比为 62.13%，占比同比上升 7.31 个百分点；证券公司合计发行了 85 期短期融资券，同比增加 24 期，环比增加 21 期，合计募资 1537.20 亿元，同比上升 62.03%，环比增长 40.51%；占证券公司总发行规模的 22.26%，同比下降 10.90 个百分点；证券公司共计发行 38 期次级债，同比增加 16 期，环比增加 5 期；合计募资 1077.70 亿元，同比增长 198.53%，环比增长 35.71%，占总发行规模的 15.61%，占比同比增长 3.15 个百分点；证券公司共计新发行 12 期科创债，规模 168.00 亿元，均为期限 2 年以上的债券，总体期限偏长。



资料来源：Wind，联合资信整理

图 2.1 证券公司发债情况统计（单位：亿元、%）

2026 年第二季度，AAA 级证券公司发行利差环比下降 6.12 个 BP，同比下降 0.86 个 BP，AA<sup>+</sup>证券公司发行利差环比下降 8.48 个 BP，同比下降 1.95 个 BP；AAA 证券公司平均利差低于 AA<sup>+</sup>利差 21.43 个 BP，差额环比下降 2.36 个 BP，同比下降 1.09 个 BP，高级别证券公司发行债券的利率优势仍较为显著，但同比略有下降。



注：部分季度 AA 证券公司未发行债券  
资料来源：Wind，联合资信整理

图 2.2 证券公司不同主体级别利差变动情况（单位：BP）

### 三、行业动态

#### 1、股权融资

2026 年以来，无证券公司实现 IPO 发行上市；证券公司股权融资较少，仍主要以次级债的形式补充净资本，资本补充受市场及监管政策环境影响仍较大。

根据 Wind 统计，截至 2026 年 7 月末，华龙证券 IPO 审核中止审查已变更为已回复；财信证券、渤海证券由 IPO 审核中止状态变更为已问询；东莞证券 IPO 审核已受理；开源证券撤回上市申请，深交所已终止其发行上市审核；华宝证券撤回上市申请，上交所已终止其发行上市审核；万联证券已终止审查。2026 年以来，无证券公司 IPO 发行上市。

再融资方面，2026 年以来，暂无证券公司实现再融资。截至 2026 年 7 月末，东吴证券股票定向增发预案股东大会通过；西南证券股票定向增发预案股东大会通过；东方证券股票增发计划尚处于董事会预案阶段。

#### 2、并购重组

在政策红利的推动下，2025 年以来，证券公司并购重组活动持续推进，并购后证券公司资本实力明显提升，但对于中小证券公司来说竞争压力加大。

政策红利持续推动，证券公司并购重组活动明显提速，截至 2026 年 6 月末，证券公司间合并的案例（按交易主体计）共有 11 起。从整合方式来看，“国泰君安+海通证券”“湘财股份+大智慧”“国盛金控+国盛证券”“中金公司+东兴证券+信达证券”

采用吸收合并，可有效避免原公司间的同业竞争；而“浙商证券+国都证券”“国联证券+民生证券”“西部证券+国融证券”“国信证券+万和证券”“东吴证券+东海证券”“东方证券+上海证券”则为控股合并，更侧重于渐进式整合。

在证券公司业务同质化较大影响和监管打造全球一流证券公司的预期下，证券公司并购重组的浪潮持续推进，或将继续推动头部证券公司的强强联合；区域资源的重组、民营股东的退出也可能是后续证券公司并购的主要导向。在行业集中度进一步提升的背景下，中小证券公司将面临更加严酷的市场竞争。

**表 3.2 证券公司并购重组最新进展**

| 事件           | 重要内容                                                                                                         |
|--------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 平安证券与方正证券    | 2022 年 12 月，证监会核准中国平安成为方正证券实控人，合并计划正在推进中。                                                                    |
| 浙商证券控股国都证券   | 2024 年 12 月，证监会同意浙商证券受让国都证券 34.2546%股份；2025 年 5 月，浙商证券完成对国都证券董事会、监事会改组，取得控股权。                                |
| 国联证券控股民生证券   | 2024 年 12 月，证监会同意国联证券换股取得民生证券 99.2671%股份；2025 年 8 月，完成 1/3 以上董事变更（含董事长）。                                     |
| 国泰君安吸收海通证券   | 2025 年 1 月，证监会核准国泰君安吸收合并海通证券（新增 59.86 亿股）并募资不超 100 亿元；2025 年 3 月，吸收合并完成。                                     |
| 国盛金控吸收国盛证券   | 同一控制下合并，2025 年 10 月，国盛证券通过母公司吸收合并曲线上市。                                                                       |
| 西部证券控股国融证券   | 2025 年 8 月，证监会同意西部证券受让国融证券 64.5961%股份，成为主要股东；2025 年 9 月，股份完成过户登记。                                            |
| 国信证券控股万和证券   | 2025 年 8 月，证监会同意国信证券发行股份购买万和证券 96.0792%股份，同意其成为万和证券主要股东；并于当月完成标的资产过户。                                        |
| 湘财股份吸收大智慧    | 2025 年 10 月，湘财股份吸收合并大智慧方案获股东大会通过：按每股 7.51 元发行 22.82 亿股，拟配套募资不超过 80 亿元；2026 年 3 月，因估值报告、财务数据临近失效，收到上交所中止审核通知。 |
| 东吴证券控股东海证券   | 2026 年 3 月，东吴证券控股合并东海证券获董事会通过：拟通过发行股份及支付现金的方式购买东海证券 83.77%的股权。                                               |
| 中金+东兴证券+信达证券 | 2026 年 8 月，中金公司换股吸收合并东兴证券与信达证券的“三合一”重组已获上交所受理及证监会受理，目前处于监管审核阶段。                                              |
| 东方证券控股上海证券   | 2026 年 4 月，东方证券正在筹划通过发行 A 股股份及支付现金的方式收购上海证券 100%股权。                                                          |

资料来源：Wind，联合资信整理

## 四、业绩表现

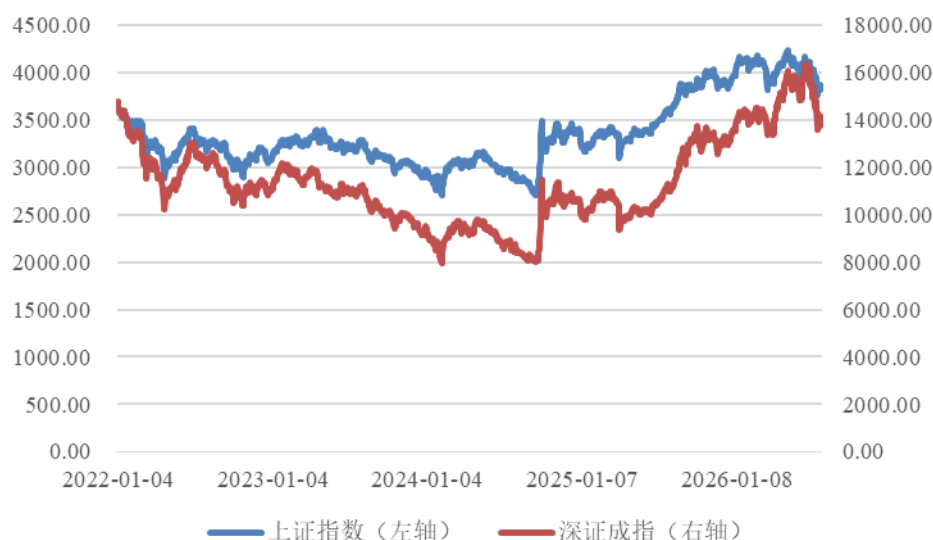
### 1、自营业务

证券公司自营投资业务与证券市场关联度很高，2026 年第二季度，股票市场指数震荡上行；债券市场指数波动上行；预计证券公司自营投资的权益类业务收入同比将有所增加；随着市场利率波动下行，固定收益类产品收益压力持续缓解。

2026 年第二季度，股票市场震荡上行，截至 2026 年 6 月末，上证指数收于 4094.40

点，较4月初上涨3.69%，第二季度最低收盘价为3880.10点，最高收盘价为4242.57点；深证成指收于16205.56点，较4月初上涨18.23%，第二季度最低收盘价为13352.90点，最高收盘价为16372.50点；中债一综合净价（总值）指数收于108.18点，较一季度末上升0.58%，指数小幅波动上行。

2026年第二季度，资本市场改革开放持续深化，市场流动性维持合理充裕，经济回升向好的基础进一步巩固。权益类业务方面，受益于结构性行情红利，权益投资收益有所改善，其中布局科创成长、高端制造等赛道的自营盘收益弹性突出，扭转了一季度的承压回落态势；债券市场方面，第二季度整体呈现震荡偏强走势，利率中枢较一季度进一步下移，市场利率继续维持低位运行，收益压力持续缓解，证券公司依托票息底仓配置叠加适度久期调整策略，实现了稳健的收益增长。



资料来源：公开信息，联合资信整理

图 4.1.1 股票市场指数（单位：点）

## 2、财富管理业务

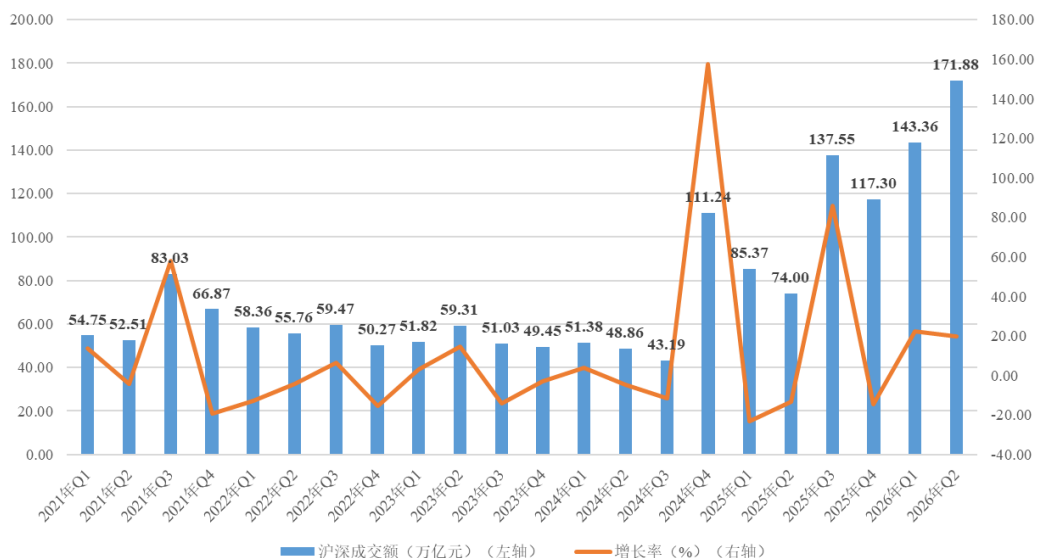
### （1）经纪业务

**2025 年证券市场交投活跃程度、证券公司经纪业务收入同比均大幅增长；2026 年第二季度，证券市场交投活跃程度同比、环比均实现增长。**

2025 年，沪深两市成交额 414.20 万亿元，同比增长 62.64%。根据中国证券业协会统计数据，2025 年，证券公司实现代理买卖证券业务净收入（含交易单元席位租赁）1637.96 亿元，同比增长 42.25%。

2026 年第二季度，沪深两市成交额 171.88 万亿元，环比增长 19.89%，同比大幅增长 132.29%，预期证券公司经纪业务收入进一步增长。





资料来源：Wind，联合资信整理

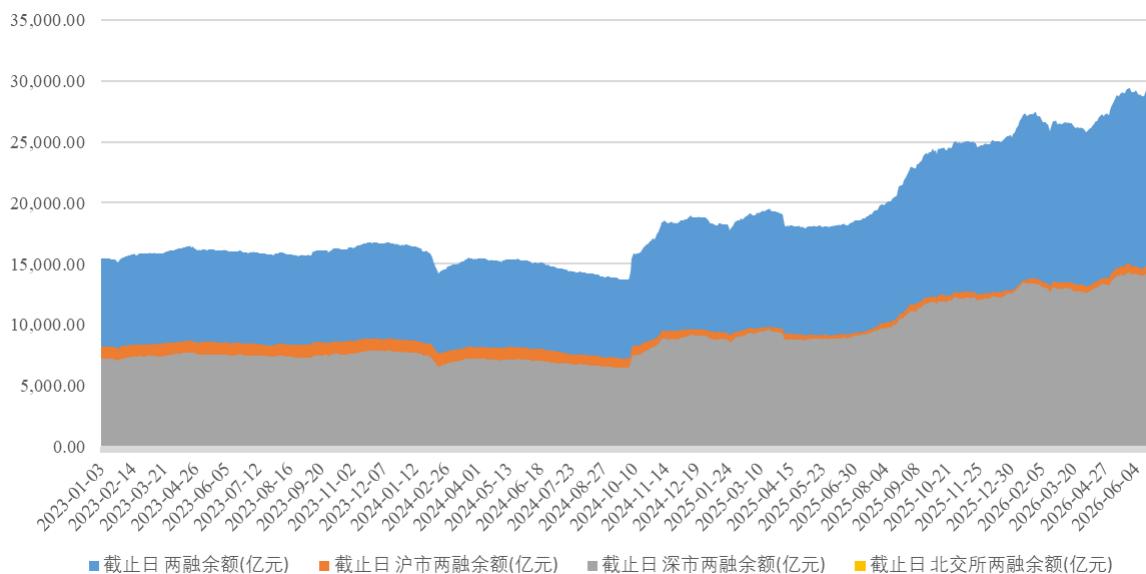
图表 4.2.1 沪深股票成交额

## (2) 信用交易业务

截至 2025 年末，市场两融余额较上年末较快增长；截至 2026 年 6 月末，市场两融余额环比、同比均有所增长。

截至 2025 年末，市场两融余额 2.54 万亿元，环比增长 6.12%，同比增长 36.26%；其中沪市两融余额 1.28 万亿元，环比增长 4.96%，同比增长 33.78%；深市两融余额 1.25 万亿元，环比增长 7.32%，同比增长 38.58%。根据中国证券业协会统计数据，2025 年，证券公司利息净收入 646.87 亿元，同比增长 29.07%。

截至 2026 年 6 月末，市场两融余额 3.02 万亿元，环比增长 15.78%，同比增长 63.22%；其中沪市两融余额 1.53 万亿元，环比增长 15.32%，同比增长 64.05%；深市两融余额 1.48 万亿元，环比增长 16.28%，同比增长 62.40%。



资料来源：Wind，联合资信整理

图 4.2.2 两融业务余额情况

**截至 2026 年 6 月末，市场股票质押规模处于较低水平，整体风险可控。**

截至 2025 年末，市场质押股份市值合计 2.94 万亿元，较上年末小幅增长 4.96%，市场质押股份市值仍处于较低水平；市场质押股数占总股本比例为 3.57%，较上年末下降 0.46 个百分点。

截至 2026 年 6 月末，市场质押股份市值合计 2.86 万亿元，较上年末下降 2.63%，市场质押股数占总股本比例为 3.43%，较上年末下降 0.14 个百分点，占比处于较低水平，整体风险可控。

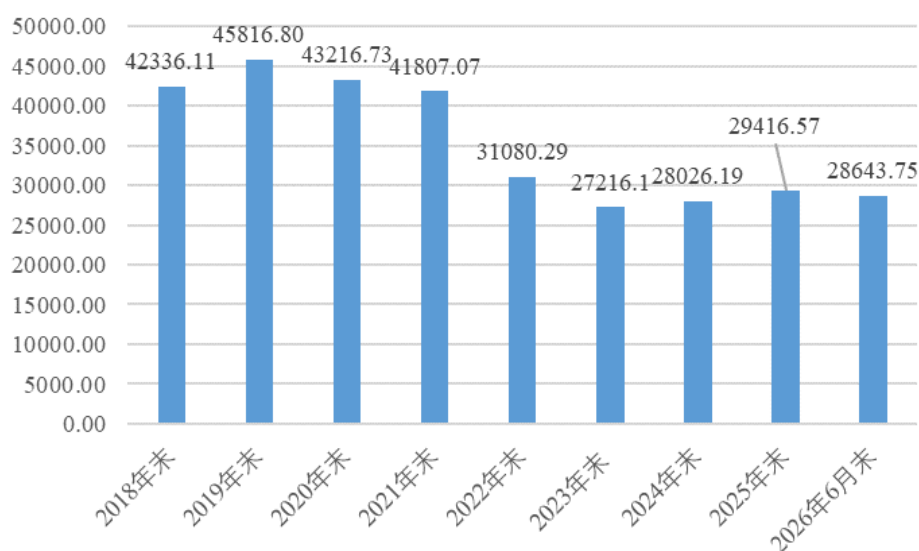


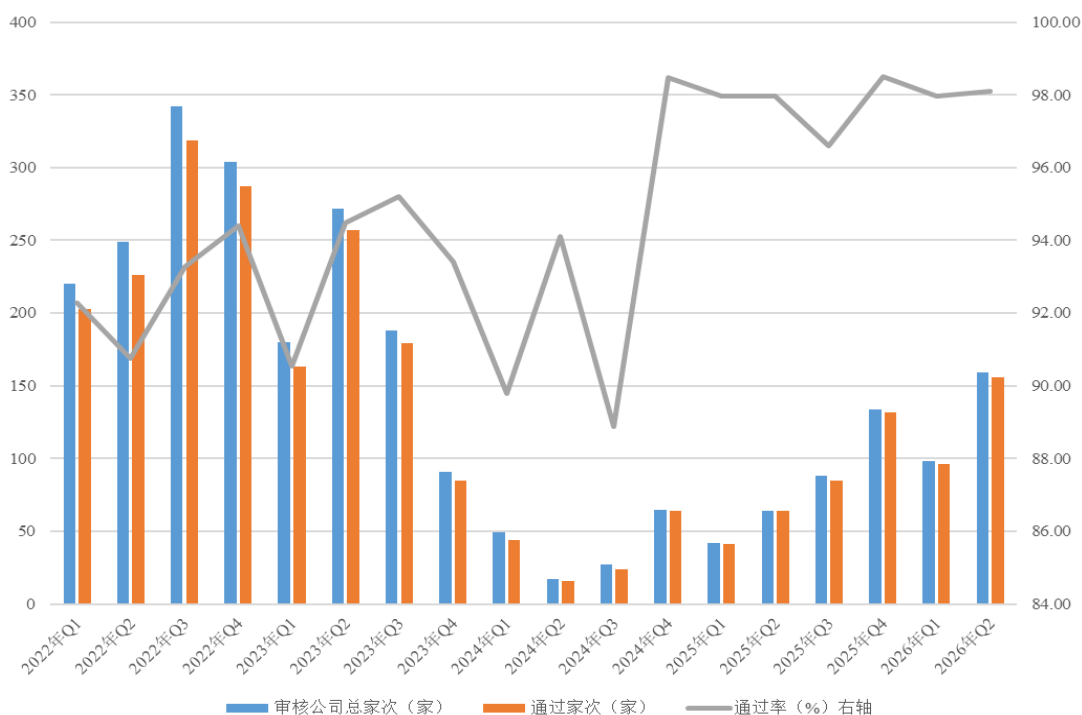
图 4.2.3 市场股票质押业务情况

资料来源：Wind，联合资信整理

### 3、投资银行业务

2026 年第二季度，IPO 审核通过率环比有所上升，IPO 发行规模同比大幅增长，再融资规模同比有所下降，股权融资业务整体有所回暖；债券主承销规模同比增长，发展稳定，预计投资银行业务收入同比增长，但压力仍在。

2026 年第二季度，证监会共审核 159 家股权融资企业，其中审核 IPO 家数 55 家，通过 53 家，过会率 96.36%，IPO 审核家数同比大幅增加、环比亦有所增加，审核通过率同比小幅下降、环比小幅上升，其中 2 家暂缓表决（截至目前 1 家已注册生效，1 家仍暂缓表决）；通过审核的企业以制造业为主，细分来看，涉及计算机、通信和其他电子设备制造业企业、专用设备制造业企业、通用设备制造业和电气机械和器材制造业等；上市板块方面，北交所项目 28 个、创业板项目 12 个、深证主板项目 2 个、科创板 8 个、上证主板项目 3 个。2026 年第二季度，股权融资政策呈回暖趋势，IPO 发行规模合计 446.95 亿元，较上年同期大幅增长 114.07%、环比增长 72.71%，发行家数 41 家，较上年同期增加 17 家、环比增加 11 家；再融资<sup>1</sup>规模合计 1576.40 亿元，较上年同期下降 73.15%，主要系上年同期财政部认购中国银行、建设银行、邮储银行和交通银行定增的募集资金 5000.00 亿元所致，发行家数 60 家，较上年同期增加 12 家、环比下降 17 家。



1 注：再融资统计口径含股票增发、配股、优先股和可转换公司债。

资料来源：Wind，联合资信整理

**图 4.3.1 证券公司投行业务股权类项目承销情况**

2026 年以来，各地持续落实中央部署，积极稳妥化解地方政府债务风险，有序推进融资平台出清，稳妥开展到期债券置换工作。同时政策引导科技创新、绿色债券发展，活跃资本市场，债券市场整体保持稳定，服务实体经济质效稳步提升。2026 年第二季度，证券公司主承销各类债券金额 4.66 万亿元，同比增长 18.82%、环比增长 37.75%。其中，证券公司承销地方政府债金额 1.20 万亿元（占比 25.86%），同比增长 12.49%、环比下降 11.25%；非政策性金融债金额 0.99 万亿元（占比 21.24%），同比增长 17.70%、环比大幅增长，主要系承销商业银行债大幅增加所致；私募债金额 0.73 万亿元（占比 15.62%），同比下降 1.41%、环比下降 8.53%；一般公司债券金额 1.03 万亿元（占比 22.11%），同比增长 41.27%、环比增长 31.40%；证监会主管 ABS 金额 0.45 万亿元（占比 9.73%），同比增长 34.00%、环比增长 53.35%。



资料来源：Wind，联合资信整理

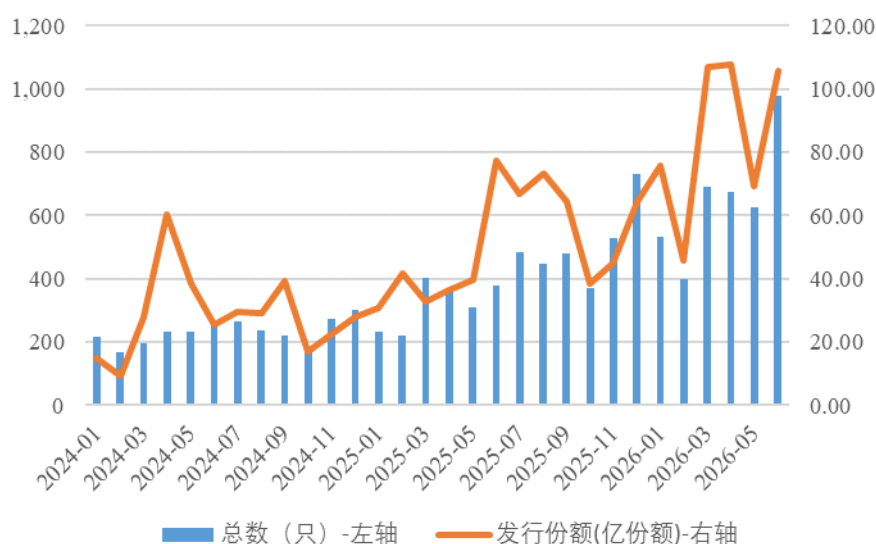
**图 4.3.2 证券公司投行业务债券承销情况**

#### 4、资产管理业务

2026 年 6 月，资产管理行业新发产品规模近历史高点，期末存续资产管理产品规模较年初小幅增长，其中债券型基金为市场主要产品。



公募基金行业在服务实体经济与国家战略、促进资本市场改革发展稳定、满足居民财富管理需求等方面发挥了积极作用，但也暴露出经营理念有偏差、功能发挥不充分、发展结构不均衡、投资者获得感不强等问题。2026 年以来，证券行业资产管理产品新发数量波动增加，整体高于上年同期水平，其中 2026 年 6 月，新发产品 977 只，发行份额 105.92 亿份。截至 2026 年 6 月末，证券公司资产管理业务存续产品规模净值 12537.97 亿元，较年初增长 7.42%、较一季度末下降 4.92%，其中债券型基金占比 82.04%，为主要产品类型，股票型基金占比较低，另类投资基金和混合类基金小幅提升。



资料来源：Wind，联合资信整理

图 4.4.1 证券公司资产管理业务新发产品情况

## 联系人

投资人服务    010-85679696-8704    [investorservice@lhratings.com](mailto: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。