

证券公司行业季度观察
——2026 年第三季度

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 年第三季度，证监会等监管机构继续紧扣全面深化改革主线，健全资本市场制度体系，为市场长期稳定健康发展注入新动能。证券公司行政处罚及行政监管措施数量环比明显增加，但未出现重大风险事件；证券公司债务融资工具发行规模环比下降，整体增速较第一、二季度明显有所放缓，净融资规模为负。结合市场发展情况，联合资信预计证券公司在 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将保持稳定，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。整体证券公司经营风险可控，信用水平保持稳定。

- 2026 年第三季度，我国证券公司债务融资工具发行规模环比大幅下降，融资到期规模同比增长，环比小幅下降，净融资规模为负，公司债仍为发行规模最大的品种，科创债发行期限偏长，整体发债增速明显放缓。
- 2026 年第三季度，证券市场交投活跃程度同比小幅增长、环比有所下降；期末市场两融余额同比小幅增长、环比有所下降，预计财富管理利息收入增速放缓，收入保持稳定；股票市场指数震荡下行，债券市场指数波动上行，受权益类收益下降影响，预计自营业务收入承压。
- IPO 发行规模同比大幅增长，再融资规模同比大幅增长，股权融资业务有所回暖；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增长；2026 年 9 月，新发资产管理产品份额小幅下降，发行只数增长，整体市场仍保持扩充态势。

一、监管动态

1、监管机构要闻

2026 年第三季度，证监会等监管机构紧扣全面深化改革主线，持续健全资本市场制度体系，为市场长期稳定健康发展注入新动能。

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。

表 1.1　2026 年前三季度行业要闻

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。
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
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
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
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：公开信息披露，联合资信整理

2、处罚情况

2026 年第三季度，监管机构对证券公司的处罚次数明显增加，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 年第三季度，各监管机构对证券公司共作出处罚 52 次，环比增加 27 次，其中涉及公司有 27 次，分支机构 25 次。从处罚类型来看，以出具警示函、责令改正等为主；其中 2026 年 7 月，国盛证券股份有限公司和湘财证券股份有限公司因证券经纪业务违规被立案调查；2026 年 8 月，中泰证券股份有限公司湖南分公司因证券经纪业务违规被暂停新开证券账户 3 个月。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，整体处罚频率变高，证券公司合规管理需持续加强。

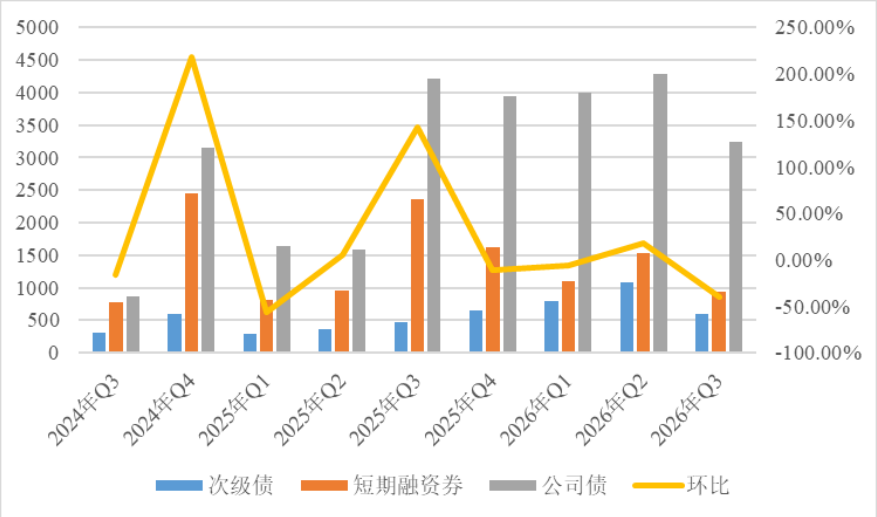
二、债市追踪

2026 年第三季度，我国证券公司债务融资工具发行规模环比大幅下降，融资到期规模同比增长，环比小幅下降，净融资规模为负，公司债仍为发行规模最大的品种，科创债发行期限偏长，整体发债增速明显放缓。

2026 年第三季度，我国证券公司共计发行 199 期债务融资工具，环比下降 115 期，发行规模 4176.80 亿元，环比下降 39.51%；我国证券公司各类债务融资工具到期 207 期，同比增加 25 期，环比增加 8 期；到期规模 4205.31 亿元，同比增长 17.86%，环比小幅下降，证券公司第三季度净融资规模为负。

债券品种方面，证券公司合计发行了 48 期短期融资券，环比下降 9 期，合计募资 1406.00 亿元，环比下降 8.53%；占证券公司总发行规模的 22.43%；证券公司共计发行公司债 151 期，其中次级债券 35 期，环比下降 5 期，合计募集金额 601.20 亿元，环比大幅下降 79.26%；证券公司共计新发行 9 期科创债，规模 198.00 亿元，均为期限 3 年以上的债券，总体期限偏长。

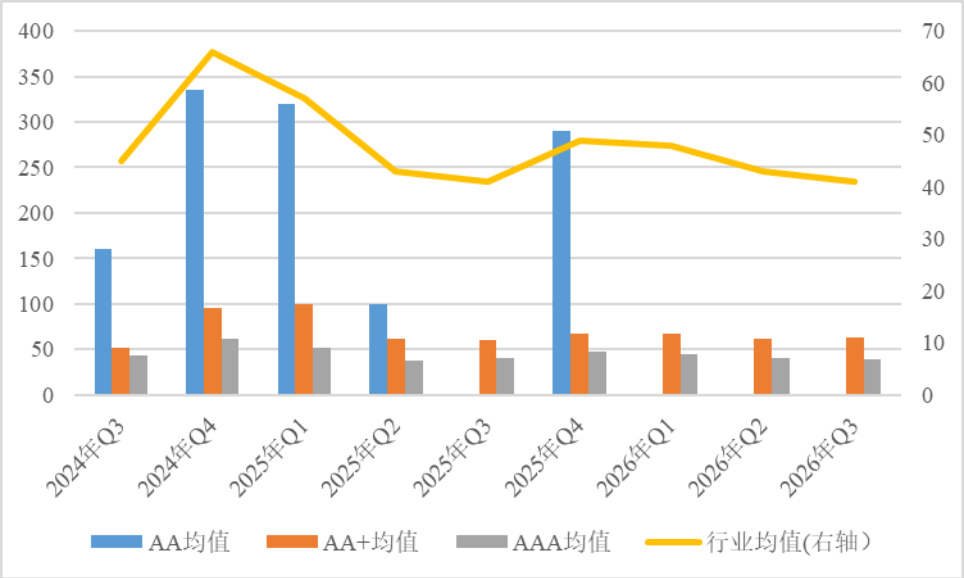
总体来看，2026 年前三季度，我国证券公司共计发行 758 期债务融资工具，同比增长 62 期，发行规模 16866.10 亿元，同比增长 32.95%，增速较前一、二季度明显放缓，债券品种仍以公司债为主。



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 年第三季度，AAA 级证券公司发行利差同比变化很小，AA^{+}证券公司发行利差环比增加 1 个 BP，同比小幅抬升；AAA 证券公司平均利差低于 AA^{+}利差 24 个 BP，环比增加 2 个 BP，高级别证券公司发行债券的利率优势仍较为显著。



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；证券公司无股权融资活动，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。

2026 年第三季度，券商股权融资推进节奏整体偏慢，资本补充依旧高度依赖债务类工具（次级债等），股权融资进度受市场环境、审核进程影响较大。

截至 2026 年 9 月末，华龙证券 IPO 审核处于中止审查状态；财信证券、渤海证券 IPO 审核处于已问询阶段；东莞证券 IPO 审核已受理；开源证券、华宝证券、万联证券 IPO 申请已终止审查。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 9 月末，东吴证券、西南证券和东方证券股票定向增发预案已经股东大会审议通过；湘财证券股票增发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 9 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”“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；“国盛金控+国盛证券”采用吸收合并，可实现治理提效、聚焦证券主业；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高、监管推动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 3.1　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）。2026 年 7 月，国联证券 100%持有民生证券。
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，成为控股股东；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，截至 9 月末仍处于中止状态。
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。截至 2026 年 9 月末，已回复审核问询，尚待审批。
中金+东兴证券+信达证券	2026 年 9 月，中金公司换股吸收合并东兴证券与信达证券“三合一”重组获得证监会正式注册批复，明确合并后机构承继、风险隔离及整合监管要求，待后续完成股份交割上市。2026 年 10 月，中金承继东兴、信达全部资产、负债、业务、人员、合同、资质。

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。2026 年 10 月，已披露上会稿，完成落实函回复，等待上交所并购重组委上会审核。

资料来源：Wind，联合资信整理

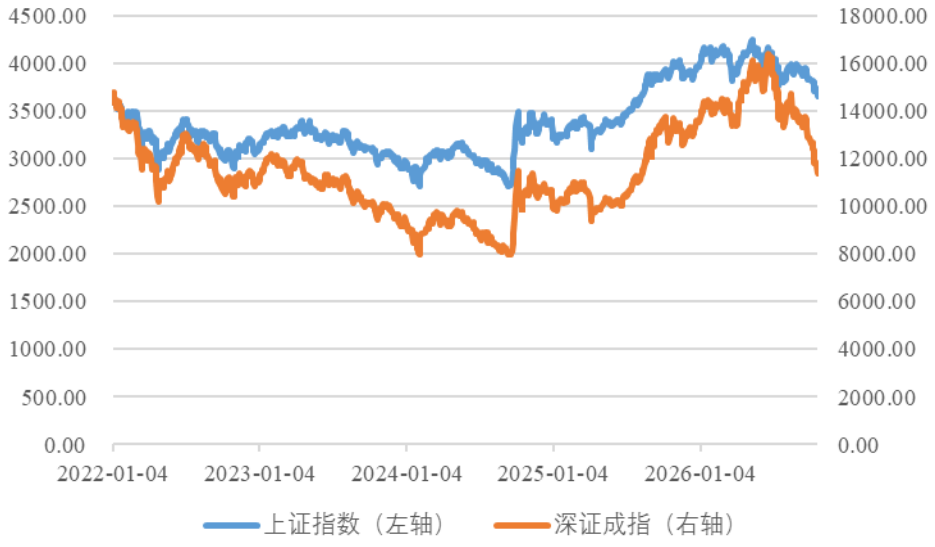
四、业绩表现

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 年第三季度，股票市场指数震荡下行，跌幅明显；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有所承压；随着市场利率波动下行，固定收益类产品投资收益压力持续缓解。

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；中债一综合净价（总值）指数收于 108.68 点，较二季度末上涨 0.46%，指数小幅波动上行。

2026 年第三季度，经济回升基础仍待巩固，资本市场预期转弱，市场风险偏好明显下行。权益类市场出现深度调整，前期表现突出的科创成长、高端制造等高景气赛道回调幅度较大，券商自营权益投资收益承压；债券市场整体小幅波动上行，利率中枢震荡下移，市场利率继续维持低位运行，固定收益端具备一定的抗压能力，但权益端的亏损影响较大，预计证券公司自营业务整体盈利水平较第二季度明显走弱，预计全年整体收益低于去年。



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）

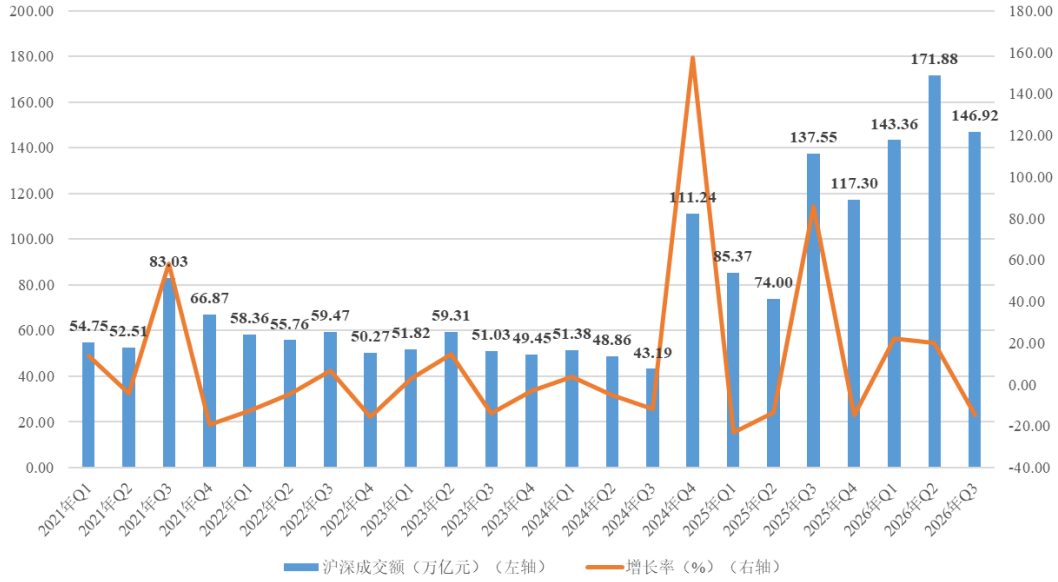
2、财富管理业务

（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 年第三季度，证券市场交投活跃程度同比小幅增长、环比有所下降。

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 年第三季度，沪深两市成交额 146.92 万亿元，环比下降 14.53%，同比增长 6.81%，预计证券公司经纪业务手续费收入将有所波动。



资料来源：Wind，联合资信整理

图 4.2.1　沪深股票成交额

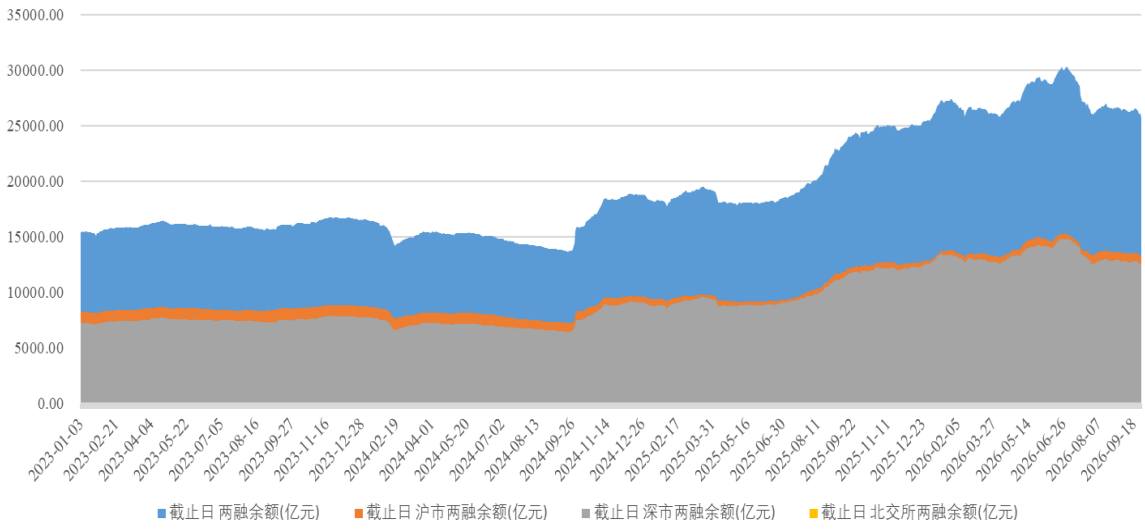
（2）信用交易业务

截至 2025 年末，市场两融余额较上年末较快增长；截至 2026 年 9 月末，市场两融余额同比小幅增长、环比有所下降。

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 9 月末，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%。



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 9 月末，国内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 9 月末，市场质押股份市值合计 2.55 万亿元，较上年末下降 13.38%，市场质押股数占总股本比例为 3.37%，较上年末下降 0.20 个百分点，占比处于较低水平，整体风险可控。

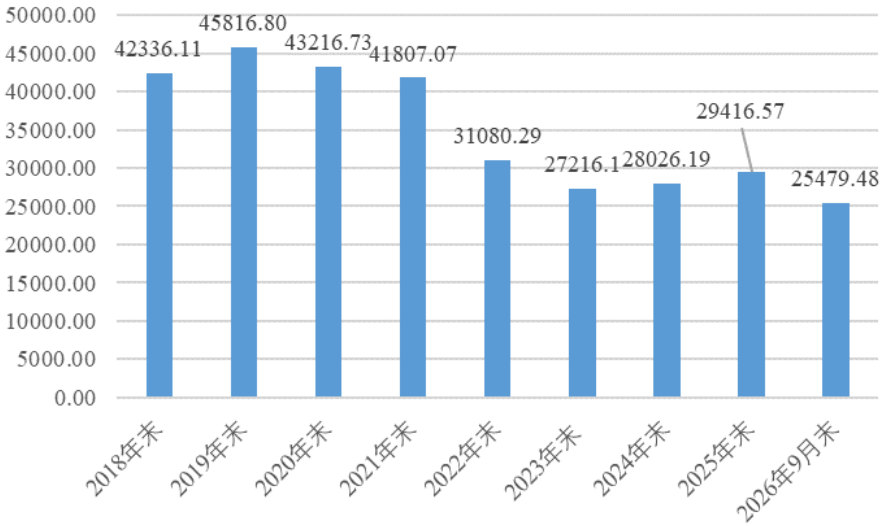


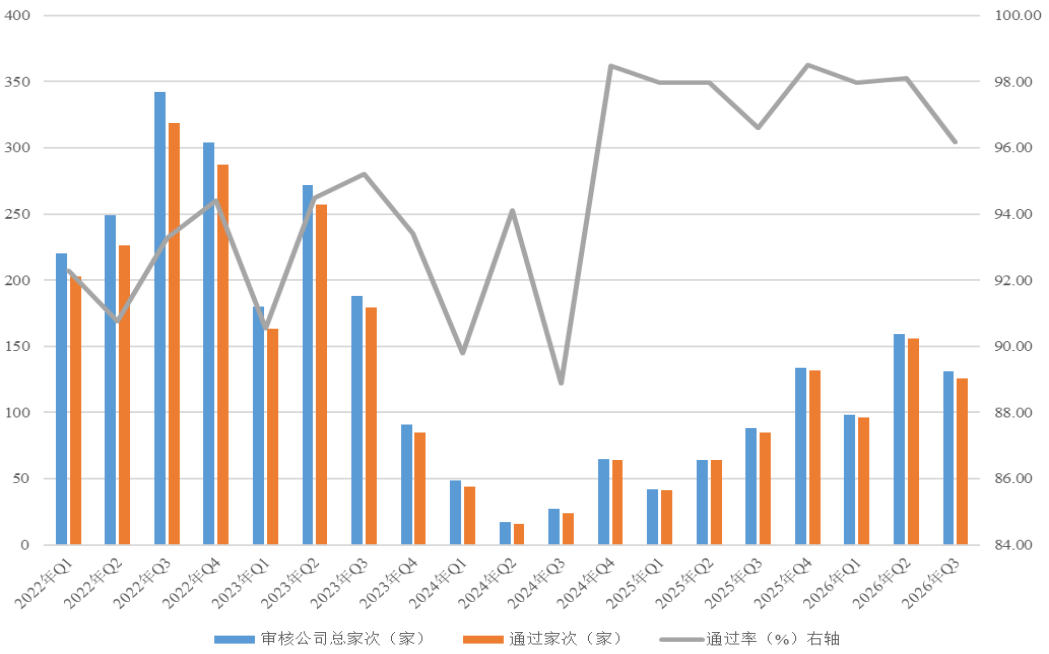
图 4.2.3　市场股票质押业务情况

资料来源：Wind，联合资信整理

3、投资银行业务

2026 年第三季度，IPO 审核通过率环比小幅下降，IPO 发行规模同比大幅增长，再融资规模同比大幅增长，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，对投资银行业务收入形成有效支撑。

2026 年第三季度，证监会共审核 131 家股权融资企业，其中审核 IPO 家数 37 家，通过 35 家，过会率 94.59%，IPO 审核家数同比小幅增加、环比有所下降，审核通过率同比小幅上升、环比小幅下降，其中 1 家暂缓表决、1 家取消审核（截至目前均处中止审查状态）；通过审核的企业以制造业为主，细分来看，涉及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 22 个、创业板项目 8 个、深证主板项目 2 个、科创板 2 个、上证主板项目 1 个。2026 年第三季度，股权融资政策呈回暖趋势，IPO 发行规模合计 1457.42 亿元（含长鑫科技与华润新能源募资合计 911.07 亿元），较上年同期大幅增长 264.84%、环比增长 226.08%（剔除前述二者后环比增长 22.24%），发行家数 52 家，较上年同期增加 25 家、环比增加 11 家；再融资[1]规模合计 1498.15 亿元，较上年同期增长 60.20%，环比下降 4.96%，发行家数 100 家，较上年同期增加 44 家、环比增加 40 家。

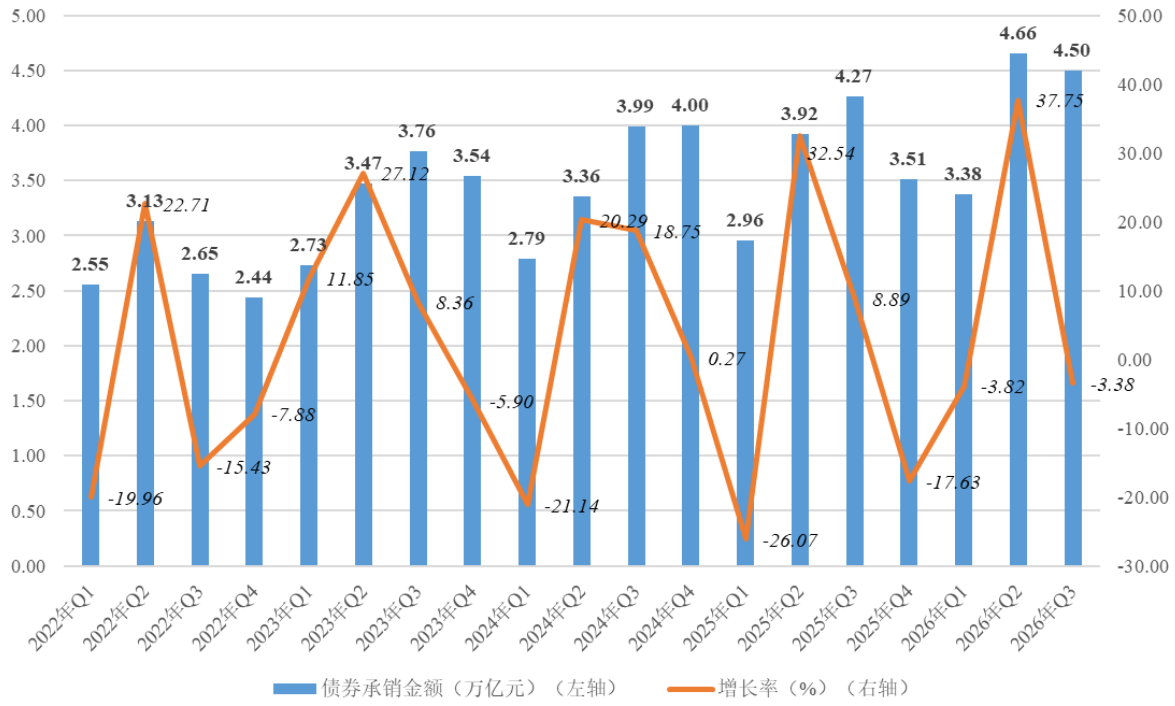


资料来源：Wind，联合资信整理

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。

图 4.3.1　证券公司投行业务股权类项目承销审核与通过情况

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 年第三季度，证券公司主承销各类债券金额 4.50 万亿元，同比增长 5.43%、环比下降 3.38%。其中，证券公司承销地方政府债金额 1.31 万亿元（占比 29.22%），同比下降 3.96%、环比增长 9.20%；非政策性金融债金额 1.05 万亿元（占比 23.29%），同比增长 55.72%、环比增长 5.92%；私募债金额 0.67 万亿元（占比 14.85%），同比下降 7.00%、环比下降 8.14%；一般公司债券金额 0.87 万亿元（占比 19.34%），同比下降 3.38%、环比下降 15.48%；证监会主管 ABS 金额 0.40 万亿元（占比 8.93%），同比增长 3.71%、环比下降 11.23%。



资料来源：Wind，联合资信整理

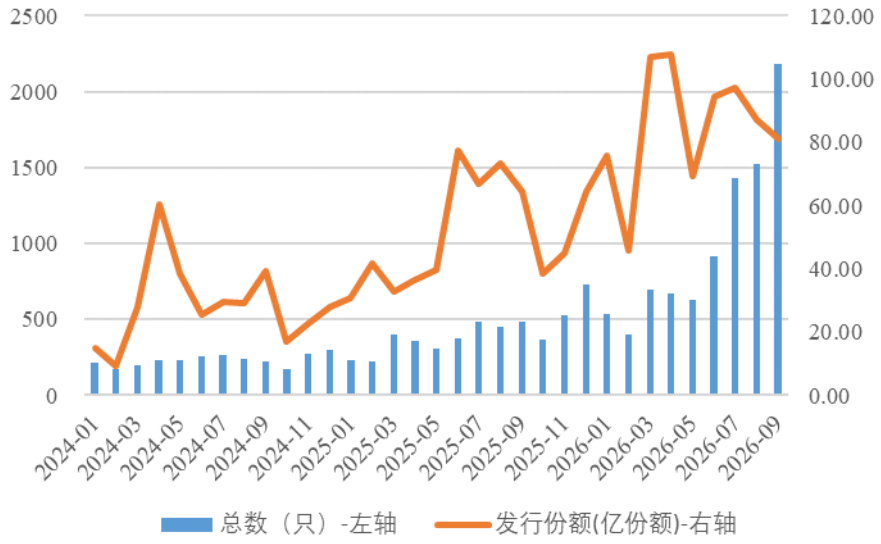
图 4.3.2　证券公司投行业务债券承销情况

4、资产管理业务

2026 年 9 月，资产管理行业新发产品规模有所回落，期末存续资产管理产品规模较年初有所增长，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 9 月，新发产品 2184 只，发行份额 81.20 亿份，三季度以来新发产品规模有所回落。截至 2026 年 9 月末，证券公司资产管理业务存续产品规模净值 13303.47 亿元，较年初增长 16.90%、较二季度末增长 2.04%，其中债券型基金占比 82.67%，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占比变动不大。



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

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。