

股债市场震荡加剧，固收类产品更受青睐

投资银行业与经纪业

■ 2026 年 2 月财富管理月报

评级:

增持

姓名	电话	邮箱	登记编号
刘欣琦(分析师)	021-38676647	liuxinqi@gtht.com	S0880515050001
张轩铭(分析师)	021-38038437	zhangxuanming@gtht.com	S0880526020001
吴浩东(分析师)	010-83939780	wuhaodong@gtht.com	S0880524070001

本报告导读:

2026 年 2 月，股债市场震荡加剧，风险偏好略有回落；居民资产配置方向以固收类资产为主；在低利率大环境下居民存款存在向高收益资产搬家动力，券商作为权益资产重要服务中介，在居民资金入市过程中将多维度受益。

投资要点:

- **2026 年 2 月居民资产配置方向以固收类资产为主。**2026 年 2 月末居民可配置财富管理产品全市场存量达 360.3 万亿元，环比变动+1.7%，同比变动+11.8%，净值增量达 6.1 万亿份，环比变动+86.4%。其中公募基金、私募基金、私募资管、银行理财、存款规模增量分别为 8398、1588、1233、4228、31128，增量贡献分别达+14%、+3%、+2%、+7%、+51%。
- **2 月股债市场震荡，居民风险偏好略有回落。**2026 年 2 月 10 年期国债利率围绕 1.80% 上下波动，2 月上旬得益于资金面转松、持券过节配置需求提升，债市稳步上行；春节后受内外政策变化长端利率回升后回落至 1.78%，较 1 月末下行 3.59BP。权益市场震荡上行，受节日效应、短期政策引导市场降温等因素影响，市场波动加剧，多数宽基指数均收涨，但科创 50、创业板指回调明显。2 月股票基金指数、混合基金指数、债券基金指数、货币市场基金指数涨跌幅分别为+0.66%、+0.88%、+0.22%、+0.09%。
- **公募基金：居民增配债基/货基，权益类新发承压。**2 月末全市场公募基金总规模达 38.6 万亿元，环比变动+2.2%，其中股票型基金、混合型基金、债券型基金、QDII 规模分别环比变动-1.4%、+2.3%、+2.1%、+0.4%。**新发方面**，2 月市场新发基金份额 906.4 万亿，环比变动-24.6%；其中权益类新发环比-43.3%，债券类新发基金环比+19.3%。**政策方面**，中基协发布《基金管理公司绩效考核管理指引》，规范基金公司绩效考核管理行为，健全基金行业长效激励约束机制。
- **私募基金/资管：私募基金/私募资管存续规模小幅增长。**2 月末私募基金存量规模 22.6 万亿元，环比变动+0.7%，私募基金新备案规模 1329.9 亿元，环比变动+107.6%。2 月私募资管存量规模 12.5 万亿元，环比变动+1.0%，其中权益类、固收类、商品及金融衍生品类、混合类规模分别环比变动+0.5%、+0.6%、-2.7%、+3.9%；2 月私募资管新发规模达 782.4 亿元，环比变动-6.5%。
- **理财/保险/存款：**2 月银行理财存量规模达 30.1 万亿元，环比变动+1.43%，其中固收类、权益类、混合类规模分别环比+1.43%、-16.1%、+1.2%；1-2 月保险公司保费收入 16422 亿元，同比+8.4%，其中人身险保费收入同比+9.7%，财险保费收入同比+3.5%；人民币住户存款存量 171.2 万亿元，环比变动+1.9%，增量为 3.11 万亿元。
- **投资建议：当前板块估值历史底部、多重利好催化下看好券商配置机会。**前期券商受资金面扰动、板块估值调整至历史底部，当前券商相对全市场 PB 处在历史 0.2%分位数；近期资金面/政策面/基本面积因素累积，板块有望迎来估值修复窗口期。**建议关注**参控股头部公募，且利润贡献居前或零售业务份额提升特色券商，及国际业务领先的头部券商。个股推荐中信证券、广发证券、兴业证券。

风险提示：权益市场大幅波动。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

相关报告

投资银行业与经纪业《零售业务高增，自营分化增长》2026.04.12

投资银行业与经纪业《投融资改革夯实券商高质量发展基础，看好板块配置机会》2026.04.12

投资银行业与经纪业《瑞银集团：财富管理驱动的国际投行成长之路探析》2026.04.11

投资银行业与经纪业《港股 IPO 持续活跃，利好跨境投行业务》2026.04.08

投资银行业与经纪业《利润增长近五成，自营转型成胜负手》2026.04.04

目录

1. 2026 年 2 月财富管理市场概览	3
1.1. 2026 年 2 月居民资产配置以固收类资产为主	3
1.2. 2026 年 2 月股债震荡上行，居民风险偏好略有回落	3
2. 公募基金：居民增配债基/货基，权益类新发承压	5
2.1. 公募基金规模概览：公募存量环比延续增长，居民增配债基/货基	5
2.2. 公募基金新发：权益类新发承压，债券类新发环比增长	7
2.3. ETF：股票型 ETF 资金流出拖累总 ETF 规模略降	8
2.4. 政策端：证券基金业考核管理指引落地，健全长效激励约束机制	9
3. 私募资管/基金：私募基金/私募资管规模稳增	12
3.1. 私募基金：存量规模稳增，新发规模环比大幅回暖	12
3.2. 私募资管：存量规模小幅增长，新发边际回落	13
4. 理财/保险/存款：固收类理财仍受青睐	15
4.1. 银行理财：存量规模环比增长，新发回落	15
4.2. 保险：寿险保费景气增长	16
4.3. 银行存款：居民人民币存款规模延续增长	17
5. 投资建议：多重利好催化下看好券商配置机会	17
6. 风险提示	17



更多调研关注公众号：调研纪要更新

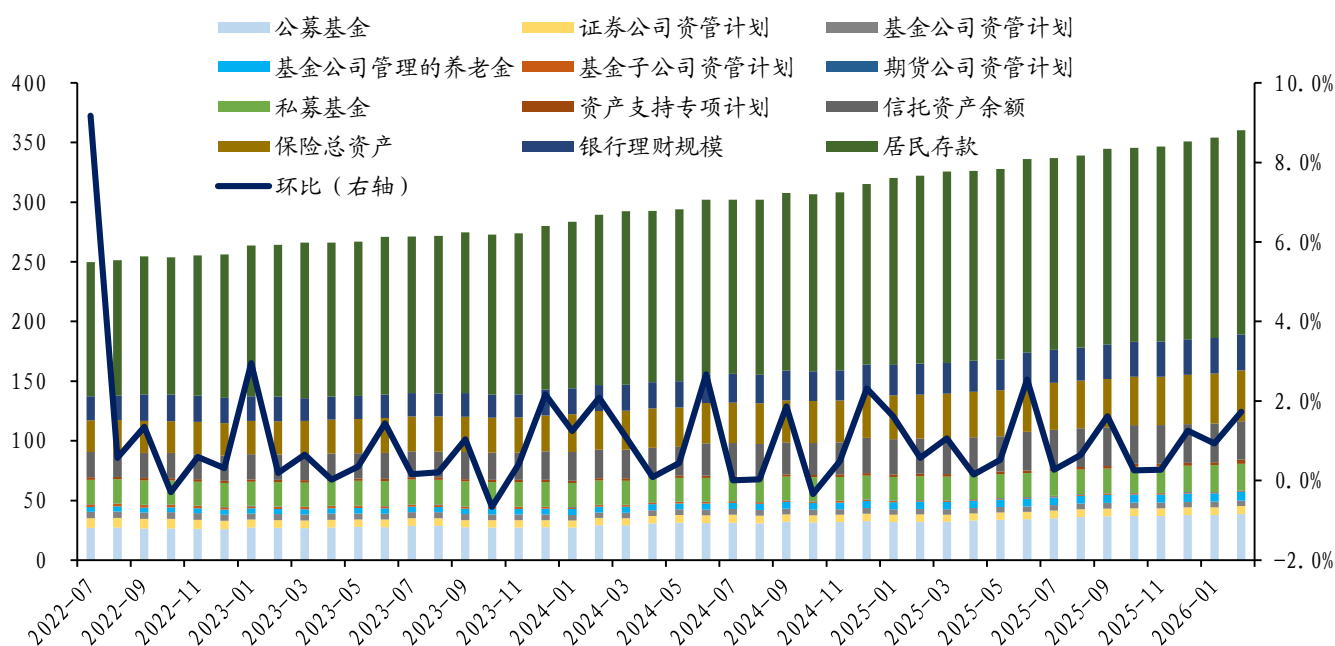
1. 2026 年 2 月财富管理市场概览

1.1. 2026 年 2 月居民资产配置以固收类资产为主

居民财富管理金融产品主要包括公募基金、私募基金、私募资管计划、保险产品以及银行理财等。其中，私募资管计划包括证券及子公司资管计划、基金公司资管计划、基金子公司资管计划以及期货公司资管计划等。

2026 年 2 月居民资产配置方向以固收类资产为主。1) 公募基金市场总规模达 38.6 万亿元，环比变动+2.2%，其中股票型基金、混合型基金、债券型基金、QDII 规模分别环比变动-1.4%、+2.3%、+2.1%、+0.4%。2) 私募基金存量规模达 22.6 万亿元，环比变动+0.7%，其中私募证券投资、私募股权投资、创业投资基金规模分别环比变动+1.2%、+0.1%、+1.6%。3) 私募资管存量规模达 12.5 万亿元，环比变动+1.0%，其中权益类、固收类、商品及金融衍生品类、混合类规模分别环比变动+0.5%、+0.6%、-2.7%、+3.9%。4) 银行理财存量规模 30.1 万亿元，环比变动+1.43%，其中固收类、权益类、混合类规模分别环比+1.43%、-16.1%、+1.2%；5) 人民币住户存款存量 171.2 万亿元，环比变动+1.9%，增量为 3.11 万亿元。

图 1：2026 年 2 月居民资产配置以固收类资产为主（万亿元）



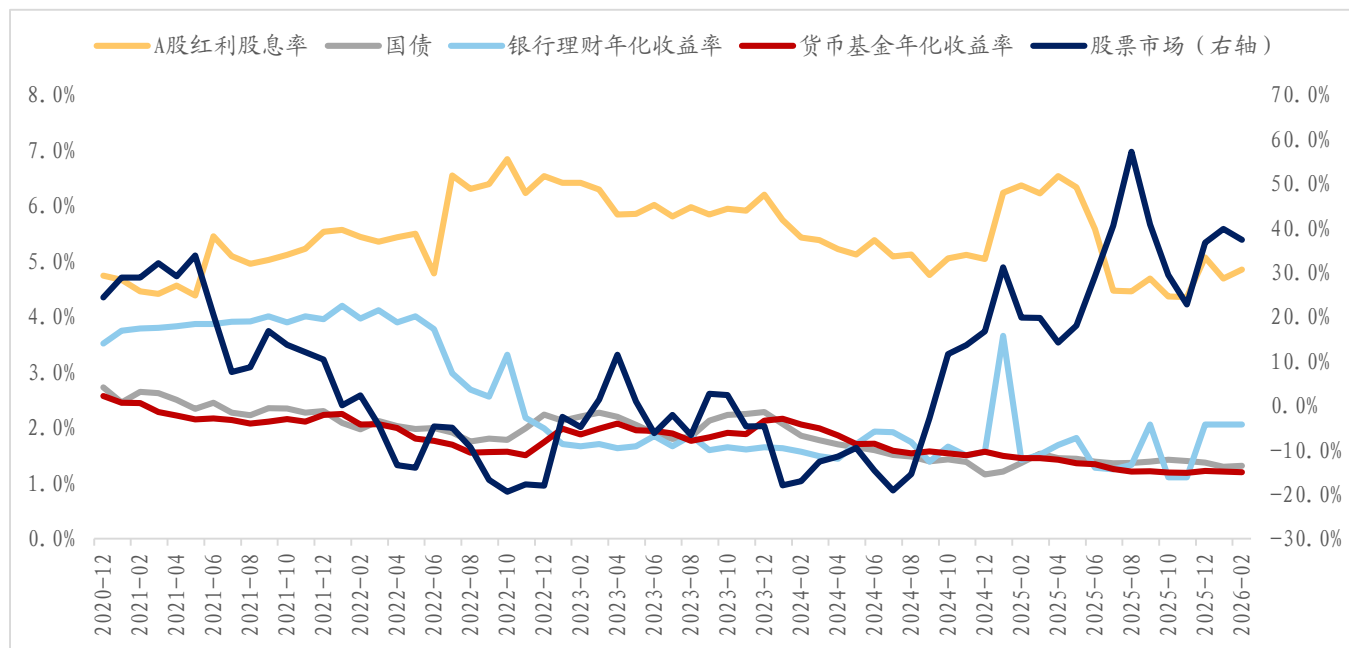
资料来源：中证协，Wind，国泰海通证券研究

注：简单叠加，基金公司管理养老金及信托无月度数据，以最新季度数据估计

1.2. 2026 年 2 月股债震荡上行，居民风险偏好略有回落

2026 年 2 月股债市场均呈现震荡上行走势，权益类资产表现走弱，居民风险偏好略有回落。总体来看，2026 年 2 月股债市场波动加剧，短期内得益于资金面转松、持券过节配置需求提升，固收类资产收益率表现较好；而权益市场受短期政策引导市场降温影响，呈现震荡上行走势，科创 50、创业板指等回调明显，居民风险偏好边际回落。

图 2：2026 年 2 月居民可配置的权益类资产收益率仍维持高位

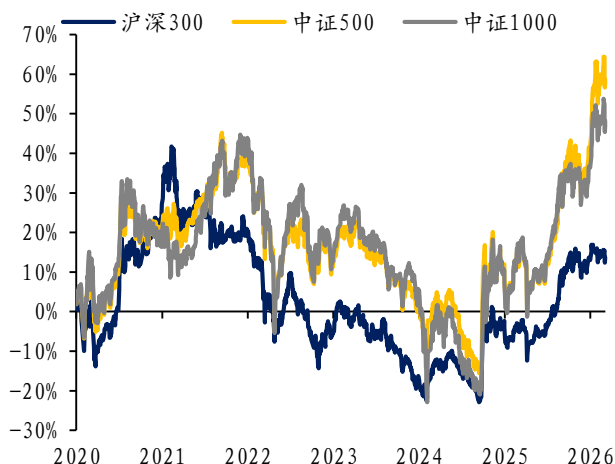


资料来源：Wind, datayes, 国泰海通证券研究

2 月权益市场震荡上行，主要股指表现分化、小盘股占优。2 月受节日效应、短期政策引导市场降温等因素影响，A 股市场波动加剧、呈现震荡上行态势，2 月多数宽基指数均收涨。具体来看，2 月主要股指表现分化，中证 500、中证 1000 等小盘指数涨幅居前，科创 50、创业板指回调明显；根据 Wind 数据，2026 年 2 月上证指数、沪深 300 指数、科创 50、创业板指、中证 500、中证 1000 涨跌幅分别为+1.09%、+0.09%、-1.42%、-1.08%、+3.44%、+3.71%。

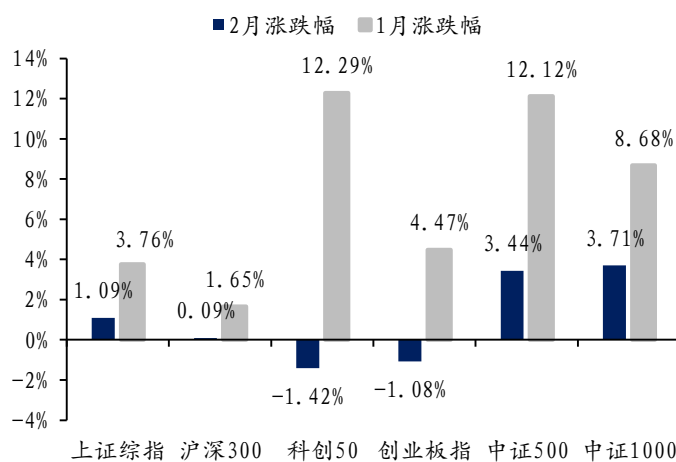
2 月债市收益率呈现震荡走势，中证全债指数略上涨。2026 年 2 月 10 年期国债利率围绕 1.80% 上下波动，2 月上旬得益于资金面转松、持券过节配置需求提升，债市稳步上行；春节后受内外政策变化影响长端利率快速回升，月末美伊冲突带动市场避险情绪走强，10 年期国债收益率回落至 1.78%，较 1 月末下行 3.59BP。根据 Wind 数据，2026 年 2 月中证全债指数上涨 0.17%。

图 3：2020 年至今权益市场表现复盘



资料来源：Wind, 国泰海通证券研究

图 4：2026 年 2 月重要股指表现分化



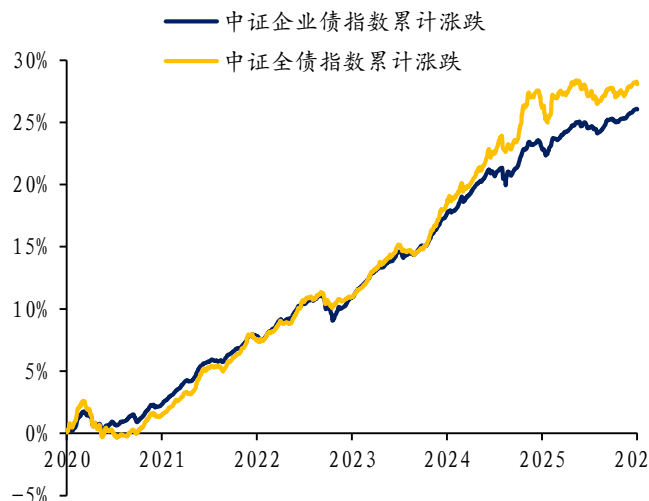
资料来源：Wind, 国泰海通证券研究

图 5: 10 年期国债收益率边际小幅下行



资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

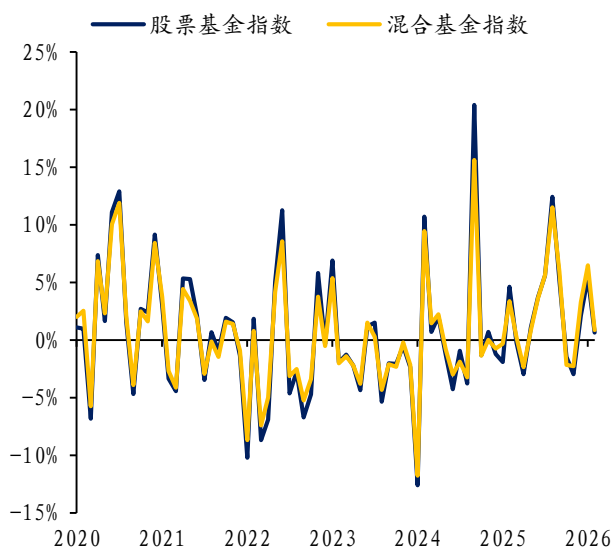
图 6: 2020 年至今债券市场表现复盘



资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

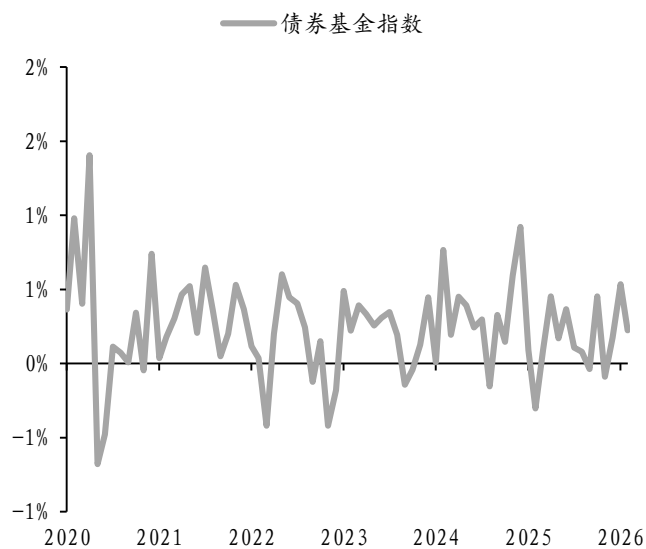
受益于权益市场行情，2 月基金指数整体上涨。根据 Wind 数据，2026 年 2 月股票基金指数、混合基金指数、债券基金指数、货币市场基金指数涨跌幅分别为+0.66%、+0.88%、+0.22%、+0.09%，权益类基金收益率表现出色。

图 7: 2020 年以来权益类基金指数月度涨跌幅表现



资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

图 8: 2020 年以来债券基金指数月度涨跌幅表现



资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

2. 公募基金: 居民增配债基/货基, 权益类新发承压

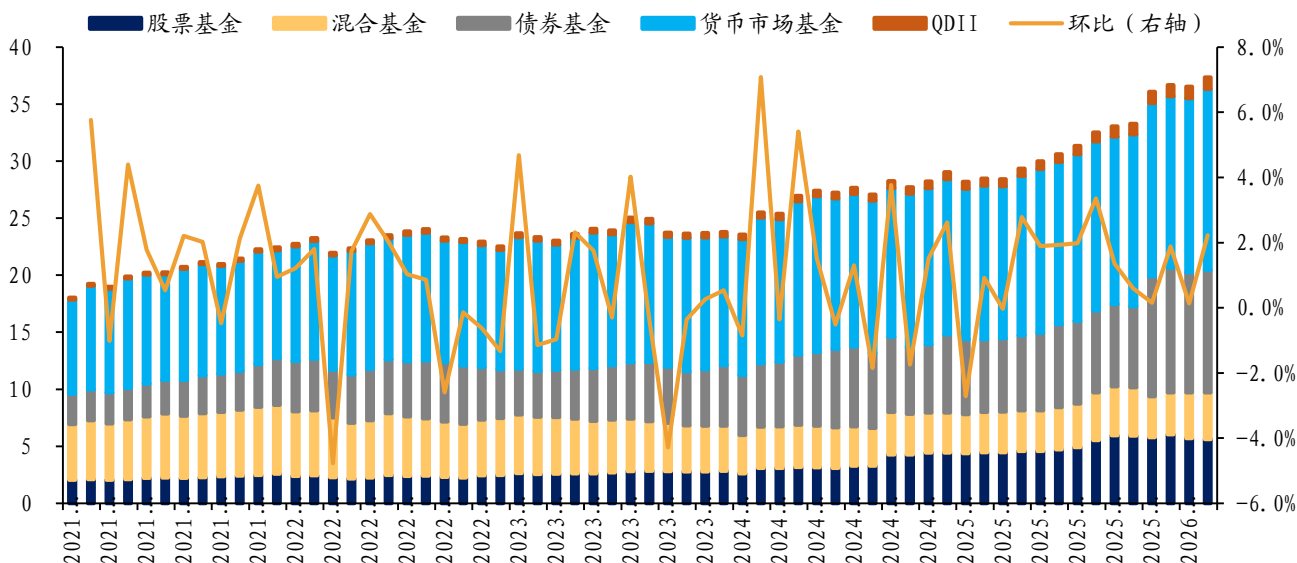
2.1. 公募基金规模概览: 公募存量环比延续增长, 居民增配债基/货基

2026 年 2 月, 全市场公募基金资产净值规模稳步增长, 单位净值略下滑。根据中基协数据, 2026 年 2 月末全市场公募基金规模达 38.6 万亿元, 环比变动+2.2%, 同比变动+19.8%; 拆解来看, 全市场基金份额 32.8 万亿份, 环

比变动+2.7%，同比变动+11.7%，平均单位净值 1.18 元，环比变动-0.5%，同比变动+7.2%。

分基金类型看，2 月混合型、债券型基金规模增长，股票型基金规模回落。2026 年 2 月末货基规模达 15.9 万亿，环比变动+3.8%；全市场非货基金规模达 22.8 万亿元，环比变动+1.2%，同比变动+21.3%。其中股票型基金、混合型基金、债券型基金、QDII 规模分别为 5.6、4.1、10.7、1.03 万亿元，分别环比变动-1.4%、+2.3%、+2.1%、+0.4%。

图 9：2026 年 2 月末公募基金资产净值合计 38.6 万亿元，环比+2.2%（万亿元）

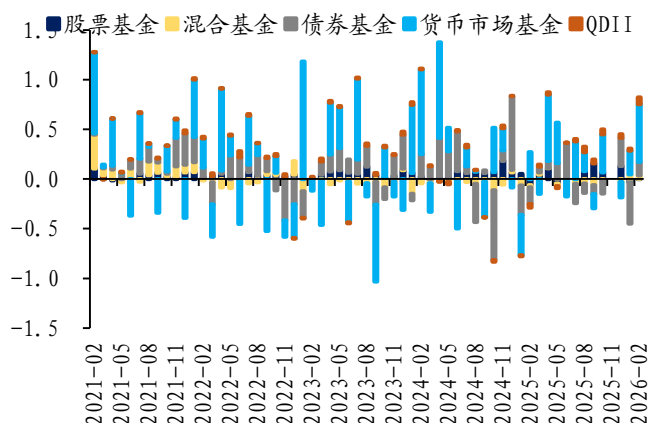


资料来源：中国证券投资基金业协会，国泰海通证券研究

注：由于中基协口径变化，2025 年 10 月起不再列示封闭、开放分类，此前股票/混合/债券/货基/QDII 数据仅为开放分类

2 月国内股债市场波动加大，居民更多增配债基和货基。2026 年 2 月，全市场公募基金总份额增量 8620.3 亿元，环比变动+798.24%，股票型基金、混合型基金、债券型基金、货币市场基金、QDII 份额增量分别为+14.2、+364、+1370.1、+5793、+672.2 亿元。

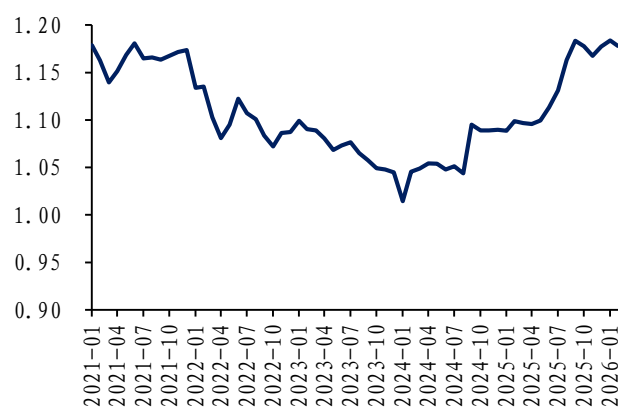
图 10：不同类型基金月度份额变化（万亿份）



资料来源：Wind，国泰海通证券研究

注：11 月因中基协口径变化、数据异常，故剔除

图 11：2026 年 2 月公募基金平均单位净值 1.18 元



资料来源：Wind，国泰海通证券研究

分投资类型看，2025 四季度居民重点增配被动权益、固收+、货基等产品，主动权益/债基遭减配。按投资风格看，2025 年四季度末主动权益、被动权益、固收+、主动债基、被动债基、货基份额分别为 2.6、3.6、1.6、7.0、1.0、15.0 万亿份，较三季度末份额增量分别为-686、+2794、+2188、-851、+711、+5718 亿份；规模看，主动权益、被动权益、固收+、主动债基、被动债基、货基规模增量分别为-1729、+1454、+2593、-980、+2041、+3779 亿元。

表 1:投资风格看，2025 四季度居民重点增配被动权益、固收+、货基

基金分类	基金份额（亿份）				基金规模（亿元）			
	2024	3Q25	4Q25	份额变化	2024	3Q25	4Q25	规模变化
总计	297,872	308,081	320,071	11,990	327,103	367,006	376,762	24,083
货币	133,622	144,384	150,102	5,718	135,339	146,325	150,104	3,779
主动权益	29,066	26,484	25,798	-686	32,823	40,132	38,403	-1,729
被动权益	29,936	33,387	36,180	2,794	39,587	53,339	54,793	1,454
固收+	9,017	13,707	15,895	2,188	11,271	17,732	20,325	2,593
主动债基	77,494	71,313	70,463	-851	84,455	77,241	76,261	-980
被动债基	10,713	9,021	9,732	711	13,350	16,460	18,501	2,041
FOF	1,298	1,727	2,235	508	1,314	1,930	2,440	510
QDII	5,865	6,844	8,198	1,354	6,097	9,048	9,735	687
REITs	367	468	490	22	1,505	1,824	1,891	67
其他	496	747	979	233	1,364	2,976	4,310	1,334

资料来源：Wind，国泰海通证券研究

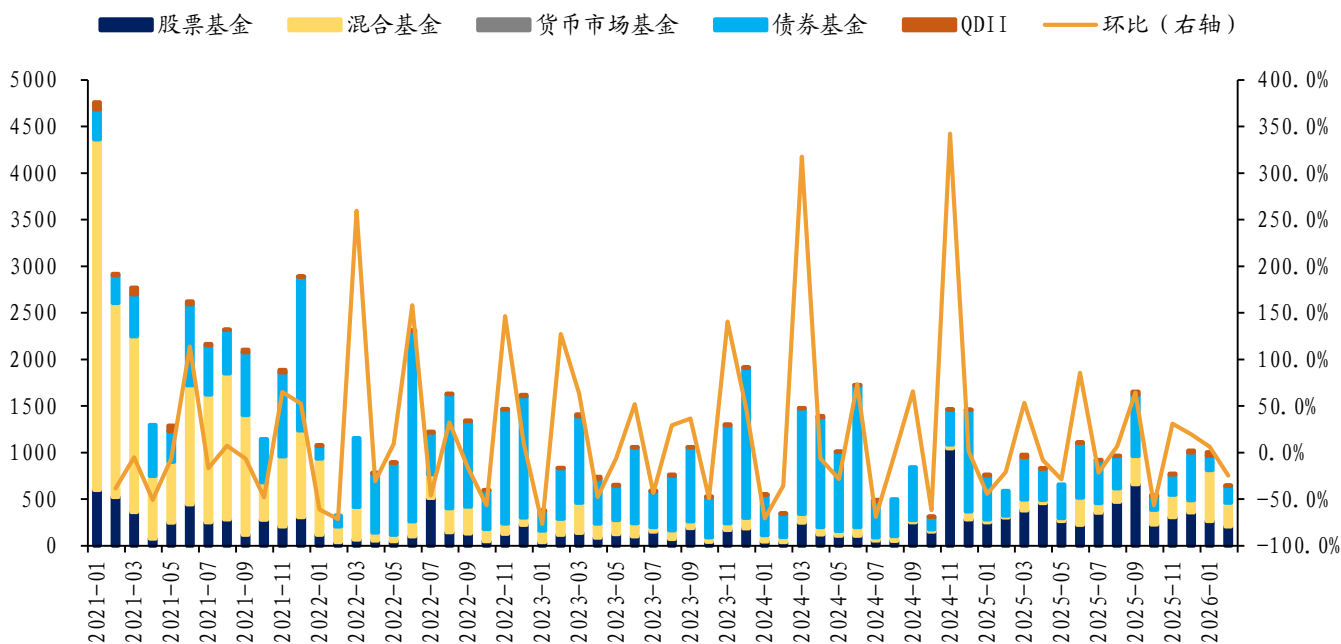
注：主动权益基金统计口径为普通股票型基金、偏股混合型基金和最近四个季度股票仓位超 50%的灵活配置型基金；固收+基金统计口径为混合二级债基、偏债混合型基金、平衡混合型基金、可转债基金和最近四个季度股票仓位不超过 50%的灵活配置型基金；主动债基统计口径为短期纯债型基金、中长期纯债型基金、混合一级债基。

2.2. 公募基金新发：权益类新发承压，债券类新发环比增长

2026 年 2 月，基金发行规模环比回落。2026 年 2 月，全市场新发基金份额达 906.4 万亿，环比变动-24.6%，同比变动+37.8%，占本月公募基金份额增量的 10.5%。分基金类型看，权益类（股票型+混合型）新发基金 460.3 亿份，环比变动-43.3%，占本月权益基金份额增量的 121.7%，其中新发权益类 ETF 基金份额 66.7 亿份，占新发权益类基金的 14.5%；债券类新发基金 182.1 亿份，环比变动+19.3%，占本月债基份额增量的 13.3%。

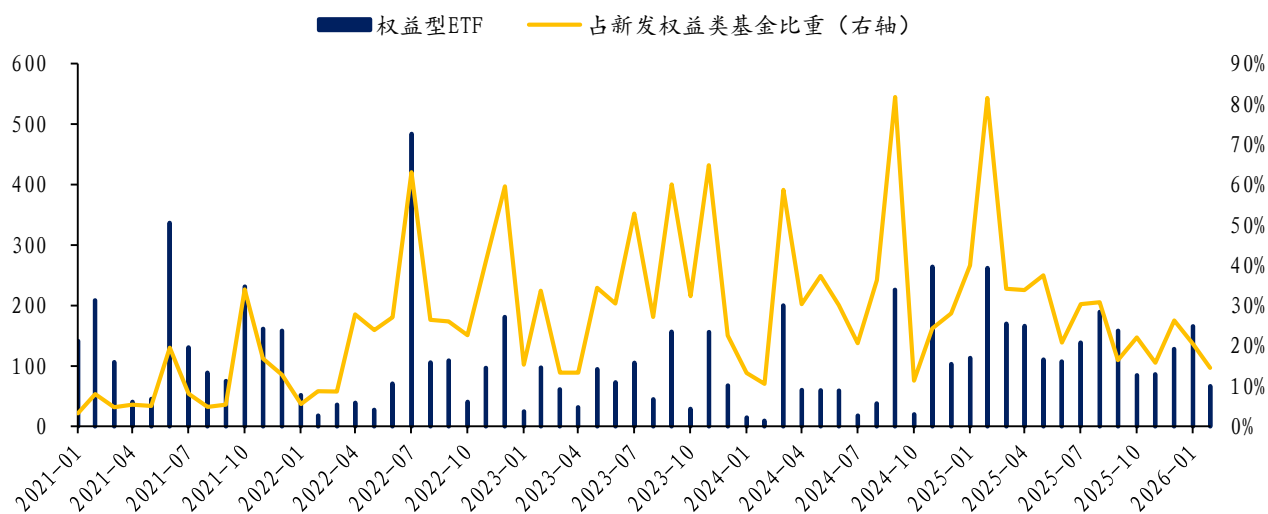


图 12: 2026 年 2 月，全市场新发基金 906.4 亿份，环比-24.6%（亿份）



资料来源：Wind，国泰海通证券研究

图 13: 2026 年 2 月，新发权益类 ETF 基金份额 66.7 亿份，占新发权益类基金的 14.5%（亿份）

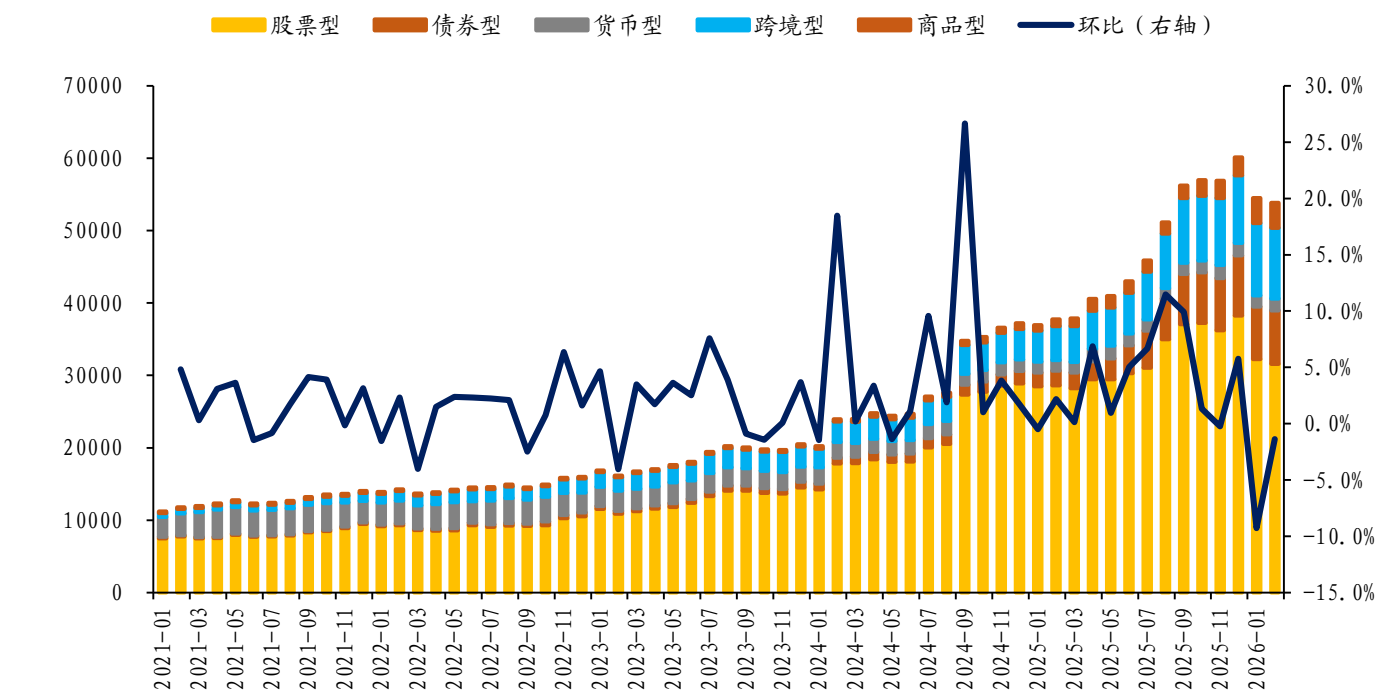


资料来源：Wind，国泰海通证券研究

2.3. ETF: 股票型 ETF 资金流出拖累总 ETF 规模略降

2026 年 2 月，ETF 基金规模环比下滑，股票型、跨境型 ETF 规模下滑明显。2026 年 2 月末 ETF 基金规模达 5.4 万亿，环比变动-1.4%，同比变动+41.9%。分类型看，2026 年 2 月末股票型 ETF、债券型 ETF、货币型 ETF、跨境型 ETF、商品型 ETF 规模分别为 31607.8、7346.4、1650.5、9782、3445.9 亿元，分别环比变动-2.0%、+1.3%、+6.4%、-2.1%、-0.7%；股票型 ETF、债券型 ETF、货币型 ETF、跨境型 ETF、商品型 ETF 规模占比分别为 58.7%、13.6%、3.1%、18.2%、6.4%。

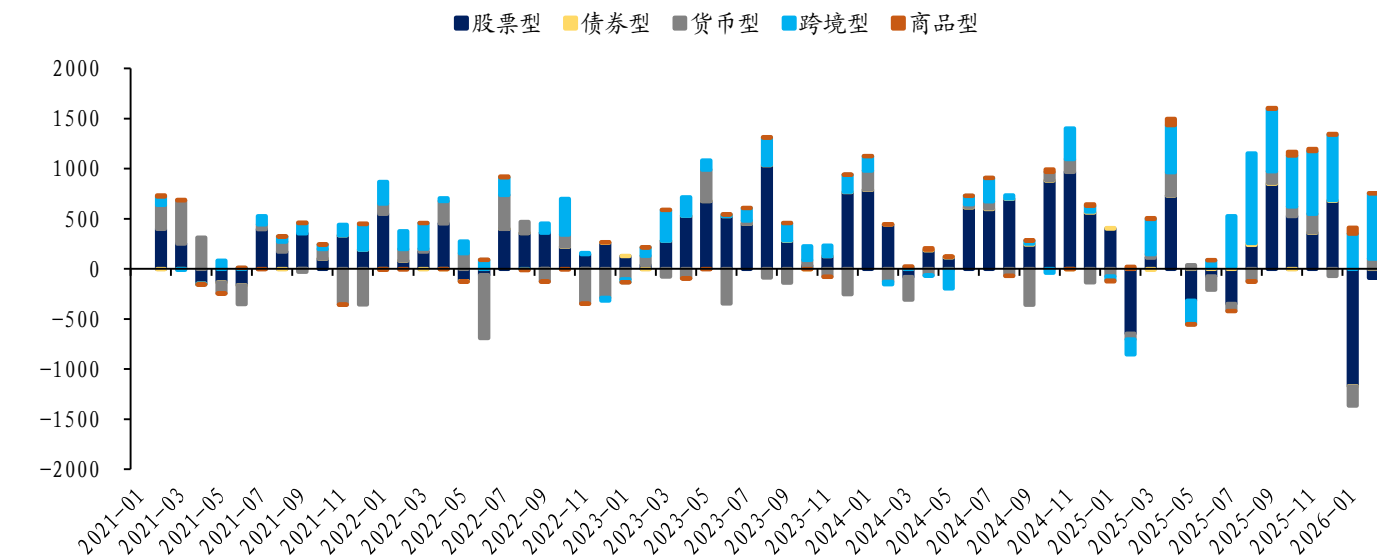
图 14: 2026 年 2 月，全市场 ETF 规模达 5.4 万亿元，环比-1.4%（亿元）



资料来源：Wind，国泰海通证券研究

2026 年 2 月权益市场波动加大，居民增配跨境型 ETF、减配股票型 ETF。2026 年 2 月，全市场 ETF 总份额增量为 601.7 亿份，环比变动+164.9%，其中股票型 ETF、债券型 ETF、货币型 ETF、跨境型 ETF、商品型 ETF 总份额增量分别为-89.3、+4.4、+98.9、+650.2、+4.2 亿份。

图 15: 2026 年 2 月，全市场 ETF 总份额增量为 601.7 亿份，环比+164.9%（亿份）



资料来源：Wind，国泰海通证券研究

2.4. 政策端：证券基金业考核管理指引落地，健全长效激励约束机制

12 月 31 日，证监会发布《公开募集证券投资基金销售费用管理规定》。新规在此前征求意见稿基础上，在场外指数基金、债券基金短赎收费方面进行

优化。在认（申）购费方面，新规相较征求意见稿提升主动偏股混合型基金认（申）购费上限自 0.5%至 0.8%，明确指数型基金认（申）购费上限不高于 0.3%；在赎回费方面，新增个人投资者持续持有期限满七日的场外指数型基金、债券型基金，以及机构投资者持续持有期限满三十日的债券型基金，可另行约定赎回费收取标准。

《公开募集证券投资基金销售费用管理规定》有利于规范基金销售市场生态、进一步降低基金投资者成本，引导基金销售更重持营。相较征求意见稿，新规进一步降低指数型基金认申购费率，此前股票指数型基金加权平均认（申）购费费率上限为 0.73%，预计前端收费将进一步下降，股票指数基金将更重持营。此外新规适当放松对于个人投资者持有债券基金、场外指数基金七天至六个月的短期赎回费收费政策，以及机构投资者持有债基三十日至六个月的短期赎回费收费政策，进一步考虑了持有人持有场外指数基金、债券型基金的流动性需要。

1 月 23 日，证监会发布《公开募集证券投资基金业绩比较基准指引》，有望改善基金投资透明度与相较基准的超额收益，引导基金产品力持续提升。

《公开募集证券投资基金业绩比较基准指引》进一步强化业绩基准的选取、变更、信息披露、约束作用等方面要求，压实各方责任，有望有效缓解“风格漂移”等问题、进一步提升主动型基金投资透明度、提升产品的“可理解度”，引导行业向“高标准、低漂移、重长期”的高质量发展方向进化。

3 月 6 日，证监会吴清主席在十四届全国人大四次会议经济主题记者会上答记者问，着力引导证券基金业专注主业、规范发展。公募基金方面，纵深推进公募基金改革，引导公募基金坚守长期主义、专业主义。私募基金方面，完善“1+N+X”制度体系，《私募投资基金监督管理条例》已出台，后续在准入、募集、托管等配套规则有望陆续落地。

4 月 17 日，中基协发布《基金管理公司绩效考核管理指引》，进一步规范基金管理公司绩效考核管理行为，健全公募基金行业长效激励约束机制。本次指引一是健全薪酬管理制度，要求基金公司建立薪酬总额管理机制、优化内部分配结构、加强极值管控和级差管理；二是重塑行业考核体系。要求基金公司全面建立以基金投资收益为核心的考核体系，纳入投资者盈亏、业绩比较基准对比情况等指标，并对高管、基金经理、销售人员设置差异化考核指标和权重；三是全面强化与投资者利益绑定，要求建立股东分红、基金经理绩效薪酬与投资者利益绑定机制，提高薪酬递延、奖金跟投要求。

表2：2024 年以来财富管理/资产管理行业政策梳理

时间	单位/文件/人员	政策	主要内容
2024/2/9	证监会	发布首批重要货币市场基金名录	首批重要货币市场基金名录包含天弘余额宝货币市场基金、易方达易理财货币市场基金等 13 只货币市场基金产品。
2024/3/15	证监会	《关于加强证券公司和公募基金监管加快推进建设一流投资银行和投资机构的意见（试行）》	聚焦投资者长期回报，健全基金投资管理与销售考核及评价机制；强化管理人、高管及基金经理与投资者的利益绑定机制；扎实推进公募基金行业费率改革，稳步降低行业综合费率水平；持续优化基金行业销售生态，督促基金管理人、销售机构加大逆周期布局力度。
2024/4/12	国务院	《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》	1) 大力发展权益类公募基金，大幅提升权益类基金占比；稳步降低公募基金行业综合费率，研究规范基金经理薪酬制度。2) 加强战略性力量储备和稳定机制建设。3) 出台

			程序化交易监管规定，加强对高频量化交易监管；制定私募证券投资基金运作规则。
2024/4/19	证监会	《公开募集证券投资基金证券交易费用管理规定》	调降公募基金的证券交易佣金费率，自 2024 年 7 月 1 日起正式实施。
2024/4/30	中基协	《私募证券投资基金运作指引》	1) 将最低存续规模降低至 500 万元，明确长期低于 500 万元规模的基金应当停止申购；2) 将申赎开放频率放宽为至多每周开放一次；3) 单只私募证券投资基金投资同一资产不超过基金规模的 25%，同一私募机构管理的全部私募证券投资基金投资于同一资产比例不超过该资产的 25%；4) 明确要求私募证券投资基金参与 DMA 业务不得超过 2 倍杠杆。
2024/11/1	证监会	证券公司试点参与粤港澳大湾区“跨境理财通”业务落地	招商证券、广发证券等 14 家证券公司成为首批试点参与“跨境理财通”的证券公司。这 14 家证券公司将与经香港证监会认可的机构合作，服务大湾区居民跨境投资需求，助力推进粤港澳大湾区金融市场互联互通。
2025/1/22	证监会	《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》	1) 对国有保险公司经营绩效全面实行三年以上的长周期考核，净资产收益率当年度考核权重不高于 30%，三年到五年周期指标权重不低于 60%。2) 允许公募基金、商业保险资金、基本养老保险基金等作为战略投资者参与上市公司定增。
2025/1/23	证监会	新闻发布会解读《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》	1) 力争大型国有保险公司从 2025 年起每年新增保费的 30% 用于投资 A 股；2) 第二批保险资金的长期股票投资试点将在 2025 年上半年落实到位，规模不低于 1000 亿元春节前首批 500 亿。3) 对公募基金，明确公募基金持有 A 股流通市值未来三年每年至少增长 10%。
2025/1/26	证监会	《促进资本市场指数化投资高质量发展行动方案》	在宽基股票 ETF、策略指数 ETF、主题投资 ETF、信用债 ETF 以及指数增强基金等方面实现产品系列的丰富及创新。此外，在浮动费率产品、中低波动型产品等领域加大产品创新力度。
2025/4/4	证监会	《证券投资基金托管业务管理办法（修订草案征求意见稿）》	1) 完善准入门槛，支持在托管领域具有较突出潜能、合规与风控能力优良的主体申请该项资格。2) 强化实质展业、风险隔离监管要求，在申请阶段即要求申请人作出聚焦主责主业承诺；强化基金财产与其他托管财产的隔离。3) 压实托管人责任、健全退出机制。
2025/5/7	证监会	《推动公募基金高质量发展行动方案》	1) 优化基金运营模式，建立健全基金公司收入报酬与投资者回报绑定机制；2) 完善行业考核评价制度，全面强化长周期考核与激励约束机制；3) 大力提升公募基金权益投资规模与占比，促进行业功能发挥；4) 促进行业高质量发展，加快建设一流投资机构。
2025/5/15	央行等	拟进一步丰富“互换通”产品类型	一是延长合约期限，延长利率互换合约期限至 30 年，满足市场机构多样化风险管理需求；二是扩充产品谱系，推出以贷款市场报价利率（LPR）为参考利率的利率互换合约。
2025/7/11	金管总局	金融机构产品适当性管理办法	1) 金融机构应当了解产品，了解客户，对客户购买的产品提出适当性匹配意见，销售与其相匹配的产品。2) 对于投资型产品，要求金融机构划分风险等级并动态管理。3) 保险产品，要求金融机构进行分类分级管理，与保险销售资质分级管理相衔接，对投保人进行需求分析及财务支付水平评估。
2025/9/5	证监会	公募基金行业机构投资者直销服务平台正式启动运行	FISP 平台是证监会授权中国结算建设并运营的行业性服务平台，FISP 平台通过制定统一业务标准、对接多元主体、汇集行业直销力量，为各类机构投资者投资公募基金提供了集中式、标准化、自动化的“一站式”全流程数据信息交互服务，有利于提高行业直销业务服务水平，支持各类中长期资金入市。
2025/11/12	中基协	《公开募集证券投资基金投资者适当性管理细则（征求意见稿）》	1) 明确职责划分。要求基金管理人与销售机构在协议中清晰界定适当性管理职责；2) 限制评估频次，普通投资者在同一机构单日风险承受能力评估不得超过 2 次，12 个月内累计不超过 8 次；3) 强调保护老年投资者，向 65 岁以上普通投资者销售 R4 及以上高风险基金时，需履行“特别的注意义务”；4) 规范直播销售。将适当性管理嵌入直播流程，加强风险提示，确保销售环节可回溯。
2025/11/4	中基协	《公募基金业绩比较基准要素库	基准库分为一类库和二类库，一类库纳入市场表征性强、

运作说明（征求意见稿）			认可度高的指数，二类库则兼顾创新和差异化，纳入具有一定使用频率，是指容量较大的指数；一类库有 69 只指数入选，二类库有 72 只，包含宽基、行业、策略三类指数。
2025/12/8	证监会	《基金管理公司绩效考核管理指引（征求意见稿）》	1) 总体定量考核指标中，要求基金投资收益指标中三年以上中长期指标权重不得低于 80%。2) 强调自购，高管全部绩效薪酬的 30% 自购本公司基金，基金经理自购不低于 40%；基金管理公司应当建立绩效薪酬递延支付制度。3) 过去三年跑输业绩比较基准 10% 且利润率为负的基金经理降薪不得少于 30%。
2025/12/31	证监会	《公开募集证券投资基金销售费用管理规定》	1) 合理调降公募基金认申购费、销售服务费率水平，切实降低投资者成本。2) 简化赎回费收费安排，明确赎回费全部计入基金财产。3) 明确对投资者持有期限超过一年的基金份额，不再收取销售服务费，鼓励长期持有。4) 设置差异化的客户维护费支付比例上限，鼓励大力发展权益类基金。5) 强化基金销售费用规范，明确基金销售结算资金利息归属于投资者，要求基金投顾业务不得双重收费。6) 建立基金行业机构投资者直销服务平台。
2026/1/23	证监会	《公开募集证券投资基金业绩比较基准指引》	1) 突出业绩比较基准的表征作用，明确业绩比较基准应当与基金合同约定的核心要素和产品投资风格相匹配；2) 强化基金管理人的内部控制和管理；3) 加强对业绩比较基准的外部约束，规范基金销售机构、基金评价机构对业绩比较基准的展示、运用等行为；4) 严格监管。
2026/1/30	证监会	《〈上市公司证券发行注册管理办法〉第九条、第十条、第十一条、第十三条、第四十条、第五十七条、第六十条有关规定的适用意见——证券期货法律适用意见第 18 号》	1) 扩大战略投资者类型，明确社保基金、公募基金、银行理财、企业年金基金、保险资金等机构投资者可作为战略投资者；2) 明确最低持股比例要求，要求战略投资者认购比例原则上不低于本次发行完成后上市公司总股本的百分之五。
2026/2/27	证监会	《私募投资基金信息披露监督管理办法》	1) 明确信息披露基本要求，明确对投资业绩进行预测、向投资者承诺投资本金不受损失等禁止性行为。2) 报告方面，明确私募证券投资基金、私募股权投资基金报告类型和具体内容。3) 信息披露事务管理方面，要求私募基金管理人、私募基金托管人建立健全信息披露管理制度。
2026/3/6	证监会	吴清主席在十四届全国人大四次会议经济主题记者会上答记者问	1) 对公募基金，纵深推进公募基金改革，督促引导公募基金坚守长期主义、专业主义，始终把投资者利益牢牢摆在最前面。2) 对私募基金，完善“1+N+X”制度体系，健全准入、募集、托管、信披等制度规则。3) 巩固和加强战略性力量储备和稳市机制建设，进一步健全中长期资金入市机制，稳妥有序防范化解私募基金等领域风险。
2026/4/17	中基协	《基金管理公司绩效考核管理指引》	1) 健全薪酬管理制度，要求基金公司建立薪酬总额管理机制，优化内部分配结构，加强极值管控和级差管理，统筹处理好不同岗位、不同职级人员之间的薪酬分配。2) 重塑行业考核体系，要求基金公司全面建立以基金投资收益为核心的考核体系，纳入投资者盈亏、业绩比较基准对比情况等指标，并对高管、基金经理、销售人员设置差异化考核指标和权重。3) 全面强化与投资者利益绑定，要求建立股东分红、基金经理绩效薪酬与投资者利益绑定机制，提高薪酬递延、奖金跟投要求。

资料来源：证监会，中国政府网，中基协，中国人民银行，金融监管总局，中国基金网，国泰海通证券研究

3. 私募资管/基金：私募基金/私募资管规模稳增

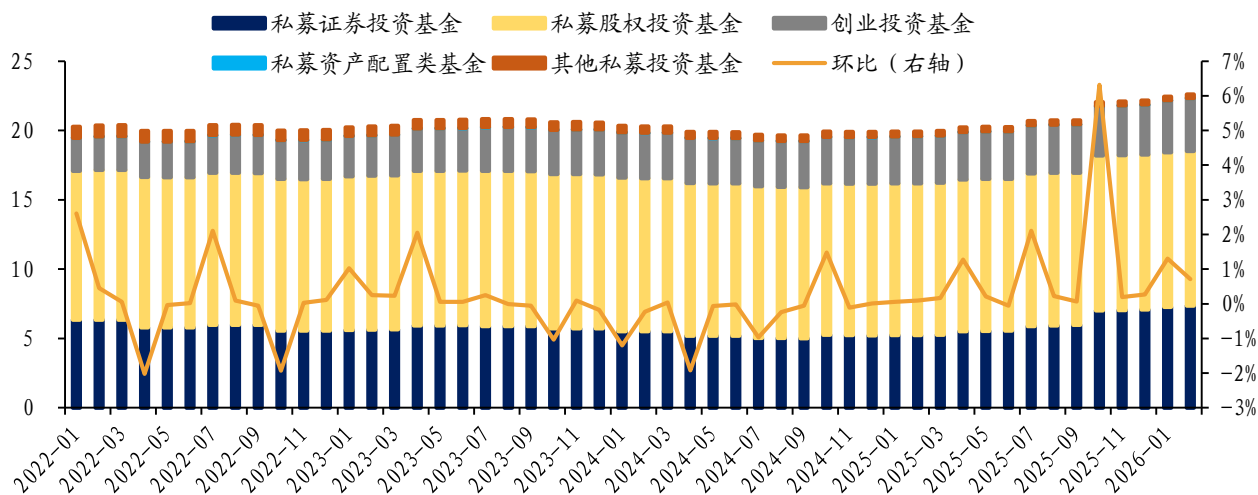
3.1. 私募基金：存量规模稳增，新发规模环比大幅回暖

2026 年 2 月，居民私募基金配置规模环比略增。 存量看，截至 2026 年 2 月末，私募基金存量规模达 22.6 万亿元，环比变动+0.7%，同比变动+13.4%。分类型看，私募证券投资、私募股权投资、创业投资基金存量规模分别为 7.4、11.2、3.8 万亿元，分别环比变动+1.2%、+0.1%、+1.6%，分别同比变动+40.2%、+1.9%、+12.4%。增量看，2026 年 2 月私募基金规模增量合计+1587.7 亿元，

其中私募证券投资、私募股权投资、创业投资基金增量分别为+891.4、+76.5、+615.9 亿元。

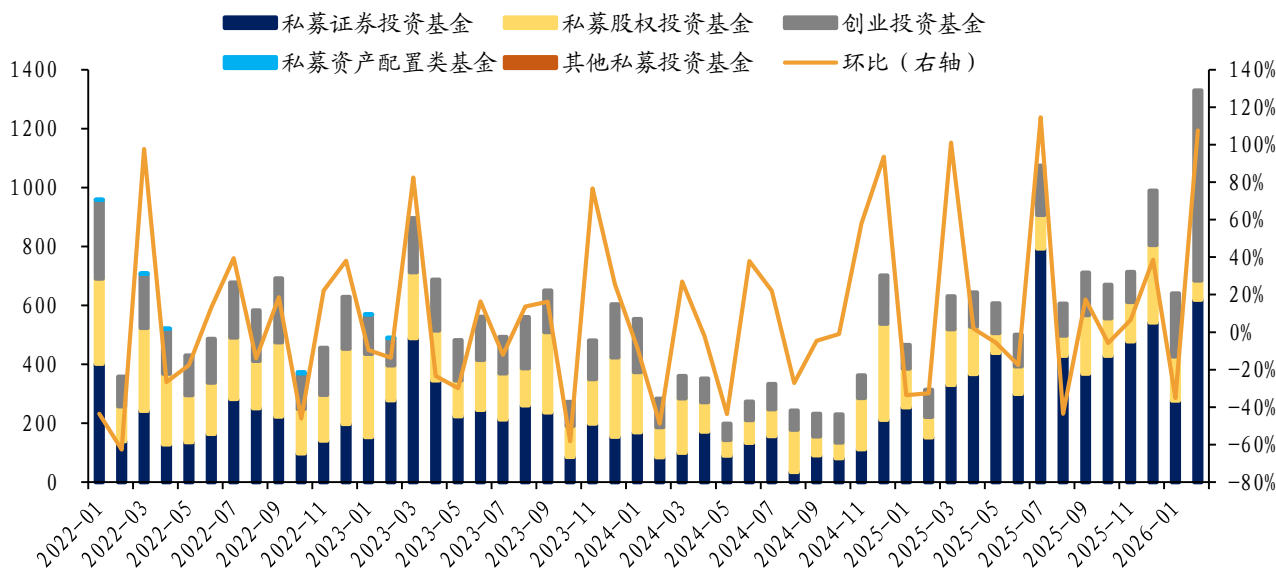
私募基金新发规模环比大幅回暖。2026 年 2 月私募基金合计新备案规模为 1329.9 亿元，环比变动+107.6%，同比变动+323.5%；其中私募证券投资基金新备案规模 619（占比 46.5%），私募股权投资基金新备案规模 65.3（占比 4.9%），私募创业基金新备案规模 645.6（占比 48.5%）。

图 16: 2026 年 2 月，私募基金存量规模 22.6 万亿元，环比+0.7%（万亿元）



资料来源：Wind，国泰海通证券研究

图 17: 2026 年 2 月，私募基金备案规模 1329.9 亿元，环比+107.6%（亿元）



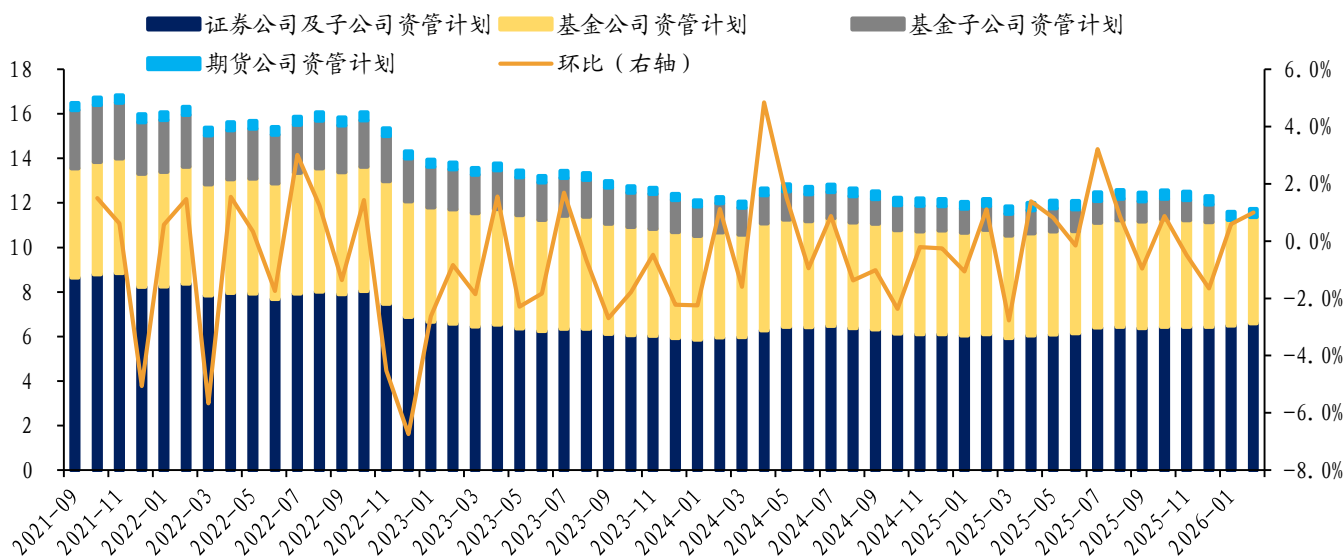
资料来源：Wind，国泰海通证券研究

3.2. 私募资管：存量规模小幅增长，新发边际回落

2026 年 2 月，私募资管存量规模小幅增长，券商系规模稳定。存量看，截至 2026 年 2 月末，私募资管存量规模达 12.5 万亿元，环比变动+1.0%，同比变动+2.6%。其中证券公司及子公司、基金公司、基金子公司、期货公司

资管计划规模分别为 6.6、0.1、0.8、0.4 万亿元，分别环比变动+1.6%、+0.6%、-1.1%、-0.3%，分别同比变动+8.2%、+1.4%、-27.8%、+15.8%。

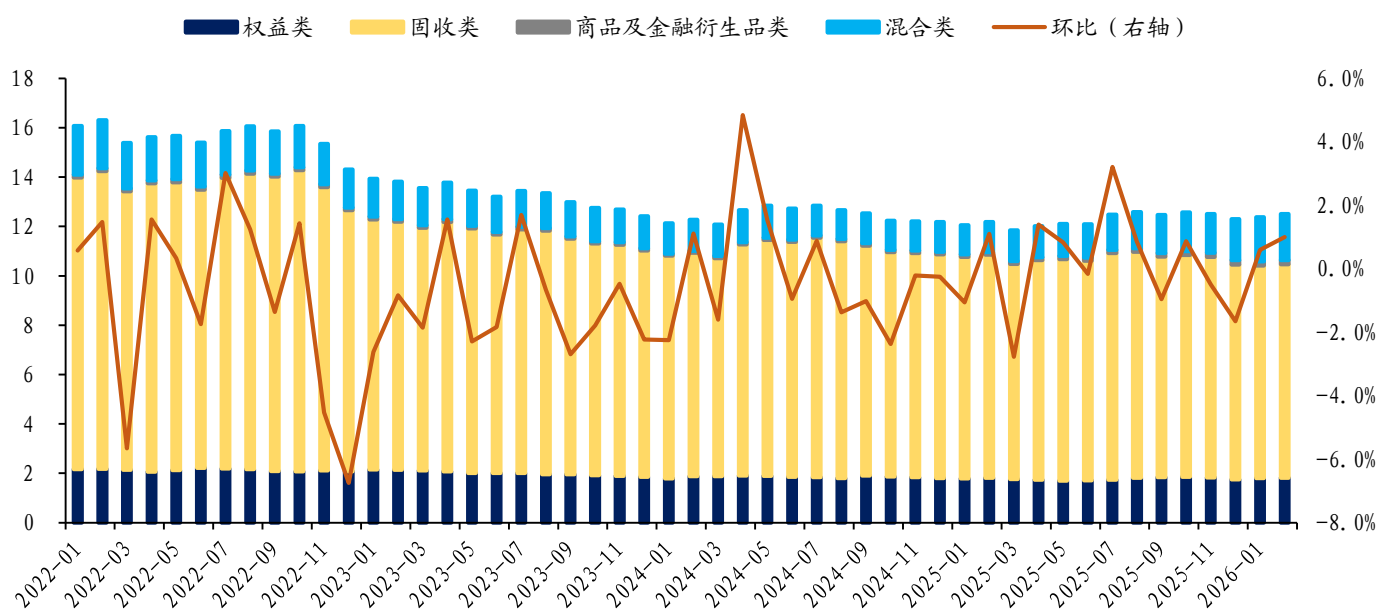
图 18: 2026 年 2 月，私募资管存量规模 12.5 万亿元，环比+1.0%（万亿元）



资料来源：Wind，国泰海通证券研究

分投资类型看，2026 年 2 月权益类、固收类、混合类私募资管规模均有增长。截至 2026 年 2 月末，私募资管存量规模中权益类、固收类、商品及金融衍生品类、混合类规模分别为 1.8、8.6、0.2、1.9 万亿元，分别环比变动 +0.5%、+0.6%、-2.7%、+3.9%，分别同比变动+0.3%、-4.4%、+63.3%、+52.4%。

图 19: 2026 年 2 月权益类私募资管规模环比+0.5%、固收类私募资管规模环比+0.6%（万亿元）

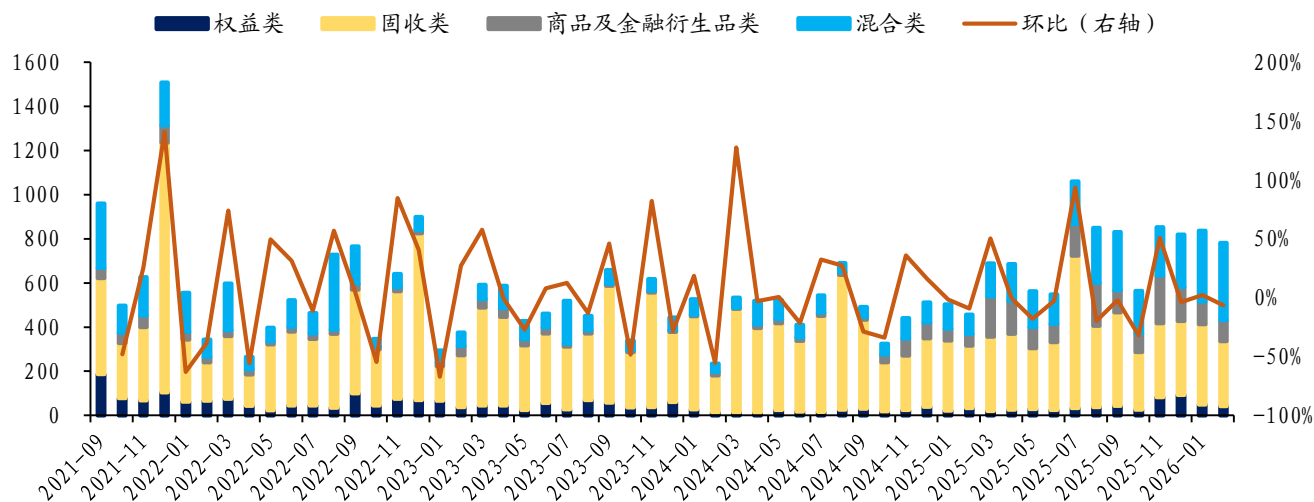


资料来源：Wind，国泰海通证券研究

新发看，2026 年 2 月私募资管新发边际回落。2026 年 2 月，私募资管新发规模达 782.4 亿元，环比变动-6.5%，同比变动+71.1%。分机构类型看，证券公司及子公司、基金公司、基金子公司、期货公司私募资管资管新发规模

分别为 550.2、111.4、99.6、20.8 亿元，分别环比变动-0.5%、-22.6%、-19.2%、+24.6%。分投资类型看，权益类、固收类、商品及金融衍生品类、混合类私募资管新发规模分别为 42、294.1、96.2、350.1 亿元，分别环比变动-14.6%、-19.3%、-6.2%、+9.1%。

图 20：2026 年 2 月，私募资管新发规模 782.4 亿元，环比-6.5%（亿元）



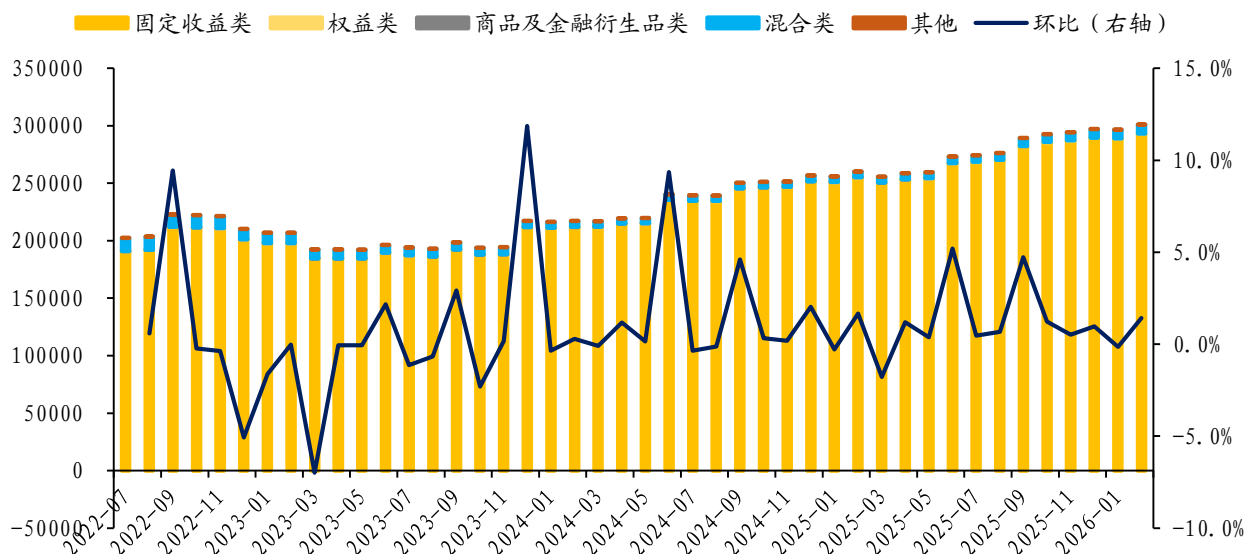
资料来源：Wind，国泰海通证券研究

4. 理财/保险/存款：固收类理财仍受青睐

4.1. 银行理财：存量规模环比增长，新发回落

2026 年 2 月银行理财规模环比增长。截至 2026 年 2 月，银行理财存量规模达 30.1 万亿元，环比变动+1.43%，同比变动+15.7%。分类型看，固定收益类银行理财产品存量规模达 29.3 万亿元，环比变动+1.4%；权益类、混合类银行理财规模分别为 79.9、7688.8 亿元，分别环比-16.1%、+1.2%。

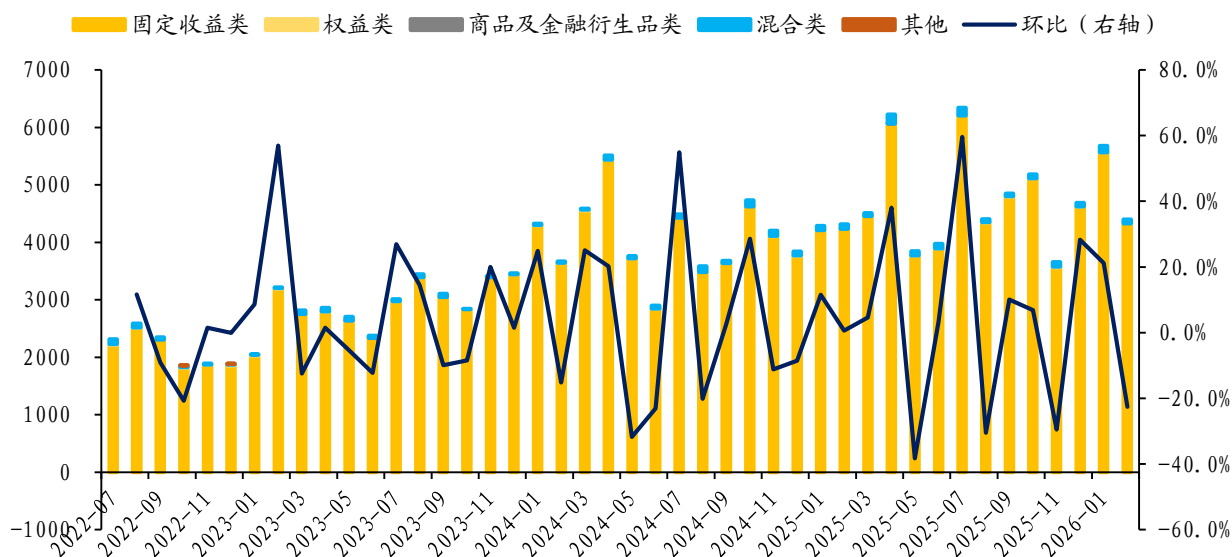
图 21：2026 年 2 月，银行理财存续规模达 30.1 万亿元，环比+1.43%（亿元）



资料来源：Wind，国泰海通证券研究

2026 年 2 月，新发银行理财规模环比下滑。2026 年 2 月，银行理财新发规模 4396.4 亿元，环比-22.6%。其中固收类银行理财新发规模 4332.0 亿元，环比-22.2%；混合类银行理财新发规模 64.4 亿元，环比-43.8%。

图 22: 2026 年 2 月，银行理财新发规模 4396.4 亿元，环比-22.6%（亿元）

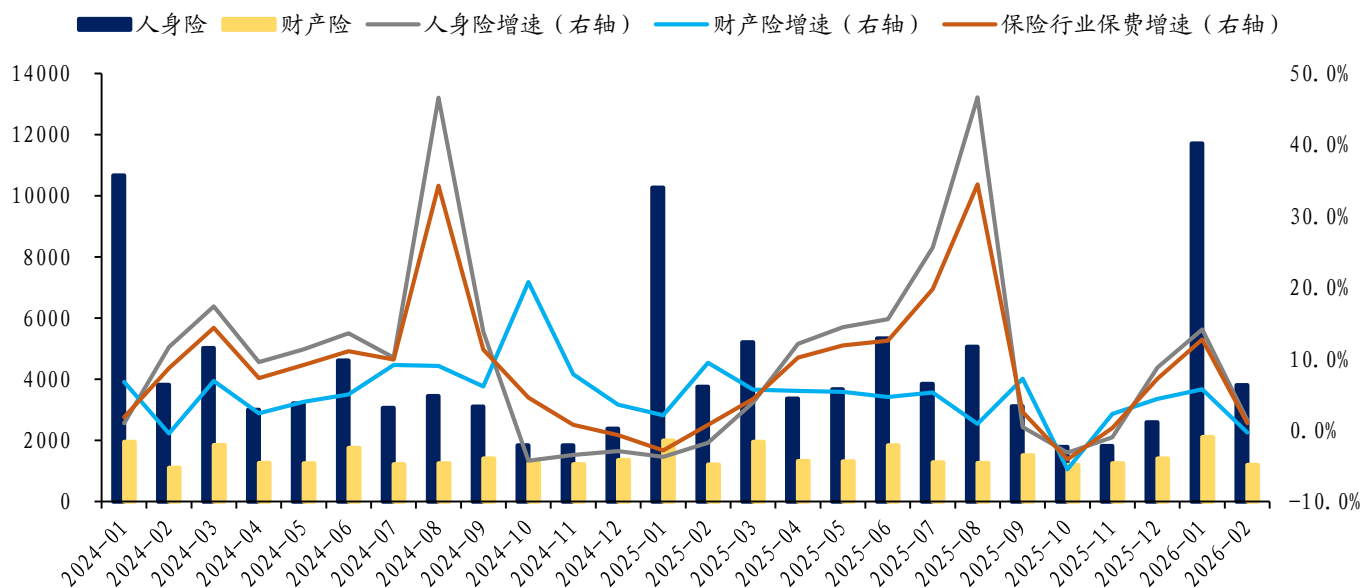


资料来源：Wind，国泰海通证券研究

4.2. 保险：寿险保费景气增长

2026 年 1-2 月，寿险保费景气增长。2026 年 1-2 月保险行业累计保费收入为 16422 亿元，同比+8.4%，人身险行业 1-2 月原保费累计收入 13108 亿元，同比 9.7%；寿险、健康险和意外险分别为 11323 亿元、1724 亿元和 61 亿元，同比分别+10.9%、+3.1%和-12.4%。2026 年 1-2 月财险行业累计原保费收入 3314 亿元，同比+3.5%。

图 23: 2026 年 1-2 月，保险公司保费收入合计 16422 亿元，同比+8.4%（亿元）

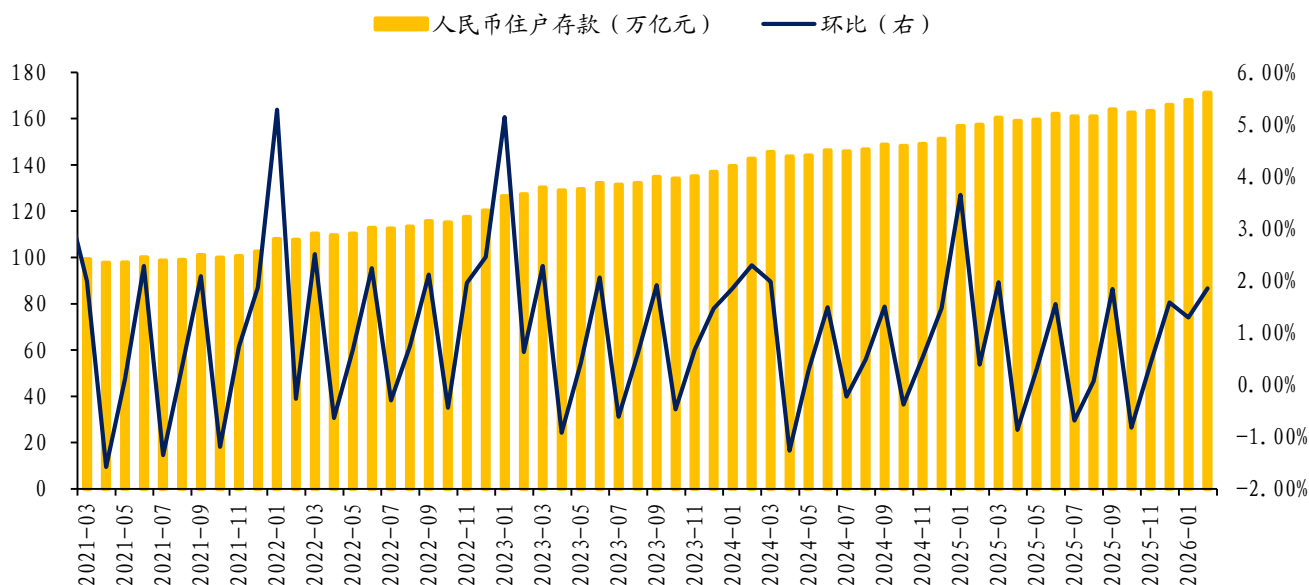


资料来源：金融监管总局，国泰海通证券研究

4.3. 银行存款：居民人民币存款规模延续增长

2026 年 2 月，居民人民币存款规模延续增长。2026 年 2 月，人民币住户存款存量为 171.2 万亿元，环比变动+1.9%，增量为 3.11 万亿元。

图 24：2026 年 2 月，人民币住户存款存量为 171.2 万亿元，环比变动+1.9%



资料来源：Wind，国泰海通证券研究

5. 投资建议：多重利好催化下看好券商配置机会

投资建议：此前券商板块估值表现与基本面改善趋势持续背离，当前板块估值历史底部、多重利好催化下看好券商配置机会。前期券商板块受资金面等因素扰动、板块估值已调整至历史底部，当前券商相对全市场 PB 处在历史 0.2%分位数。我们认为近期资金面/政策面/基本面积积极因素累积，板块有望迎来估值修复窗口期。选股方面，建议关注参控股头部公募，且利润贡献比例居前或零售业务份额有望提升的特色券商，及国际业务领先的头部券商。个股推荐中信证券、广发证券、兴业证券。

表3：推荐券商估值表

EPS(元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	P/E	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	收盘价(元)	评级
中信证券	1.46	2.03	2.42	2.60	2.80	中信证券	17.99	12.94	10.85	10.10	9.38	26.26	增持
广发证券	1.26	1.80	2.03	2.20	2.36	广发证券	15.96	11.17	9.91	9.14	8.52	20.11	增持
兴业证券	0.25	0.34	0.40	0.45		兴业证券	23.92	17.59	14.95	13.29		5.98	增持
BVPS(元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	P/B	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	收盘价(元)	评级
中信证券	17.70	19.01	20.73	22.49	24.40	中信证券	1.48	1.38	1.27	1.17	1.08	26.26	增持
广发证券	15.88	17.03	18.05	19.60	21.25	广发证券	1.27	1.18	1.11	1.03	0.95	20.11	增持
兴业证券	6.35	6.57	6.83	7.12		兴业证券	0.94	0.91	0.88	0.84		5.98	增持

注：数据截至 2026 年 4 月 17 日；资料来源：Wind，国泰海通证券研究

6. 风险提示

权益市场大幅波动。权益市场大幅波动，导致居民配置权益资产需求增长不及预期。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰海通证券股份有限公司（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本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰海通证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

	评级	说明
投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级。 以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
股票投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数
行业投资评级		

国泰海通证券研究所

地址 上海市黄浦区中山南路 888 号

邮编 200011

电话 (021) 38676666