仅供内部参考，请勿外传

2026 年 6 月 20 日

光大证券 EVERBRIGHT SECURITIES

行业研究

陆家嘴论坛释放资金面稳定信号，金融股再调整空间有限

——金融业周报（2026.6.15－6.18）

银行业
买入（维持）

保险业
买入（维持）

作者

分析师：王一峰
执业证书编号：S0930519050002
021-52523339
wangyf@ebscn.com

分析师：董文欣
执业证书编号：S0930521090001
010-57378035
dongwx@ebscn.com

分析师：刘源
执业证书编号：S0930526040002
021-52523659
liuyuan17@ebscn.com

分析师：赵晨阳
执业证书编号：S0930524070005
010-57378030
zhaochenyang@ebscn.com

分析师：黄怡婷
执业证书编号：S0930524070003
010-57378023
huangyiting@ebscn.com

要点

➢ **流动性：节前资金面中性，短端利率调控机制将进一步完善**

税期走款、大行融出偏低等影响下，节前资金面延续中性偏紧格局，央行贷方地位修复。上周（6 月 15 日-19 日）DR001/007 分别自 1.42%、1.46%波动收至 1.43%、1.46%，DR007-OMO 利差均值自前一周的 3bp 走阔至 7bp，隔夜及 7 天期资金利率稳定在政策利率上方运行，银行间流动性中性偏紧。非银方面，R001/007 分别自前一周末 1.66%、1.66%波动收至 1.68%、1.62%，隔夜-7 天期利率阶段性倒挂；隔夜/7 天期 R-DR 利差周内基本稳定在 26bp、17bp 上下，均处在 2025 年来 5%分位下方，非银机构资金面相对平稳，流动性分层压力可控。除税期走款因素外，信贷投放加力、节前季末时点前置备款等影响下，大行资金融出仍处在近年同期低位，上周隔夜合计净融出规模 2.1 万亿，虽环比前一周有所增加但仍低于去年同期 4.2 万亿水平。国股行资金融出规模尚未恢复，银行间流动性延续中性偏紧格局，牵引短端利率边际上行。

陆家嘴论坛释放政策信号，短端利率走廊收窄，货币政策框架与利率传导机制完善。针对 6.17 陆家嘴论坛上潘功胜行长预告的短端利率调控机制优化举措，我们认为：

一是临时正/逆回购工具使用机制优化，隔夜利率走廊宽度收窄，短端利率运行或更为稳定。一方面，临时正/逆回购工具的价格区间由之前 7D-OMO 减点 20bp 和加点 50bp（1.2%-1.9%）调整为 7D-OMO 减点 25bp 和加点 25bp（1.15%-1.65%），同时明确在 DR001 持续突破价格区间时会启动相应操作，即将隔夜利率走廊基本框定在政策利率±25bp 箱体内，降低隔夜期资金价格波动性。另一方面，临时正/逆回购操作时间自前期 16:00-16:20 调整到 15:00-15:30，操作时间仍在收盘后但做前置安排，避免对日内资金交易形成干扰同时留足操作空间，降低利率波动性。

二是设立隔夜逆回购操作避免短端利率大起大落，7D-OMO 政策利率地位暂仍维持。对其定位明确“更好地匹配银行体系短期流动性需求”，现阶段 7D-OMO 政策地位不变，隔夜逆回购偏向提升流动性管理精细度的补充工具。后续推出，或参考当前 7D、14D-OMO 定价，预计隔夜利率可能在 1.3%-1.35%区间。从目前看，隔夜 OMO 的作用是进一步熨平短端利率波动、“削峰填谷”，灵活应对月末或特定时点流动性需求。往长期看，目前 7D-OMO 作为政策利率，而 DR001 更具有市场基准利率地位，随着隔夜 OMO 培育一段时期后，可能将逐步取代 7D-OMO 政策利率地位，但时间上预估要较长时间。

往后看，临近月末，资金面大概率维持中性态势，过紧、过松概率均不大。从央行态度看，上周（6 月 15 日-18 日）逆回购累计投放 8238 亿，15 日 6M 期 MDS 等额续作对冲到期，流动性边际收敛时段央行适时加码短端资金投放平抑市场波动，维持流动性稳定的态度并未实质性转向。**从影响因素看，**① 季末月份贷款投放强度提升，上周 1M 期转贴现票据利率有所回升，下旬信贷投放强度或进一步增加。② 6 月预计政府债供给仍处在万亿量级，但季末财政开支强度加大，对资金面形成一定“补水”。③ 季末理财等表外资管产品回表驰援存款，减轻银行流动性压力。**此外，**有效需求不足、经济基本面指标表现偏弱的现实情况并不支持广谱利率显著上行，资金面偏紧状态较难持续。**同时，**考虑到基于央行前期“引导隔夜利率在政策利率水平附近运行”表态，以及市场“疤痕效应”，后续即便资金面有所缓和，亦较难再现 4 月份宽松状态。综合考虑，预计资金面或维持中性状态，短端资金利率大概率绕 7D-OMO 中枢运行，难有大幅向下或向上突破。

仅供内部参考，请勿外传

➢ 银行：分红收益及打新额度利好稳定持仓

行情回顾：A 股银行指数上周（6 月 15 日-6 月 18 日）下跌 6.3%，跑输沪深 300 指数 9.7pct；年初以来累计下跌 8.3%，在 31 个申万一级行业中排 16。板块内部，国有行(-7.1%)＞农商行(-6.7%)＞城商行(-6.1%)＞股份行(-5.6%)。个股方面全线下跌，兰州银行(-2.8%)、浙商银行(-2.9%)、常熟银行(-3.6%)跌幅相对较小，厦门银行(-9.6%)、重庆银行(-9.1%)、渝农商行(-9.0%)跌幅领先。**港股银行**指数上周下跌 0.9%，跑赢恒生指数 2.3pct，个股方面渣打集团(+5.7%)、汇丰控股(+4.3%)涨幅领先。

投资建议：阶段性调整后绝对收益空间仍在。交易层面，上周资本市场波动率上升，双创指数再创新高，银行板块行情冷淡，但板块大额资金卖出压力高点已过，预计只剩少量筹码。临近分红期，红利投资存量持仓相对稳定；市场关注度较高的新股 IPO 在即，部分资金增配低估值板块获取打新额度，银行股走势有望保持稳健。经营层面，预计 26Q2 净息差环比平稳、部分银行甚或略有回升，4-5 月信贷增长乏力但季末月大概率回补，中报各项指标预期平稳。当前板块估值对应 2026PB 0.6xe，约处于 2021 年以来 35%分位处，优质经济地区城商行估值多数处于 2021 年以来后 20%分位处；个股股息率均值 4.6%，配置性价比仍然突出。

➢ 保险：2Q 盈利预期有望修复，基本面向好或推动估值回升

市场表现：A 股保险指数上周下跌 8.2%，跑输沪深 300 指数 11.6pct，个股层面均下跌，其中中国人保（-5.3%）跌幅相对较小。**港股**保险指数上周下跌 3.9%，跑输恒生指数 0.7pct，个股层面均下跌，其中友邦保险（-1.1%）跌幅相对较小。上周 A 股保险成交额 504.6 亿元，占全市场比例为 0.4%，较前周持平。南向资金净流出港股保险 19.7 亿港元（前周为净流入 12.0 亿港元），个股方面，众安在线、中国人保 H 净买入量领先。截至 2026 年 6 月 18 日，10 年期国债收益率为 1.73%，较前周-1bp；750 天移动均线为 2.07%，较前周持平。

投资建议：6 月 17 日，金管总局丁向群局长在 2026 陆家嘴论坛强调要坚持“监管姓监”，全面强化“五大监管”，加快推动保险法修订出台，坚定推行保险业“报行合一”。严监管背景下，**负债端**竞争将更趋理性，费用管理进一步压实，有助于行业提升经营质效、实现价值转型。叠加“6.30”演示利率上限由 3.9%下调至 3.5%后，品牌效应优、投研能力强的头部险企将更具竞争优势，存款搬家背景下其价值指标有望持续向好。**资产端来看，**当前行业股票配置比例维持高位，2Q 以来权益市场的整体回暖有望提振险企投资收益表现。4 月以来（截至 6 月 18 日）沪深 300 指数累计上涨 11.0%（去年同期为下跌 0.3%）。上周市场风格影响下尽管保险指数有所回调，但 6 月下旬若权益市场整体表现依然向好，险企 2Q 盈利预期将得到修复，基本面向好有望推动保险股估值回升。

个股推荐：推荐资产端驱动下更为受益的纯寿险标的**中国人寿（A+H）**、**新华保险（A+H），**以及长期深耕转型、资负经营整体稳健的**中国太保（A+H）**。

➢ 理财：6 月进入下旬理财规模将再度呈现季节性回落，回表扰动平稳可控

理财收益率承压下行后略有上修。截至 6 月 16 日，固定收益类理财样本近 1 个月/3 个月年化收益率周内均值分别为 1.09%/1.8%。其中，纯债、“固收+”理财近 1 个月年化收益率分别为 1.27%、0.77%；纯债、“固收+”理财近 3 个月年化收益率分别为 1.72%、1.92%。

仅供内部参考，请勿外传

进入 6 月下旬，部分理财资金将产生季节性回表运动，有投资者关注理财回表是否会对市场产生超预期的扰动。我们认为理财回表扰动平稳可控：

负债端来看，基于 6 月信贷投放情况、当前流动性环境，理财回表强度超预期概率极低。理财回表超预期通常触发情形为：季末银行信贷冲量力度较大+存款增长没有相应跟进→银行存贷板块资金来源和运用出现阶段性不匹配→司库资金融出意愿偏低、对理财回表诉求增强。**从信贷投放情况看，**受银行“靠前发力”稳定信贷规模等因素扰动，6 月中旬 1M 国股转贴利率震荡上行，但绝对利率水平处于 0.6-0.8%偏低区间；考虑有效信贷需求不足背景下，监管更加注重信贷平滑投放，银行也要为跨季后月份的信贷规模稳定预留空间，预估 6 月贷款投放或延续同比少增态势。与此同时，在经济指标波动、实体融资需求较弱背景下，即使资金面或因阶段性“纠偏”而有所波动，“宽货币”环境料将延续；

资产端来看，一方面，同业活期存款增厚流动性缓冲“安全垫”。截至 26Q1 末，理财持有现金及存款 9.8 万亿，考虑 4 月非银存款同比多增近 9000 亿、托管户“趴账”存款报价比较优势等因素，同业活期存款、货币市场基金等资产可提供较厚流动性“安全垫”；**另一方面，理财杠杆率保持较低水平，临近季末适度提升杠杆率是可选项。**截至 26Q1 末，理财穿透后杠杆率 106.82%，较上年末下降 0.23pct。考虑到跨越季末时点后，理财杠杆率通常小幅趋降，当前理财杠杆率或处于更低水平。

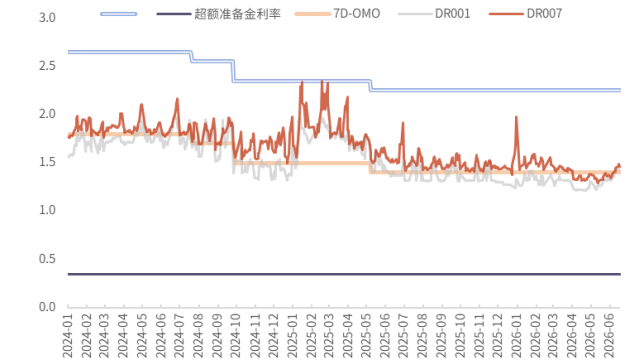
资产配置角度，理财规模变化具有较强季节性，通常季末月下旬规模季节性回落，跨季后一周左右时间规模快速回补。基于此，理财往往会选择在临近季末债券收益率较好时点进行“抢配”，而非等待跨季资金利率回落、负债端规模回升之后再进行集中配置。例如，CFETs 数据显示，2024-25 年 6 月下旬，理财子公司及理财类产品净买入债券分别为 786 亿、942 亿，包含理财委外在内的其他类净买入分别为 1825 亿、1748 亿；跨季后的 7 月上旬，理财子公司及理财类产品净买入债券分别为 1130 亿、1124 亿，包含理财委外在内的其他类净买入分别为 1646 亿、684 亿。

仅供内部参考，请勿外传

1、 流动性高频指标跟踪

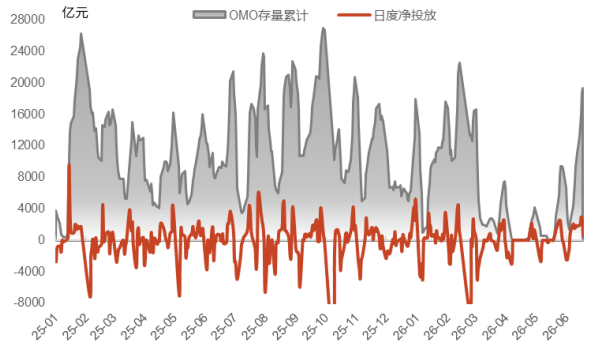
上周短端资金利率延续波动上行行情。上周（6 月 15 日-6 月 18 日）DR001/007 分别自 1.42%、1.46%波动收至 1.43%、1.46%，隔夜及 7 天期资金利率稳定在政策利率上方运行。隔夜、7 天期利率周内分别绕 1.43%、1.47%中枢窄幅波动，较前一周上行 3bp、4bp。周内 R007-DR007 日均利差为 17bp，较前一周收窄 1bp，银行间资金面边际收敛，非银机构资金面维持相对平稳态势，资金分层压力有限。

图 1：上周短端资金利率维持在政策中枢上方运行



资料来源：Wind，光大证券研究；数据时间：2024 年 1 月 1 日-2026 年 6 月 18 日；单位：%

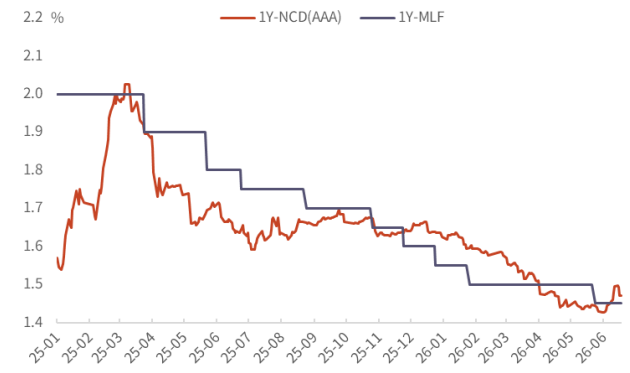
图 2：上周逆回购累计净投放基础货币 8238 亿



资料来源：Wind，光大证券研究所；数据时间：2025 年 1 月 1 日-2026 年 6 月 18 日

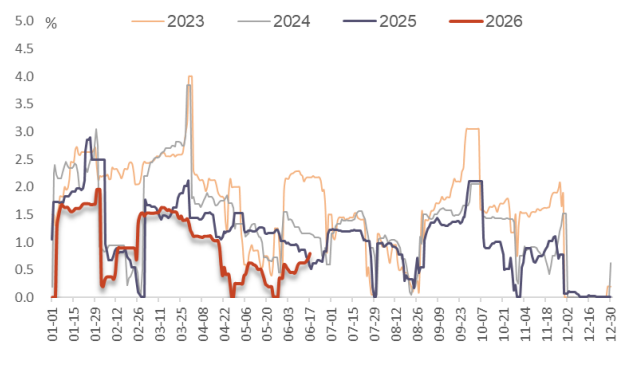
存单发行有所放量，利率小幅回落收至 1.47%。截至 6 月 18 日，AAA 级 1Y-NCD 利率收至 1.47%，较前一周末下行 3bp，仍小幅高于 MLF 中标利率下限。NCD-DR 利差则自上周末 4bp 进一步收窄至 1bp，7D 期资金利率相对平稳背景下存单利率有所下行。上周银行存单到期规模不减情况下，发行强度明显增加，周内净融资 2876 亿，环比前一周增加 4539 亿。季末月份信贷投放发力、资金面预期中性偏紧情况下备款前置等因素驱动存单发行有所放量。

图 3：上周 1Y 存单利率收至 1.47%



资料来源：Wind，光大证券研究所；数据时间：2025 年 1 月 1 日-2026 年 6 月 18 日

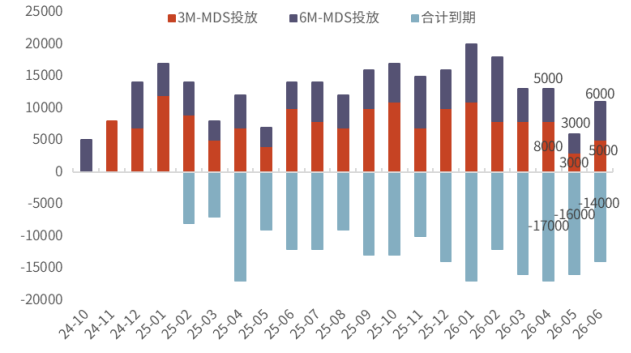
图 4：上周 1M 期票据转贴利率边际上行



资料来源：Wind，光大证券研究所；数据时间：2023 年 1 月 1 日-2026 年 6 月 18 日

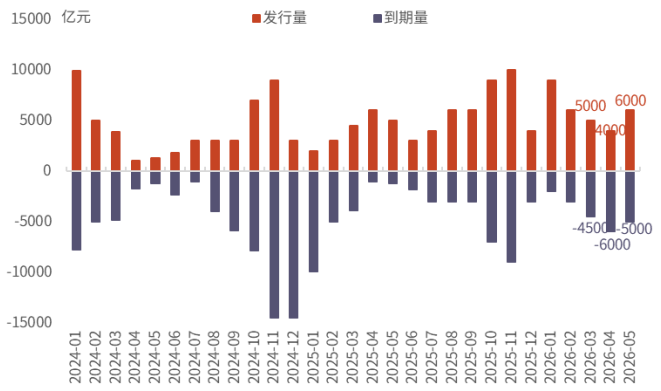
仅供内部参考，请勿外传

图 5：6 月 3M-MDS 缩量续作、6M-MDS 等额续作



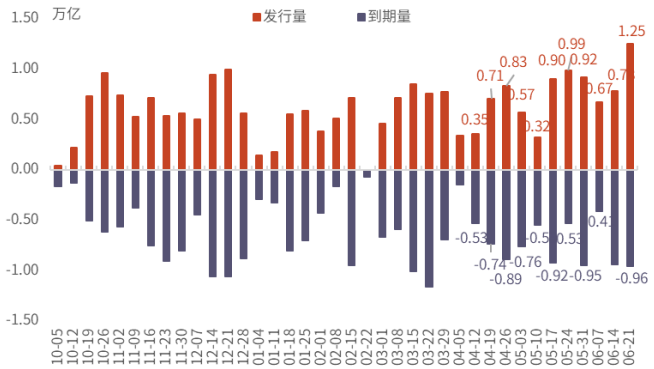
资料来源：Wind，光大证券研究所；单位：亿元

图 6：5 月 MLF 再度超额续作



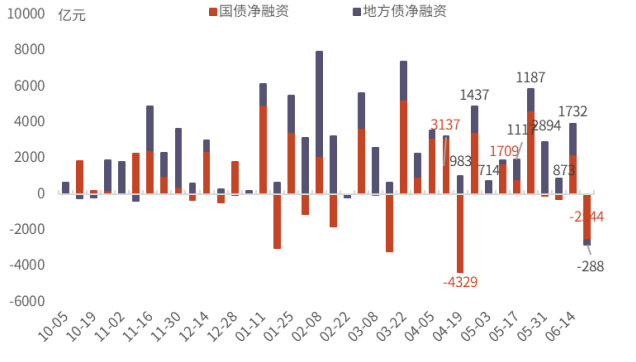
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 7：上周（6 月 15 日-18 日）同业存单净融资 2876 亿



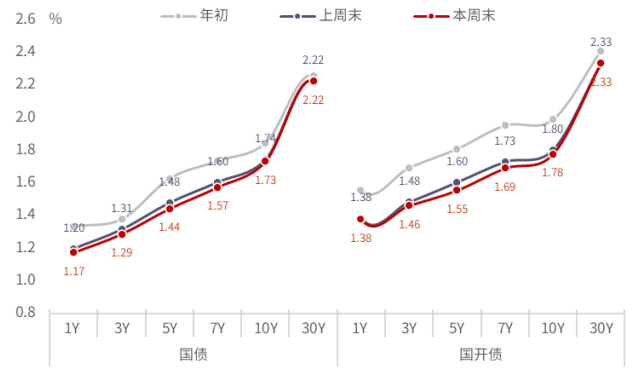
资料来源：Wind，光大证券研究所；注：周度数据

图 8：上周（6 月 15 日-18 日）国债、地方债净融资-2832 亿



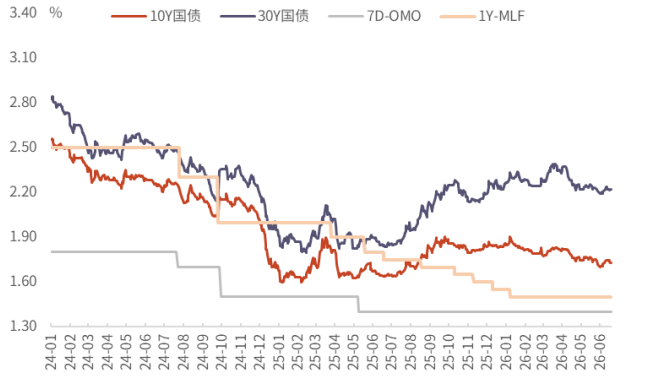
资料来源：Wind，光大证券研究所；注：周度数据

图 9：上周国债、国开债曲线有所下行



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 10：10Y、30Y 国债收益率收至 1.73%、2.22%



资料来源：Wind，光大证券研究所；注：数据时间为 2024 年 1 月 1 日-2026 年 6 月 18 日

仅供内部参考，请勿外传

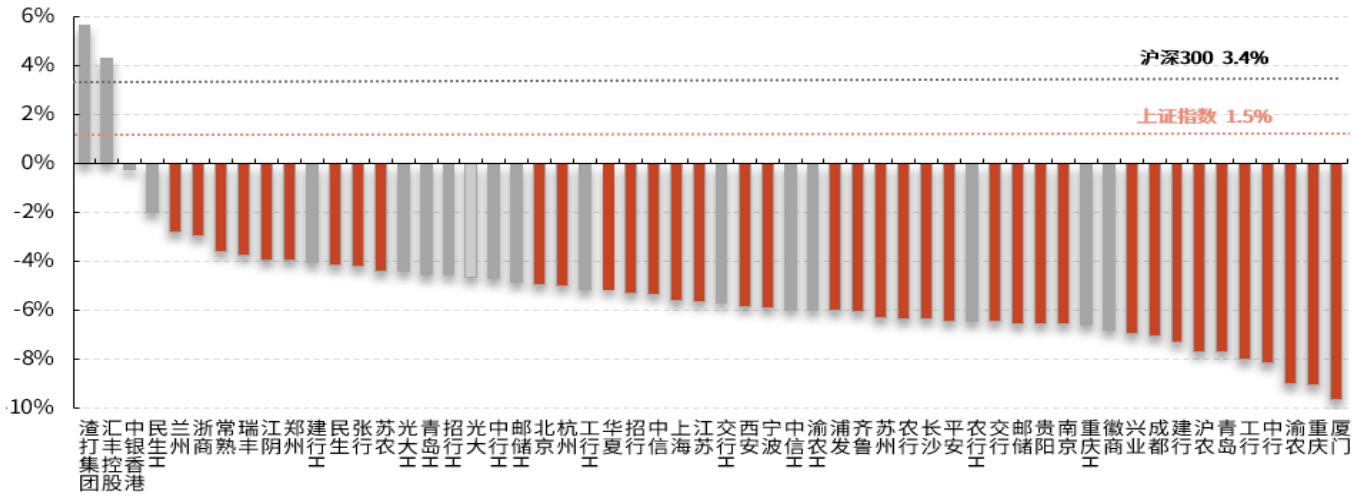
2、 金融板块行情走势

2.1、银行股走势与交易数据跟踪

行情回顾：A 股银行指数上周（6 月 15 日-6 月 18 日）下跌 6.3%，跑输沪深 300 指数 9.7pct；年初以来累计下跌 8.3%，在 31 个申万一级行业中排 16。板块内部，国有行(-7.1%)＞农商行(-6.7%)＞城商行(-6.1%)＞股份行(-5.6%)。个股方面全线下跌，兰州银行(-2.8%)、浙商银行(-2.9%)、常熟银行(-3.6%)跌幅相对较小，厦门银行(-9.6%)、重庆银行(-9.1%)、渝农商行(-9.0%)跌幅领先。**港股银行**指数上周下跌 0.9%，跑赢恒生指数 2.3pct，个股方面渣打集团(+5.7%)、汇丰控股(+4.3%)涨幅领先。

交易数据：上周 A 股银行成交额 1,166 亿元，较前周下降 28%，占全市场比例下降 24bp 至 0.93%。南向资金净流入港股银行 1.6 亿港元，较前周下降 94%，个股方面，中银香港、农业银行 H、交通银行 H 净买入量领先。

图 11：上周 A 股&港股重点银行累计涨跌幅（%）



资料来源：Wind，光大证券研究所，截至 2026-06-18

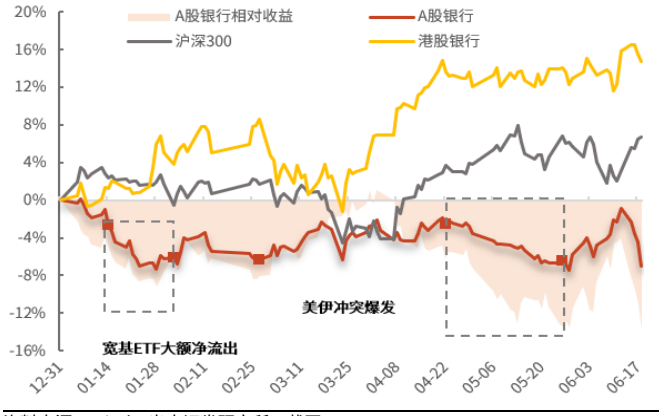
图 12：上周 A 股、港股银行板块累计涨幅前十的个股

序号	A股 上市银行	收盘价(元)	累计涨跌幅(%) 上周	过去一个月	年初至今	PB_LF	序号	H股 上市银行	收盘价(HKD)	累计涨跌幅(%) 上周	过去一个月	年初至今	PB_MRQ
1	兰州	2.09	-2.8%	-2.8%	-8.0%	0.39	1	渣打集团	211.00	5.7%	7.3%	14.2%	1.32
2	浙商	2.99	-2.9%	0.0%	-1.3%	0.45	2	汇丰控股	149.00	4.3%	7.9%	25.1%	1.65
3	常熟	6.24	-3.6%	-2.9%	-0.9%	0.72	3	中银香港	48.14	-0.2%	4.4%	22.0%	1.42
4	瑞丰	4.65	-3.7%	-4.3%	-14.9%	0.46	4	民生H	3.46	-2.0%	-0.3%	-11.7%	0.24
5	江阴	3.92	-3.9%	0.1%	-3.2%	0.54	5	建行H	8.62	-4.0%	-1.6%	11.7%	0.57
6	郑州	1.71	-3.9%	-3.4%	-11.4%	0.34	6	光大H	3.27	-4.4%	4.5%	-6.3%	0.35
7	民生	3.48	-4.1%	-2.5%	-9.1%	0.26	7	浙商H	2.32	-4.5%	1.4%	-1.8%	0.31
8	张行	4.12	-4.2%	-3.5%	-7.9%	0.54	8	青岛H	4.43	-4.5%	-0.6%	20.6%	0.55
9	苏农	4.14	-4.4%	-1.8%	-7.2%	0.48	9	招行H	47.16	-4.5%	1.2%	-9.0%	0.95
10	光大	3.08	-4.6%	-0.3%	-9.0%	0.36	10	中行H	5.27	-4.7%	1.2%	17.4%	0.55

资料来源：Wind，光大证券研究所，截至 2026-06-18

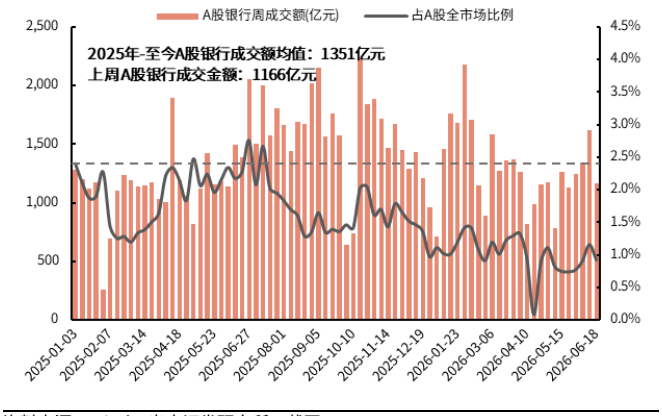
仅供内部参考，请勿外传

图 13：银行年初以来绝对和相对收益走势



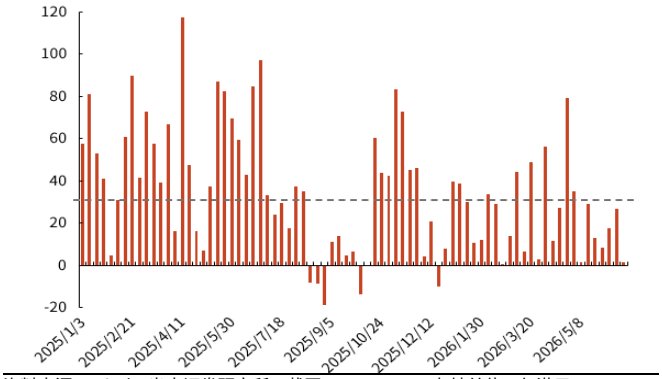
资料来源：Wind，光大证券研究所，截至 2026-06-18

图 14：上周 A 股银行成交额占市场成交比例下降 24bp 至 0.93%



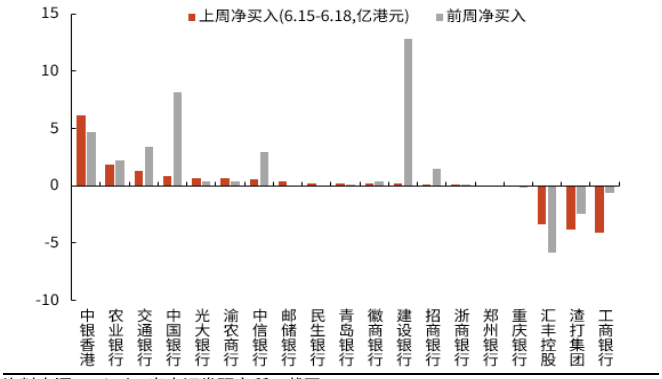
资料来源：Wind，光大证券研究所，截至 2026-06-18

图 15：上周南向资金净流入港股银行 1.6 亿港元



资料来源：Wind，光大证券研究所，截至 2026-06-18，左轴单位：亿港元

图 16：上周南向资金中银香港、农行 H、交行 H 净买入额领先



资料来源：Wind，光大证券研究所，截至 2026-06-18

图 17：重点 A+H 股银行估值与股息率（2026/6/18）

上市银行PB估值和股息率（2026/6/18）								
上市银行	2026 PB估值	2025 股息率	上市银行	2026 PB估值	2025 股息率	上市银行	2026 PB估值	2025 股息率
工行	0.62	4.3%	江苏	0.72	5.0%	青农	0.40	4.3%
建行	0.70	3.9%	上海	0.48	5.9%	渝农	0.50	5.1%
农行	0.75	3.9%	杭州	0.76	4.2%	沪农	0.58	5.3%
中行	0.66	3.9%	成都	0.80	4.9%	瑞丰	0.43	4.5%
交行	0.49	4.9%	长沙	0.47	4.7%	工行H	0.46	5.2%
邮储	0.55	4.5%	郑州	0.33	0.0%	建行H	0.43	5.2%
招行	0.79	5.4%	青岛	0.70	3.3%	农业H	0.48	5.1%
兴业	0.42	6.2%	西安	0.40	2.9%	中行H	0.43	4.9%
浦发	0.39	4.6%	苏州	0.64	4.7%	交行H	0.46	5.1%
平安	0.42	5.7%	厦门	0.67	3.5%	邮储H	0.45	5.1%
民生	0.26	7.0%	重庆	0.64	4.2%	招行H	1.04	4.9%
中信	0.53	5.2%	齐鲁	0.69	4.1%	民生H	0.33	8.0%
华夏	0.31	6.3%	兰州	0.37	3.8%	中信H	0.31	6.0%
光大	0.35	5.7%	常熟	0.65	4.3%	光大H	0.39	6.2%
浙商	0.44	4.4%	苏农	0.45	5.1%	浙商H	0.12	6.5%
宁波	0.82	3.9%	江阴	0.50	5.6%	重庆H	0.24	6.5%
南京	0.68	4.9%	无锡	0.48	4.5%	青岛H	0.18	4.7%
北京	0.37	5.5%	张行	0.50	5.3%	郑州H	0.07	0.0%
贵阳	0.29	5.5%	紫金	0.44	3.9%			

资料来源：Wind，光大证券研究所，截至 2026-06-18，PB 为 wind 一致预期

仅供内部参考，请勿外传

2.2、保险股走势与交易数据跟踪

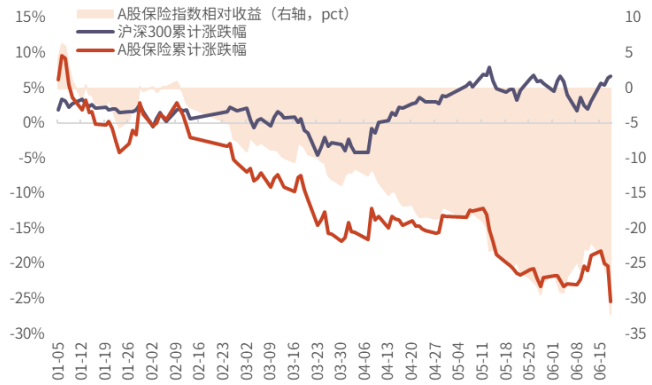
行情回顾：A 股保险指数上周下跌 8.2%，跑输沪深 300 指数 11.6pct。主要个股涨跌幅由高到低依次为：中国人保（-5.3%）、中国人寿（-5.9%）、新华保险（-6.4%）、中国平安（-8.6%）、中国太保（-8.8%）。

港股保险指数上周下跌 3.9%，跑输恒生指数 0.7pct。主要个股涨跌幅由高到低依次为：友邦保险（-1.1%）、中国财险（-3.2%）、新华保险（-3.4%）、众安在线（-4.9%）、中国人民保险集团（-5.1%）、中国平安（-5.8%）、中国人寿（-7.0%）、中国太保（-9.9%）。

交易数据：上周 A 股保险成交额 504.6 亿元，较前周-0.8%；占全市场比例为 0.4%，较前周持平。南向资金净流出港股保险 19.7 亿港元（前周为净流入 12.0 亿港元），高于 2025 年以来周均值 10.0 亿港元；个股方面，众安在线、中国人保 H 净买入量领先。

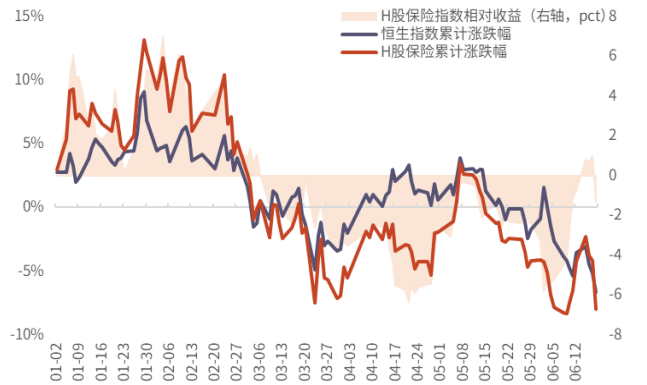
截至 2026 年 6 月 18 日，10 年期国债收益率为 1.73%，较前周-1bp；750 天移动均线为 2.07%，较前周持平。

图 18：A 股保险今年年初以来绝对和相对收益走势



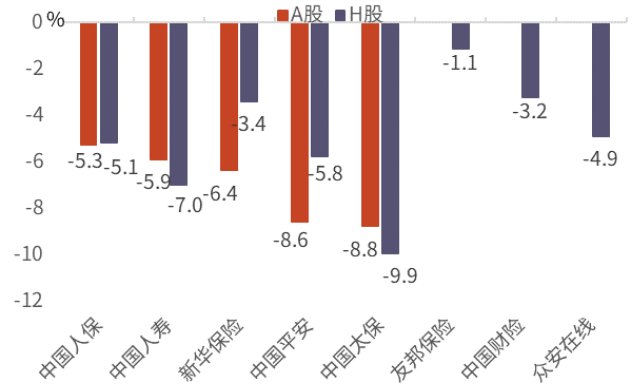
资料来源：Wind，光大证券研究所，截至 2026-06-18

图 19：港股保险今年年初以来绝对和相对收益走势



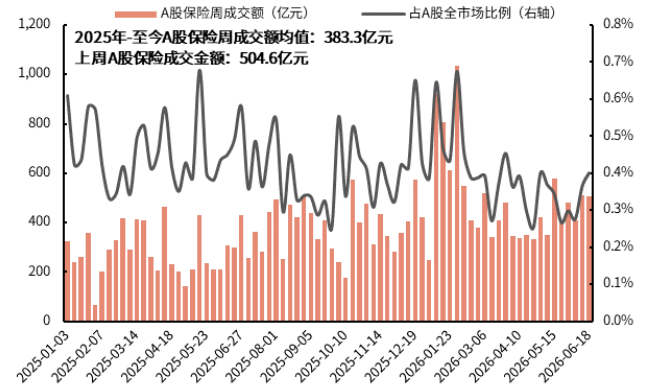
资料来源：Wind，光大证券研究所，截至 2026-06-18

图 20：上周 A 股、港股保险公司涨跌幅（%）



资料来源：Wind，光大证券研究所，时间区间为 2026-06-15 至 2026-06-18

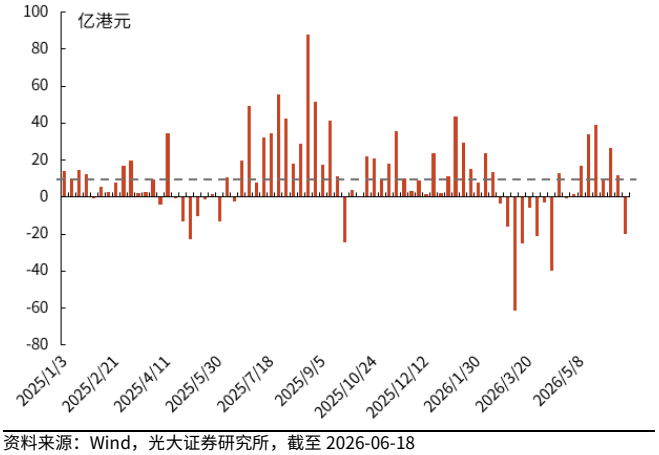
图 21：上周 A 股保险成交额占市场成交比例持平于 0.4%



资料来源：Wind，光大证券研究所，截至 2026-06-18

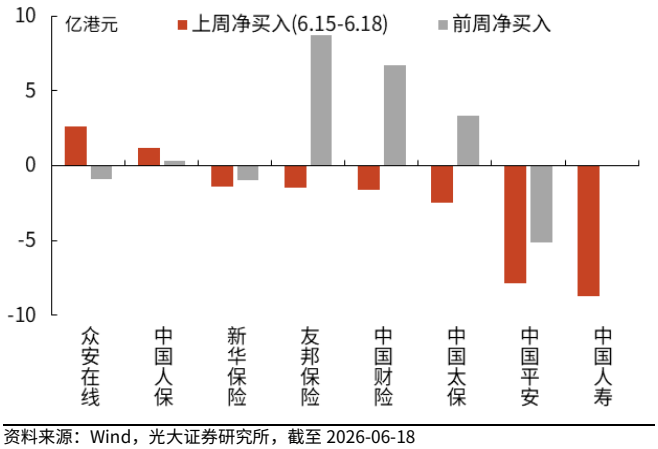
仅供内部参考，请勿外传

图 22：上周南向资金净流出港股保险 19.7 亿港元



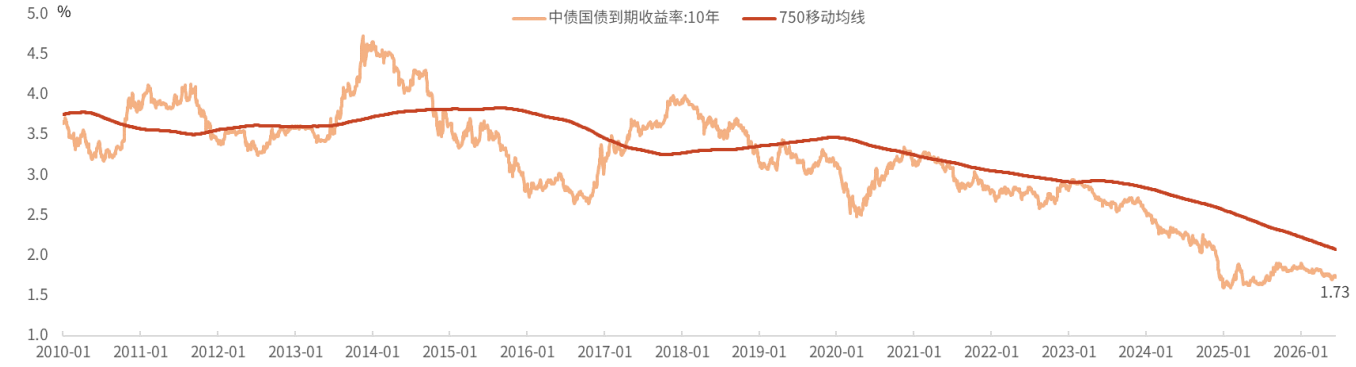
资料来源：Wind，光大证券研究所，截至 2026-06-18

图 23：上周南向资金众安在线、中国人保 H 净买入额领先



资料来源：Wind，光大证券研究所，截至 2026-06-18

图 24：10 年期国债收益率及其 750 天移动平均线走势



资料来源：Wind，光大证券研究所，截至 2026-06-18

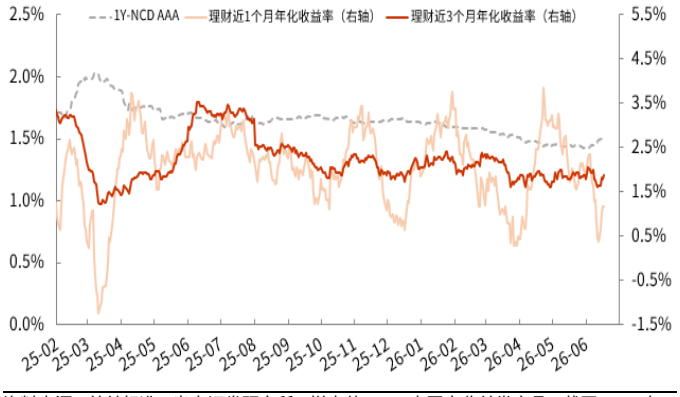
3、理财收益率与规模变化跟踪

理财收益：理财收益率承压下行后略有上修。截至 6 月 16 日，（1）固定收益类理财样本近 1 个月/3 个月年化收益率周内均值分别为 1.09%/1.8%。其中，纯债、“固收+”理财近 1 个月年化收益率分别为 1.27%、0.77%；纯债、“固收+”理财近 3 个月年化收益率分别为 1.72%、1.92%；（2）现金管理类理财周内近 7 日年化收益率中枢 1.13%，与货币市场基金价差中枢收窄至 2bp 左右。

理财规模与结构：5 月理财规模增量预估 2500-3000 亿，“固收+”理财仍是拉动规模增长的重要产品线。据证券时报披露的管理规模超万亿元的 14 家银行理财公司数据，4 月规模合计增长 2200 亿，结合银行理财登记中心 26Q1 末数据，测算 5 月全市场理财规模增量 2500-3000 亿左右。6 月进入下旬，部分理财资金将产生季节性回表运动，进而对月末存续规模形成拖累。复盘来看，2023-25 年 6 月，理财规模降幅中枢为 0.9 万亿左右。

仅供内部参考，请勿外传

图 25：理财近 1 个月/3 个月年化收益率承压下行后略有上修



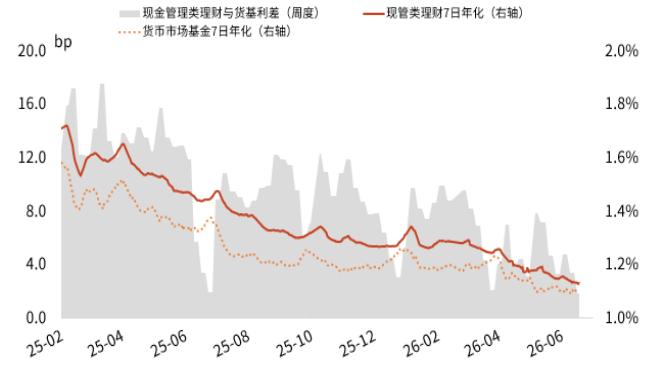
资料来源：普益标准，光大证券研究所，样本共 5077 支固定收益类产品，截至 2026 年 6 月 16 日

图 26：“固收+”近 1 个月年化收益率回升幅度明显高于纯债



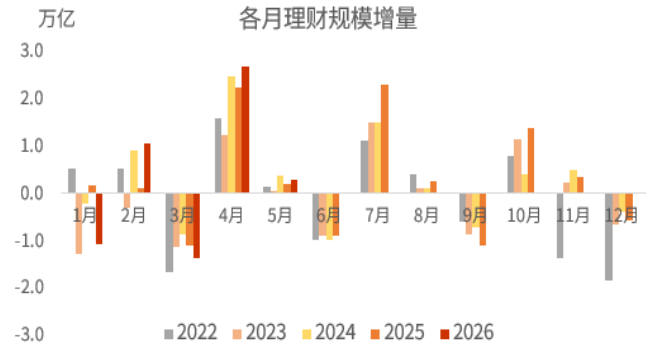
资料来源：普益标准，光大证券研究所，样本共 5077 支固定收益类产品，截至 2026 年 6 月 16 日

图 27：现管类理财近 7 日年化收益率与货基周均利差处于低位



资料来源：普益标准，光大证券研究所，样本共 1570 支产品，截至 2026 年 6 月 16 日

图 28：5 月理财规模同比略多增，6 月将再度受季末回表扰动



资料来源：普益标准，证券时报，光大证券研究所测算

风险提示：

1、经济恢复节奏偏慢，政策效果及市场主体改善情况可能不及预期，例如零售信贷需求或持续低迷、结构性风险暴露或超出预期等；

2、保费收入不及预期；利率超预期下行；权益市场波动加剧；

3、普益数据不定期增补，每周导出数据后迭代更新，理财相关数据因导出日期不同会导致不同发布日读数不可比；目前市场对“固收+”理财并无统一划分标准，可能因口径差异导致统计误差；

4、全收益指数和价格指数会受到现金分红处理方式不同扰动。

仅供内部参考，请勿外传

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
	基准指数说明：	A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海
静安区新闸路 1508 号
静安国际广场 3 楼

北京
西城区复兴门外大街 6 号
光大大厦 17 层

深圳
福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港
中国光大证券国际有限公司
香港湾仔告士打道 108 号光大中心 33 楼