宽基 ETF 净赎回如何影响非银板块？

行业评级 看好（维持）
国家/地区 中国
行业 非银行金融行业
报告发布日期 2026 年 06 月 23 日



核心观点

- **2026 年以来主要宽基 ETF 持续净赎回，沪深 300 ETF 构成主要资金流出来源。** 我们统计 25 只沪深 300 ETF、11 只上证 50 ETF、22 只中证 500 ETF 和 7 只中证 1000ETF，剔除指数增强类产品。2026 年初以来，四类宽基 ETF 累计净赎回规模持续扩大，截至 6 月 22 日累计净赎回超 1.3 万亿元。其中沪深 300 ETF 净赎回最为集中，累计净赎回超 8,400 亿元。宽基 ETF 份额收缩对应的被动减持压力，成为 2026 年以来影响市场结构的重要资金变量。
- **非银金融在宽基 ETF 净赎回中承受较大潜在减持压力，证券和保险均处于净赎回规模前列。** 按最新指数成分权重，将四类宽基 ETF 净赎回规模分配至申万行业，电子、银行和非银金融位居申万一级行业净赎回规模前三。申万二级行业中，证券净赎回规模居前；保险行业仅包含 5 个主要上市标的，但对应净赎回规模仍处于较高水平，宽基 ETF 赎回对保险公司的股价压力较为集中。
- **资金面压力与基本面表现出现背离，证券基本面延续改善，保险板块呈现较为明显的超跌特征。** 证券行业 2026Q1 营收和归母净利润保持增长，市场交投、两融、自营及财富管理业务景气度延续，年内股价表现弱于基本面修复幅度，宽基 ETF 净赎回可能是板块阶段性承压的重要原因。保险行业仅有少数龙头标的被集中纳入主要宽基指数，在净赎回规模较高的同时，年内股价表现明显偏弱；结合负债端价值增长、投资收益改善及估值仍处低位，当前股价已反映较多资金面压力，板块具备超跌修复基础。

投资建议与投资标的

宽基 ETF 净赎回对非银板块形成阶段性资金面压制，但证券和保险的基本面并未同步恶化。证券行业盈利仍处修复通道，当前估值对基本面改善反映不足；保险板块受到集中赎回影响更为明显，少数龙头标的承接了较大的被动资金流出，股价与经营表现的背离进一步扩大。建议关注基本面改善确定性较高、估值仍处低位的头部券商，以及负债端价值增长稳健、投资端弹性较强且前期调整较多的保险龙头。

相关标的：

- 基本面良好，PB-ROE 估值体系下处于相对低估的头部券商：中信证券(600030，未评级)、广发证券(000776，未评级)、华泰证券(601688，未评级)、长江证券(000783，未评级)
- 科创属性较强，且有望受益于长鑫科技 IPO 的券商：中信建投(601066，未评级)、招商证券(600999，未评级)、华安证券(600909，未评级)
- 有望受益于权益市场修复的头部险企：新华保险(601336，买入)、中国人寿(601628，买入)
- 资负两端经营稳健，ETF 持续净赎回下明显低估的保险集团：中国平安(601318，买入)、中国人保(601319，买入)、中国太保(601601，买入)

风险提示

行业净赎回规模为基于指数权重的估算结果，与 ETF 实际交易金额可能存在差异；资本市场交投活跃度下降；权益市场波动加大；保险负债端改善不及预期。

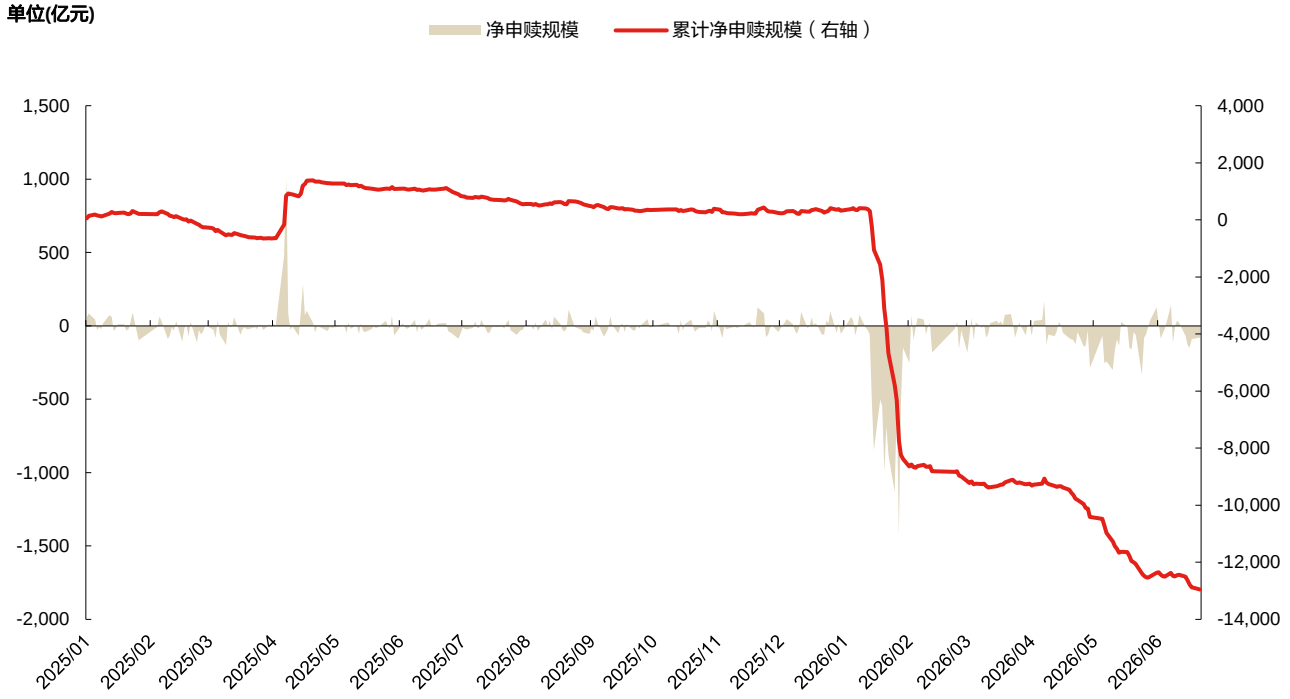
证券分析师
张凯烽 执业证书编号：S0860526020002
香港证监会牌照：BYB679
zhangkaifeng@orientsec.com.cn
021-63326320

相关报告
金融改革提速，非银高质量发展主线强化：2026 陆家嘴论坛点评 2026-06-18
基本面改善尚未充分定价，重视券商板块修复机会 2026-06-16
保险还能增配多少权益资产? 2026-06-12

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

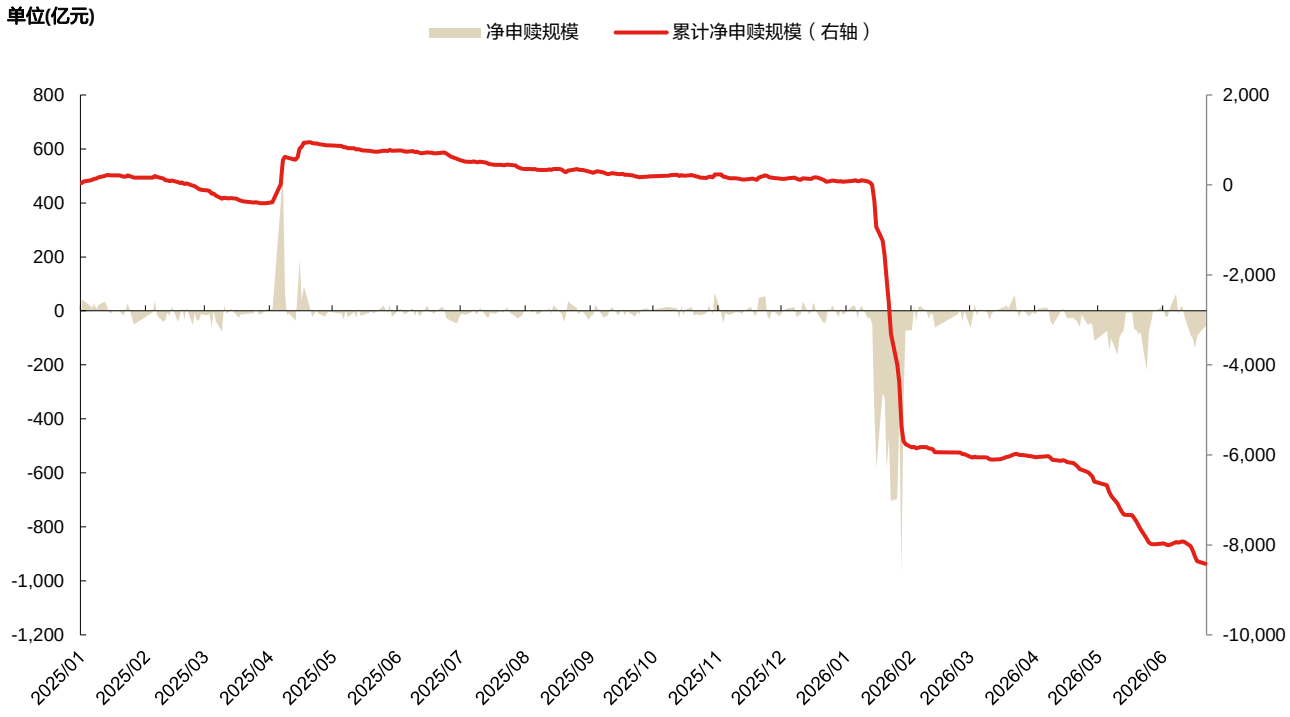
下载日志已记录，仅供内部参考

图 1：4 类主要宽基 ETF 2026 年以来累计净赎回规模持续扩大



数据来源：聚宽，东方证券研究所；注：包括 25 只沪深 300 ETF、11 只上证 50 ETF、22 只中证 500 ETF、7 只中证 1000 ETF，不包括指数增强类 ETF；数据截至 2026 年 6 月 22 日

图 2：沪深 300 ETF 2026 年以来净赎回压力最为集中

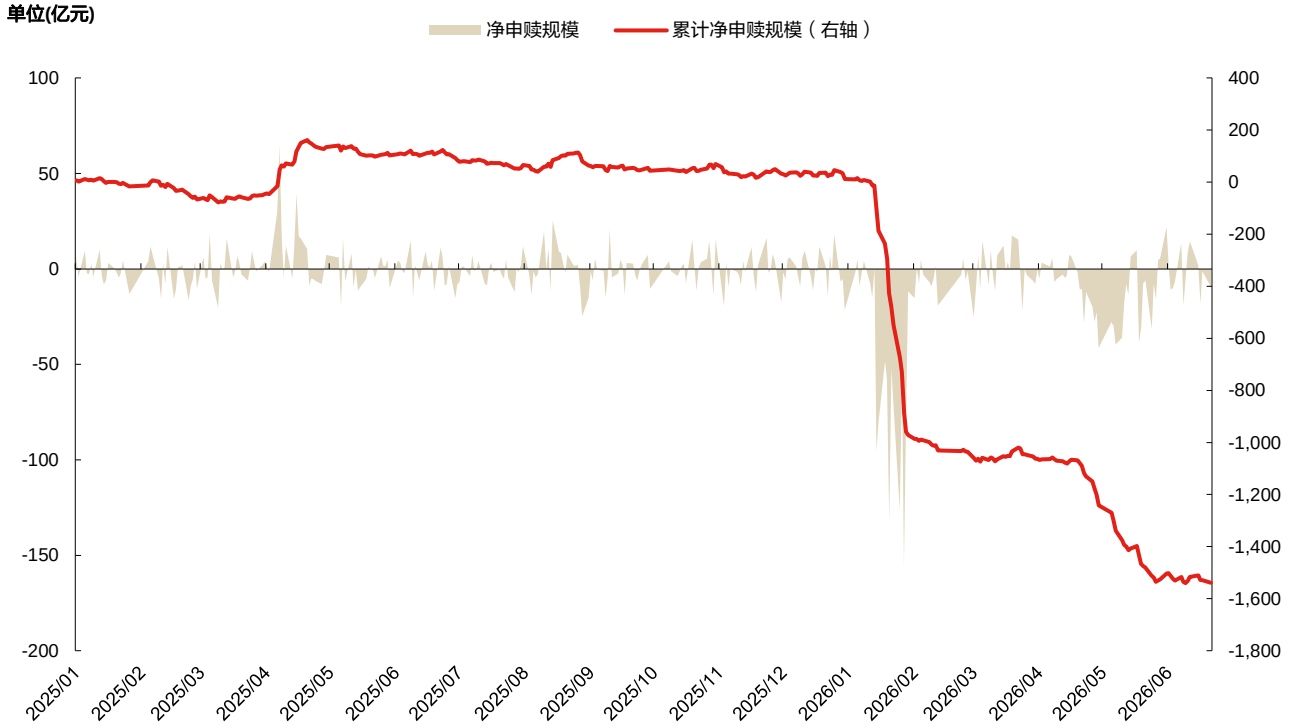


数据来源：聚宽，东方证券研究所；注：包括 25 只沪深 300 ETF，不包括指数增强类 ETF；数据截至 2026 年 6 月 22 日

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

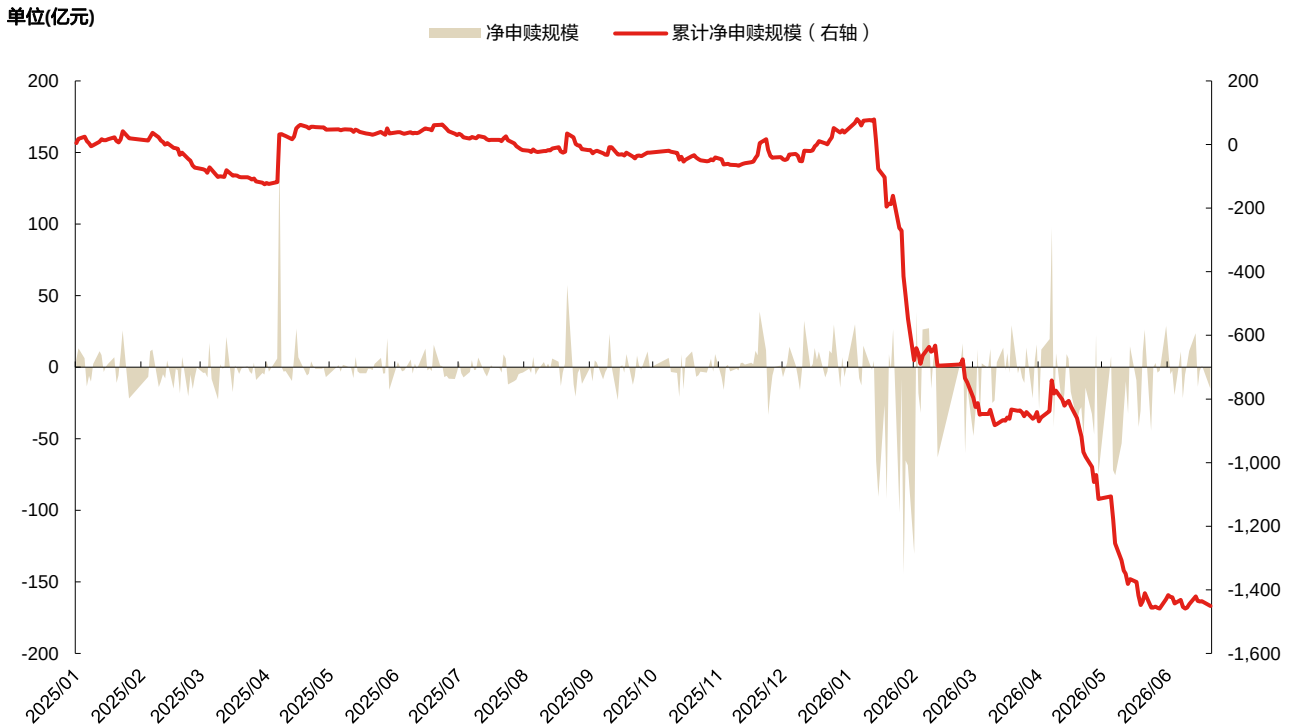
下载日志已记录，仅供内部参考

图 3：上证 50 ETF 2026 年初赎回规模较大，后续资金流出相对温和



数据来源：聚宽，东方证券研究所；注：包括 11 只上证 50 ETF，不包括指数增强类 ETF；数据截至 2026 年 6 月 22 日

图 4：中证 500 ETF 2026 年资金持续流出

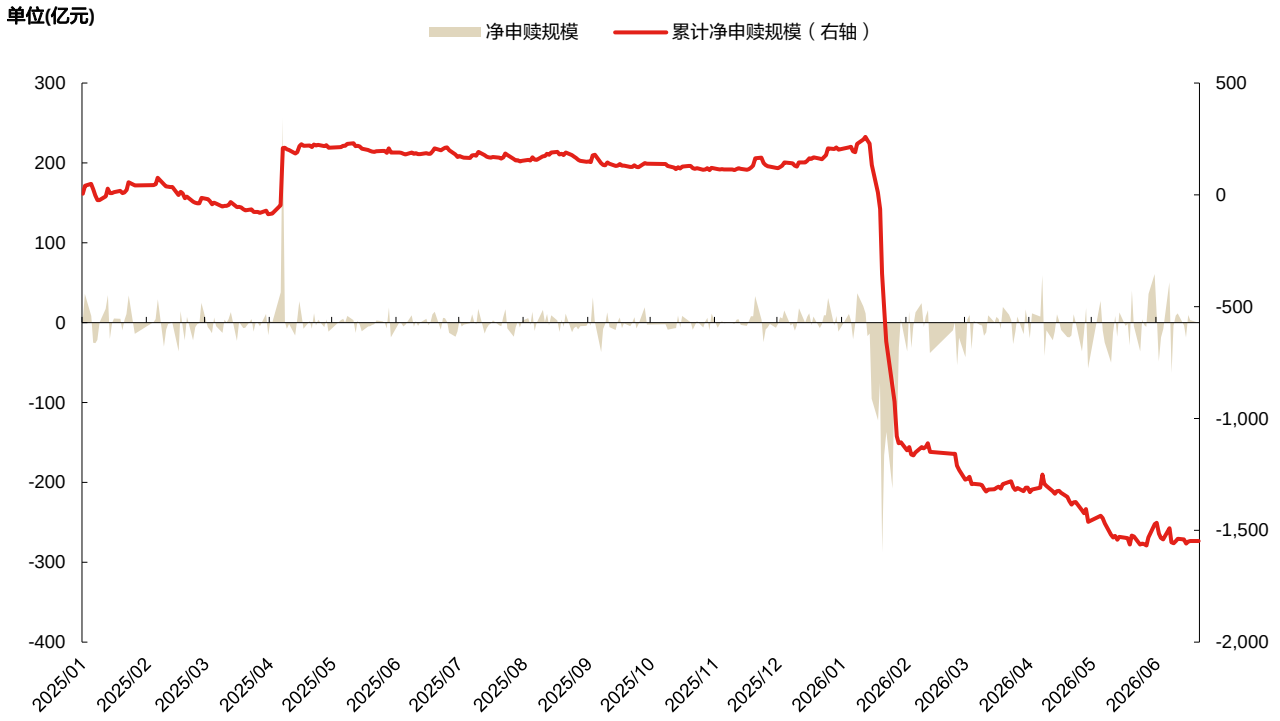


数据来源：聚宽，东方证券研究所；注：包括 22 只中证 500 ETF，不包括指数增强类 ETF；数据截至 2026 年 6 月 22 日

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

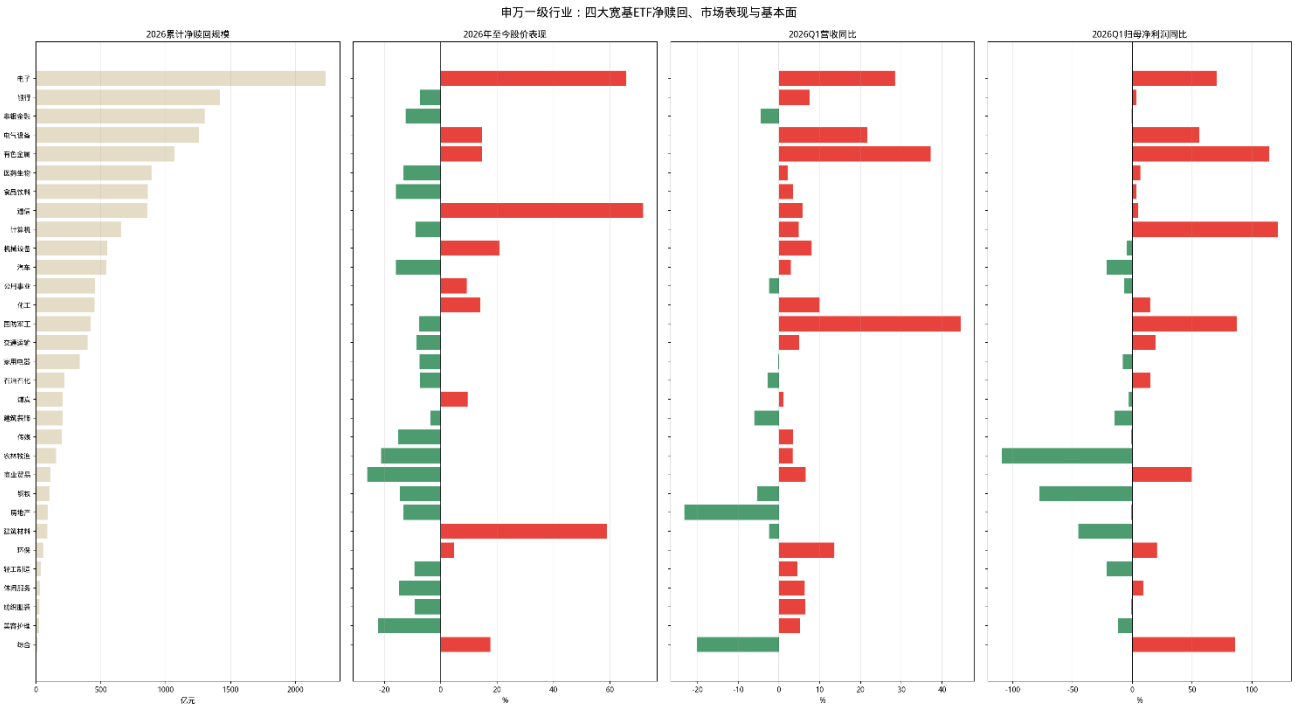
下载日志已记录，仅供内部参考

图 5：中证 1000 ETF 2026 年资金流出持续，中盘风格同样承压



数据来源：聚宽，东方证券研究所；注：包括 7 只中证 1000 ETF，不包括指数增强类 ETF；数据截至 2026 年 6 月 22 日

图 6：2026 年以来 4 类主要宽基 ETF 净赎回主要集中于电子、银行及非银金融

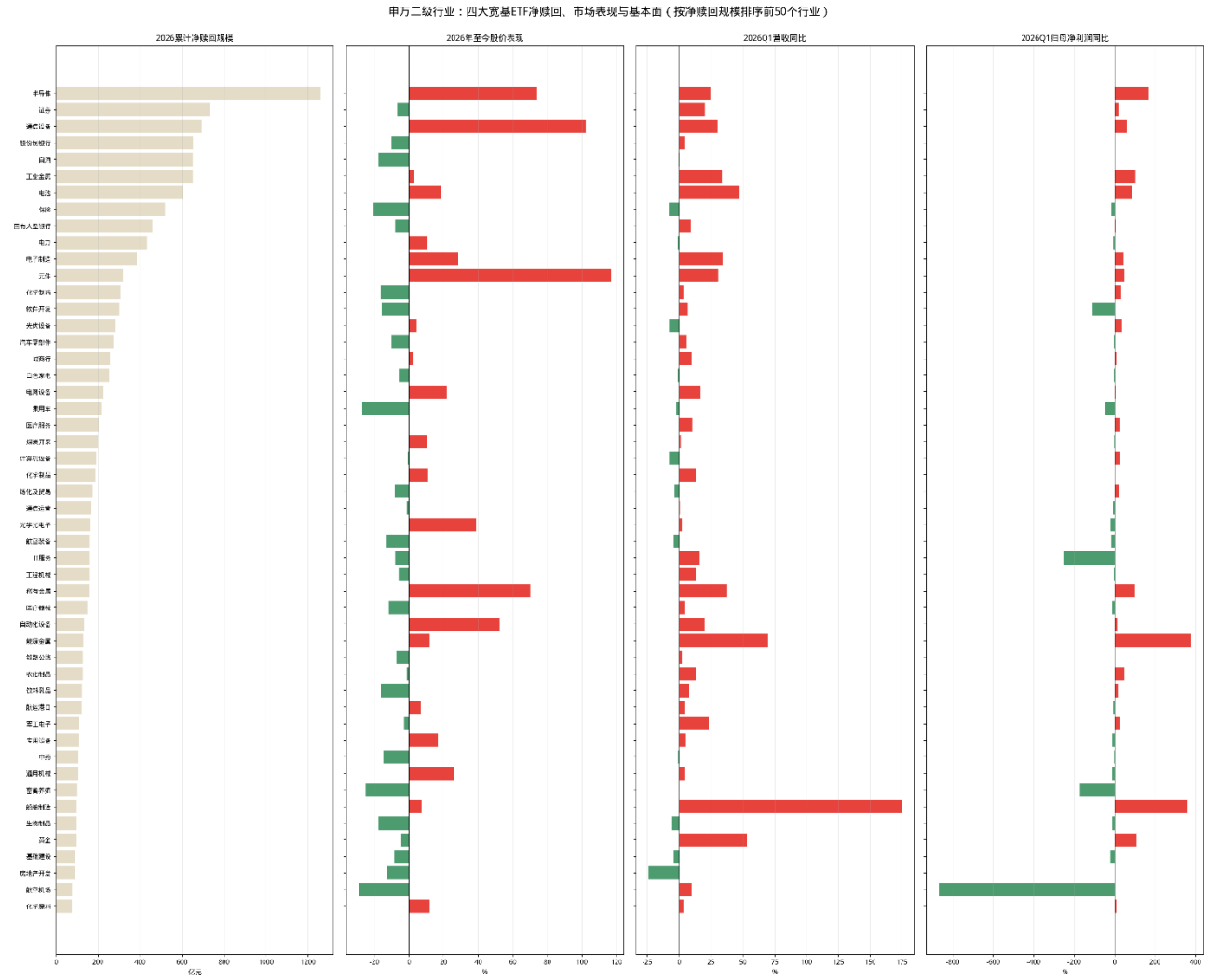


数据来源：聚宽，东方证券研究所；注：包括 25 只沪深 300 ETF、11 只上证 50 ETF、22 只中证 500 ETF、7 只中证 1000 ETF，不包括指数增强类 ETF；行业净赎回规模为 2026 年截至 6 月 22 日各指数 ETF 净赎回，按最新指数成分权重分配至申万行业；行业股价表现以 2025 年 12 月 31 日为基准，按期初流通市值加权；2026Q1 营收及归母净利润增速采用可比公司汇总口径

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 7：申万二级行业中，半导体、证券及通信设备等行业 ETF 净赎回规模居前

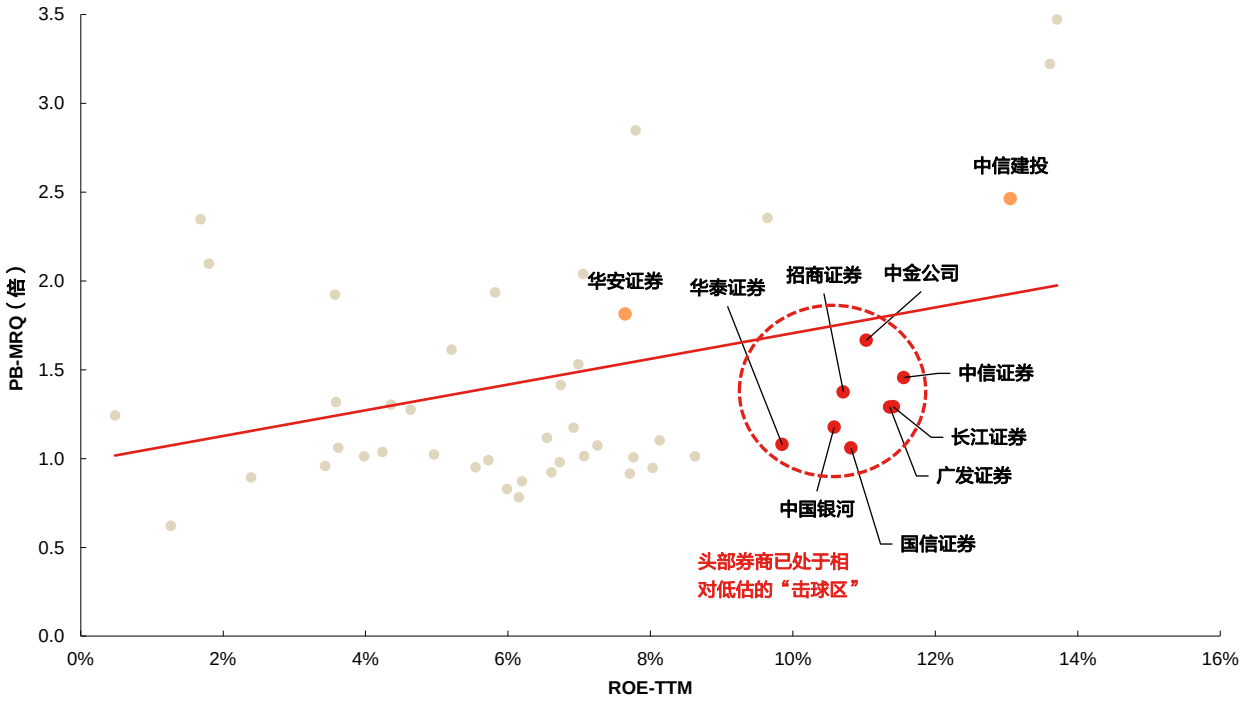


数据来源：聚宽，东方证券研究所；注：包括 25 只沪深 300 ETF、11 只上证 50 ETF、22 只中证 500 ETF、7 只中证 1000 ETF，不包括指数增强类 ETF；行业净赎回规模为 2026 年截至 6 月 22 日各指数 ETF 净赎回，按最新指数成分权重分配至申万行业；行业股价表现以 2025 年 12 月 31 日为基准，按期初流通市值加权；2026Q1 营收及归母净利润增速采用可比公司汇总口径；仅保留申万二级行业净赎回前 50 名

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 8：头部券商 ROE 处于行业较高水平，但 PB 估值仍处低位



数据来源：iFinD，东方证券研究所；注：样本为 A 股上市券商，红点为高 ROE 低 PB 的部分头部券商；数据截至 2026 年 6 月 22 日

图 9：A 股上市险企 P/EV 估值处于低位



数据来源：iFinD，东方证券研究所；注：滚动 P/EV 以时间加权的 EV 作为分母；数据截至 2026 年 6 月 22 日

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%～15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

东方证券 ORIENT SECURITIES

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。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。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。



东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。
东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。