下载日志已记录，仅供内部参考

股票研究

行业月报

证券研究报告

居民配置仍以固收类产品为主，增配权益待行情催化

投资银行业与经纪业

■ 2026 年 5 月财富管理月报

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

评级： 增持

相关报告

投资银行业与经纪业《改革红利持续释放，头部券商持续受益》2026.07.12

投资银行业与经纪业《股债提振推升业绩，科创投资贡献弹性》2026.07.12

投资银行业与经纪业《拥抱科技，投行改革红利持续释放》2026.06.28

投资银行业与经纪业《外部扰动下港股 ADT 环比增长，投资收益率有望边际企稳》2026.06.16

投资银行业与经纪业《风格库明确主题基金投资边界，严控风格漂移》2026.06.14

本报告导读：

5 月权益市场虽延续上行态势，但居民风险偏好仍处于低位修复态势，重点增配债基、理财等固收类资产，权益基金份额持续下滑；低利率环境下居民存款存在向高收益资产搬家动力，后续居民增配权益节奏能否加快、仍需权益市场行情持续催化。

投资要点：

- **2026 年 5 月居民资产配置方向以债基、理财等固收类资产为主。**2026 年 5 月末居民可配置财富管理产品全市场存量达 364.1 万亿元，环比变动+0.5%，同比变动+10.9%，净值增量达 1.8 万亿份，环比变动-11.1%。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 1228、784、2423、1603、-1096 亿元，增量贡献分别达+7%、+4%、+14%、+9%、-6%。
- **5 月股债上行、权益市场分化加剧，居民风险偏好仍呈现低位修复态势。**2026 年 5 月受益于 AI 需求爆发、国产替代加速等多重利好，科创行情延续，权益市场上行、但分化加剧，5 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+1.96%、+3.52%、+0.23%、+0.09%；居民风险偏好从低位修复，5 月 A 股新开户 276.5 万户，环比+11.0%。5 月债市在基本面缓步修复、资金面持续宽松影响下走强，10 年期国债收益率持续下行，全月中证全债指数上涨 0.58%。
- **公募基金：权益基金份额下滑明显，新发略回暖。**5 月末全市场公募基金规模达 39.5 万亿元，环比变动+0.3%，平均单位净值 1.18 元，环比变动+0.3%；期末基金份额 33.5 万亿份，环比持平，其中股票型基金、混合型基金、债券型基金、货币市场基金、QDII 份额增量分别为-1535.8、-450.4、+1841.3、+395.5、-167.8 亿份。新发方面，5 月市场新发基金份额 1033.7 亿份，环比变动+16.0%；其中权益类新发环比+54.8%，债券类新发基金环比-15.8%。
- **私募基金/资管：私募基金新发持续回落，私募资管稳步增长。**5 月末私募基金存量规模 23.5 万亿元，环比变动+0.3%，私募基金新备案规模 688.1 亿元，环比变动-25.9%。5 月私募资管存量规模 13.1 万亿元，环比变动+1.9%，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+2.0%、+1.2%、-0.6%、+5.2%；5 月私募资管新发规模达 1004.9 亿元，环比变动-25.7%，同比变动+78.5%。
- **理财/保险/存款：**5 月银行理财存量规模达 30.2 万亿元，环比变动+0.53%，其中固收类、权益类、混合类规模分别环比+0.56%、-1.8%、-0.4%；5 月保险行业保费收入 31908 亿元，同比+4.3%，其中人身险保费收入同比+5.0%，财险保费收入同比+2.2%；人民币住户存款存量 171.5 万亿元，环比变动-0.06%，增量为-0.11 万亿元。
- **投资建议：券商二季度盈利历史新高，关注回调后配置机会。**前期券商板块二季度盈利有望历史新高，后续国际业务、财富管理叠加科创投资持续共振，看好头部券商 ROE 提升持续性。选股方面，建议关注参控股头部公募、利润贡献居前或零售份额提升的特色券商，及国际业务领先头部券商，推荐中信证券、广发证券；关注科创投资特色鲜明中小券商。
- **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

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

1. 2026 年 5 月财富管理市场概览 3
1.1. 2026 年 5 月居民资产配置以固收类资产为主 3
1.2. 2026 年 5 月股债均上行，居民风险偏好低位修复 3
2. 公募基金：5 月权益基金份额下滑明显，新发略回暖 6
2.1. 公募基金规模概览：公募存量略增，权益基金份额下滑明显 6
2.2. 公募基金新发：权益类新发环比回暖，债基新发回落 8
2.3. ETF：份额持续下滑拖累 ETF 规模收缩 9
2.4. 政策端：主题基金风格管理指引推出，严控风格漂移现象 10
3. 私募资管/基金：私募基金新发持续回落，私募资管稳步增长 14
3.1. 私募基金：存量稳定，新发延续回落态势 14
3.2. 私募资管：存量规模小幅回升，新发高位回落 15
4. 理财/保险/存款：理财新发环比下滑，存款延续回落 16
4.1. 银行理财：存量规模稳步增长，新发高位回落 16
4.2. 保险：高基数下人身险保费增速放缓 17
4.3. 银行存款：居民人民币存款规模延续回落 18
5. 投资建议：券商二季度盈利历史新高，关注回调后配置机会 19
6. 风险提示 19

下载日志已记录，仅供内部参考

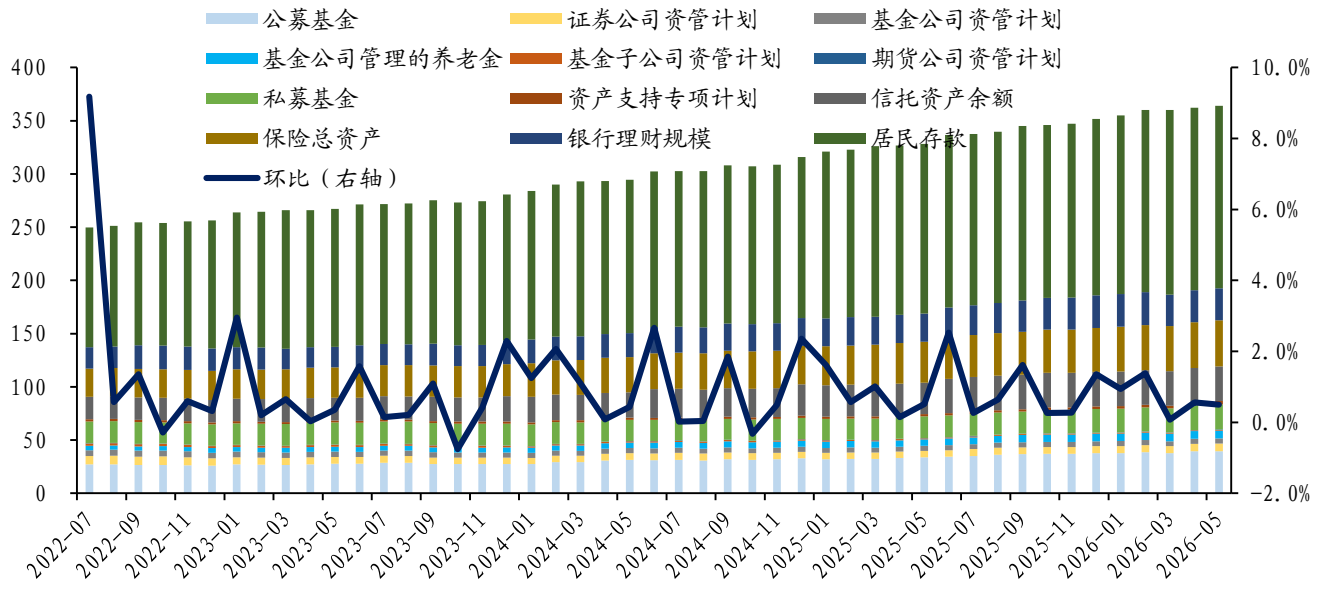
1. 2026 年 5 月财富管理市场概览

1.1. 2026 年 5 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 5 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 39.5 万亿元，环比变动+0.3%，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-6.0%、+2.9%、+2.4%、+3.2%，份额增量分别为-1535.8、-450.4、+1841.3、+395.5、-167.8 亿份。2）私募基金存量规模达 23.5 万亿元，环比变动+0.3%，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+0.9%、-0.1%、+0.5%。3）私募资管存量规模达 13.1 万亿元，环比变动+1.9%，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+2.0%、+1.2%、-0.6%、+5.2%。4）银行理财存量规模 30.2 万亿元，环比变动+0.53%，其中固收类、权益类、混合类规模分别环比+0.56%、-1.8%、-0.4%；5）人民币住户存款存量 171.5 万亿元，环比变动-0.06%，增量为-0.11 万亿元。

图 1：2026 年 5 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

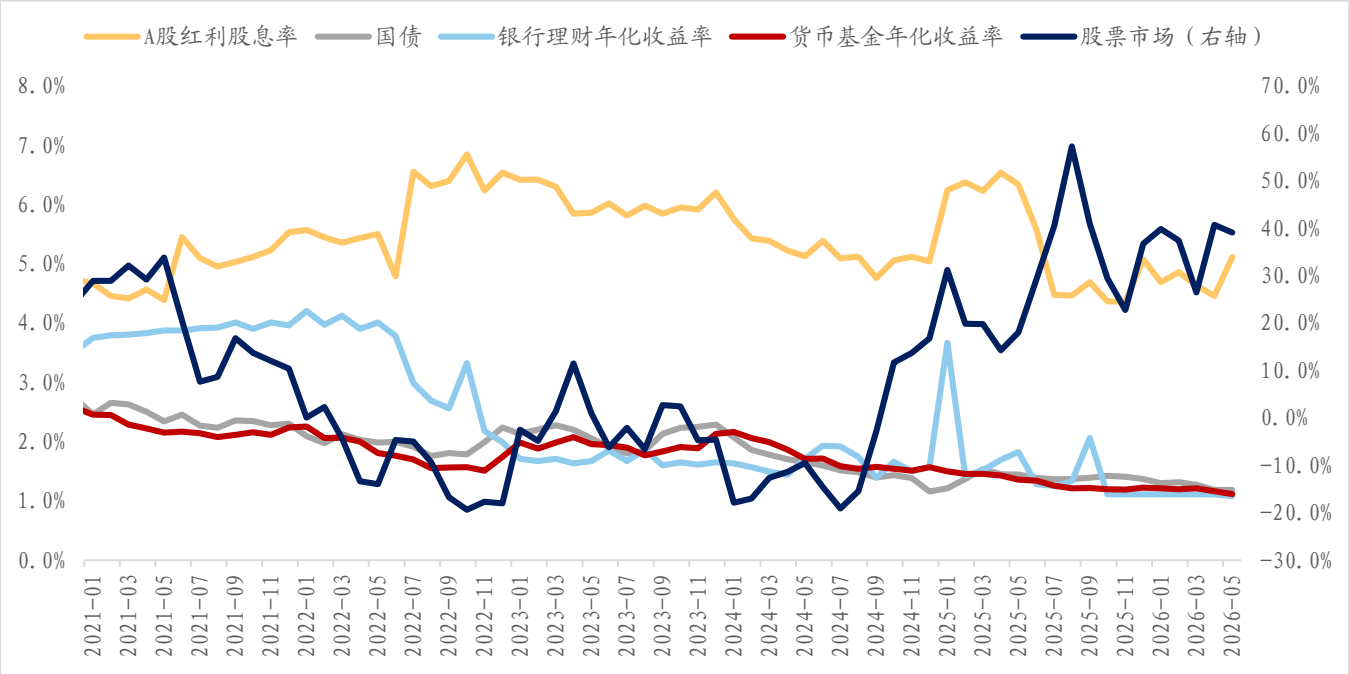
注：简单叠加，基金公司管理养老金及信托无月度数据，以最新季度数据估计

1.2. 2026 年 5 月股债均上行，居民风险偏好低位修复

2026 年 5 月科技行情延续、带动权益市场上行，债市震荡走强，居民风险偏好从低位修复。总体来看，2026 年 5 月权益市场表现分化，科创行情延续、主要宽基略上行，居民风险偏好仍呈现低位修复态势；债市在基本面缓步修复、资金面持续宽松影响下震荡走强，长端利率持续下行。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 2：2026 年 5 月居民可配置的权益类资产收益率回升

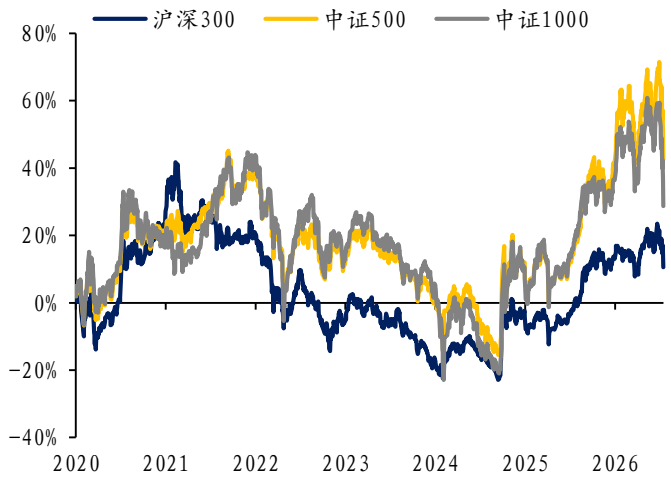


资料来源：Wind，datayes，国泰海通证券研究

5 月权益市场表现分化，科创板块延续领涨。5 月受益于 AI 需求爆发、国产替代加速以及流动性宽松多重利好，科创行情延续；但受我国经济修复节奏略放缓、资金在科技主线高度抱团影响，权益市场结构性分化特征进一步加剧。具体来看，根据 Wind 数据，2026 年 5 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-1.06%、+1.76%、+11.47%、+9.81%、+0.12%、+0.32%。

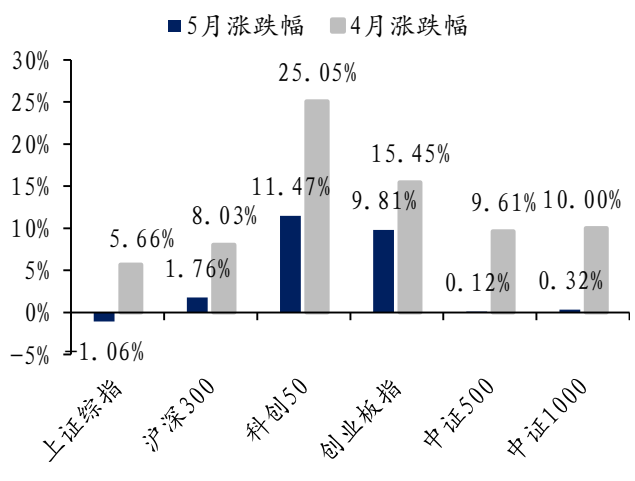
5 月长端利率进一步下行，中证全债指数上涨 0.58%。2026 年 5 月我国基本面延续缓步修复，叠加特别国债发行落地、房地产支持政策频发，长端利率震荡下行。5 月末 10 年期国债收益率达到 1.71%，较 4 月末下降 3.83BP；根据 Wind 数据，2026 年 5 月中证全债指数上涨 0.58%。

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 5 月重要股指表现分化



资料来源：Wind，国泰海通证券研究

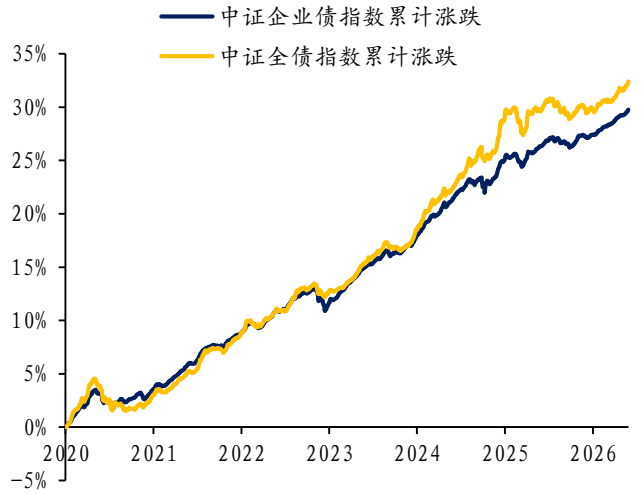
下载日志已记录，仅供内部参考

图 5: 10 年期国债收益率持续下行



资料来源：Wind，国泰海通证券研究

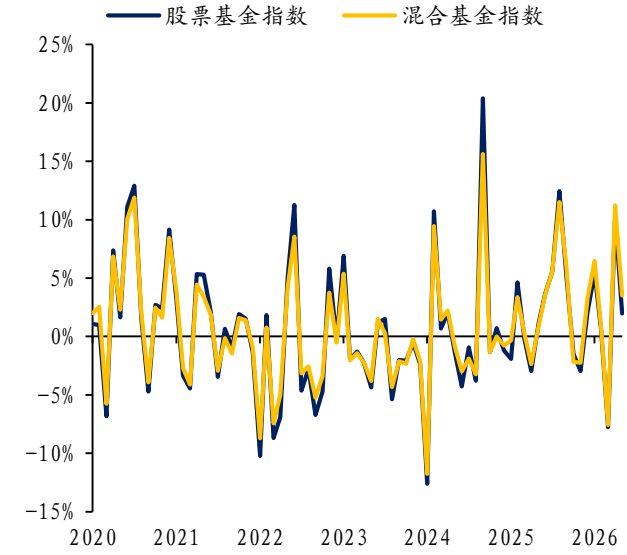
图 6: 2020 年至今债券市场表现复盘



资料来源：Wind，国泰海通证券研究

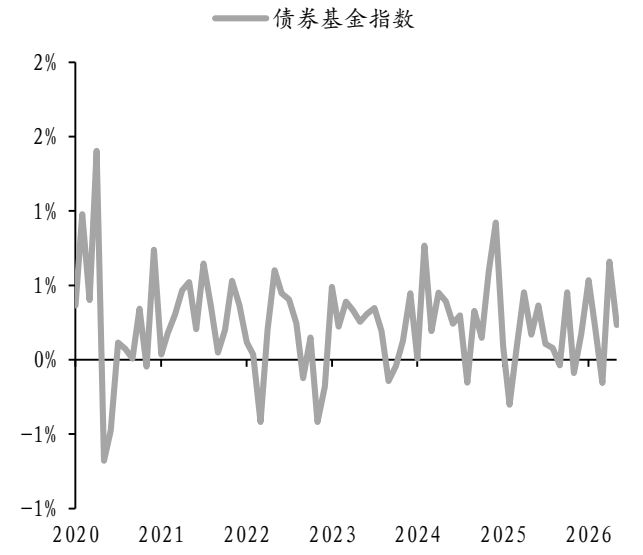
得益于股债上行，5 月基金指数收益率上行。根据 Wind 数据，2026 年 5 月股票基金指数、混合基金指数、债券基金指数、货币市场基金指数涨跌幅分别为+1.96%、+3.52%、+0.23%、+0.09%。

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

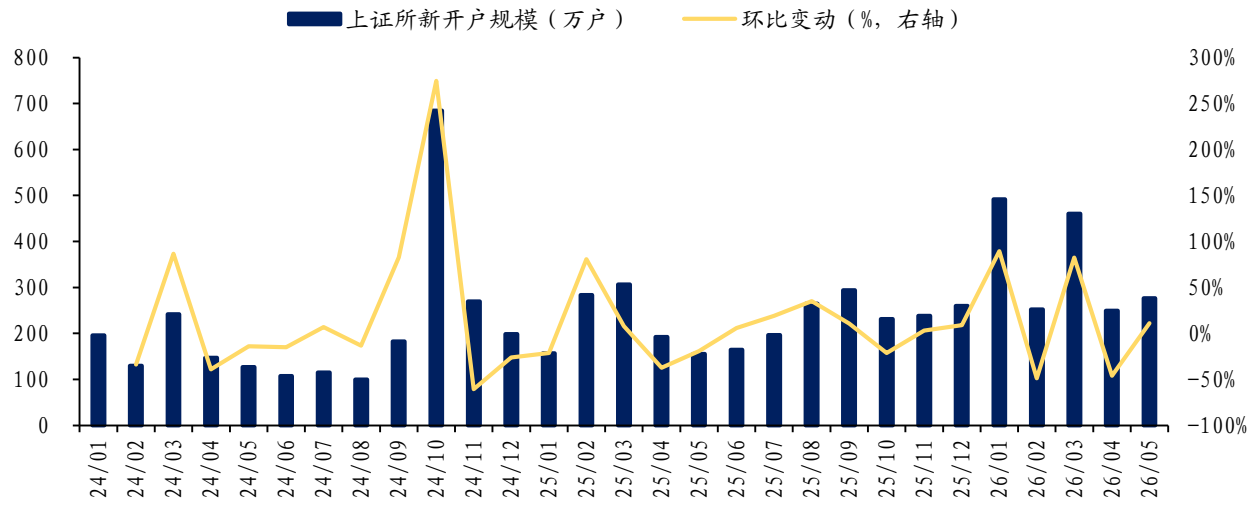


资料来源：Wind，国泰海通证券研究

从居民入市交易情绪看，5 月 A 股新开户环比增长 11%，居民入市意愿从低位开始修复。上交所数据显示，2026 年 5 月上交所 A 股新开户数达 276.5 万户，环比+11.0%；2026 年 A 股累计新开户 1730 万户，完成 2025 全年新开户的 63.0%。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 9：2026 年 5 月 A 股新开户 276.5 万户，环比+11.0%



资料来源：Wind，国泰海通证券研究

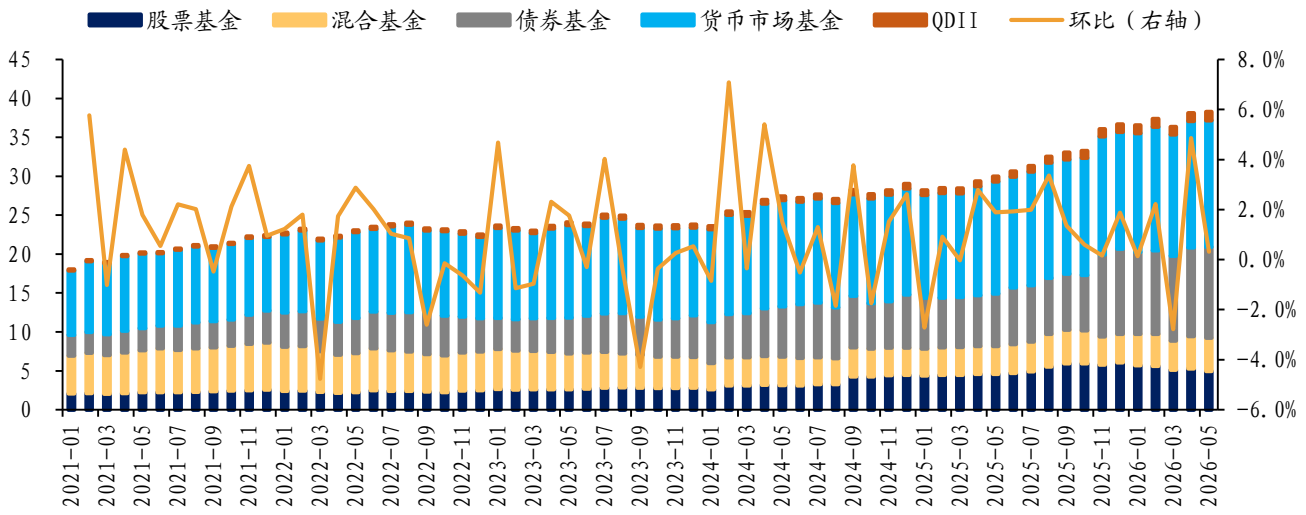
2. 公募基金：5 月权益基金份额下滑明显，新发略回暖

2.1. 公募基金规模概览：公募存量略增，权益基金份额下滑明显

2026 年 5 月，全市场公募基金资产净值规模环比略增，单位净值/份额均有增长。根据中基协数据，2026 年 5 月末全市场公募基金规模达 39.5 万亿元，环比变动+0.3%，同比变动+17.0%；拆解来看，全市场基金份额 33.5 万亿份，环比变动+0.0%，同比变动+9.2%，平均单位净值 1.18 元，环比变动+0.3%，同比变动+7.1%。

分基金类型看，5 月混合型、债券型基金规模稳步增长。2026 年 5 月末货基规模达 16.3 万亿，环比变动+0.2%；全市场非货基金规模达 23.2 万亿元，环比变动+0.4%，同比变动+20.0%。其中股票型基金、混合型基金、债券型基金、QDII 规模分别为 5、4.3、11.7、1.09 万亿元，分别环比变动-6.0%、+2.9%、+2.4%、+3.2%。

图 10：2026 年 5 月末公募基金资产净值合计 39.5 万亿元，环比+0.3%（万亿元）



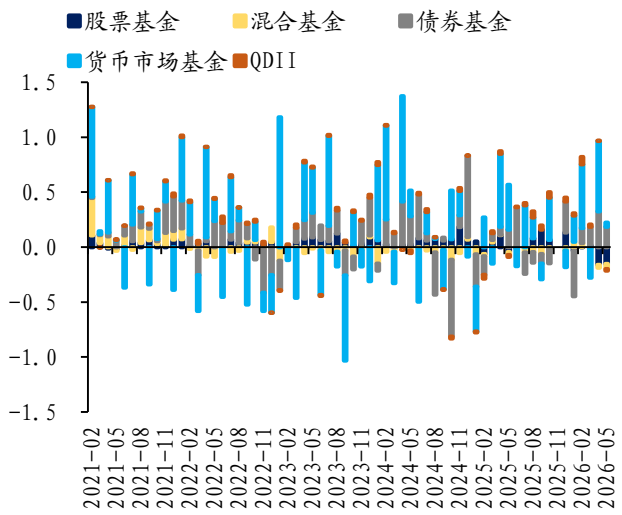
下载日志已记录，仅供内部参考

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

5 月股债上行，居民风险偏好仍在低位修复，边际增配债基、减配权益基金。2026 年 5 月，全市场公募基金总份额增量仅 2.8 亿元，环比变动-99.96%，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-1535.8、-450.4、+1841.3、+395.5、-167.8 亿元。

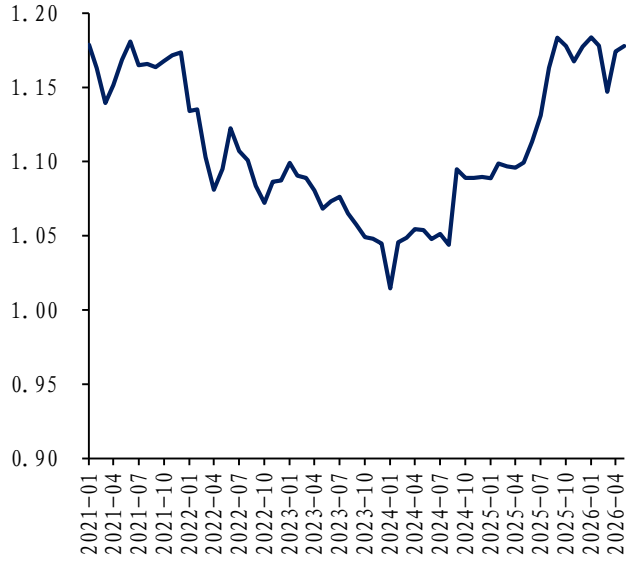
图 11:不同类型基金月度份额变化（万亿份）



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 12: 2026 年 5 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，2026 一季度居民重点增配固收+、货基等产品，被动权益规模大幅下滑。按投资风格看，2026 年一季度末主动权益、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、1.9、6.8、0.8、15.6 万亿份，较 25 年末份额增量分别为+348、-155、+3420、-2562、-1626、+6058 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+304、-9324、+4729、-2317、-2376、+6061 亿元。

表 1:投资风格看，2026 一季度居民持续增配固收+、货基

基金分类	基金份额（亿份）				基金规模（亿元）			
	2024	2025	1Q26	份额变化	2024	2025	1Q26	规模变化
总计	297,299	319,652	327,236	7,583	323,565	376,336	375,264	-1,071
货币	133,313	149,776	155,834	6,058	133,319	149,779	155,839	6,061
主动权益	29,048	25,779	26,127	348	32,612	38,375	38,679	304
被动权益	29,935	36,181	36,025	-155	38,994	54,794	45,471	-9,324
固收+	8,981	15,897	19,317	3,420	11,134	20,333	25,063	4,729
主动债基	77,352	70,392	67,830	-2,562	83,961	76,187	73,870	-2,317
被动债基	10,650	9,730	8,104	-1,626	13,287	18,500	16,124	-2,376
FOF	1,296	2,233	3,026	793	1,299	2,437	3,249	811

下载日志已记录，仅供内部参考

QDII	5,861	8,195	9,306	1,111	6,091	9,731	9,639	-92
REITs	367	490	490	0	1,505	1,889	1,889	0
其他	496	979	1,176	196	1,364	4,310	5,443	1,132

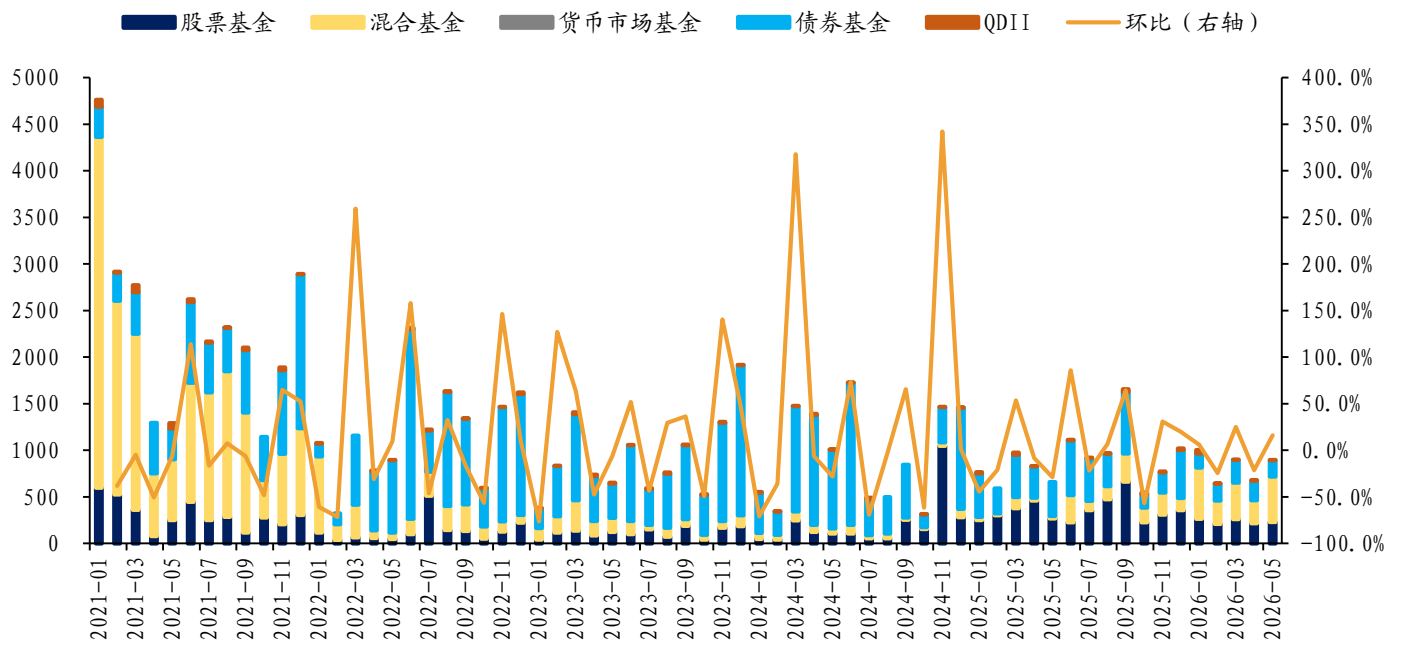
资料来源：Wind，国泰海通证券研究

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：权益类新发环比回暖，债基新发回落

2026 年 5 月，公募基金发行规模环比回暖。2026 年 5 月，全市场新发基金份额达 1033.7 亿份，环比变动+16.0%，同比变动+57.2%，占本月公募基金份额增量的 36397.5%。分基金类型看，权益类（股票型+混合型）新发基金 718.4 亿份，环比变动+54.8%，占本月权益基金份额增量的-36.2%，其中新发权益类 ETF 基金份额 121.1 亿份，占新发权益类基金的 16.9%；债券类新发基金 174.5 亿份，环比变动-15.8%，占本月债基份额增量的 9.5%。

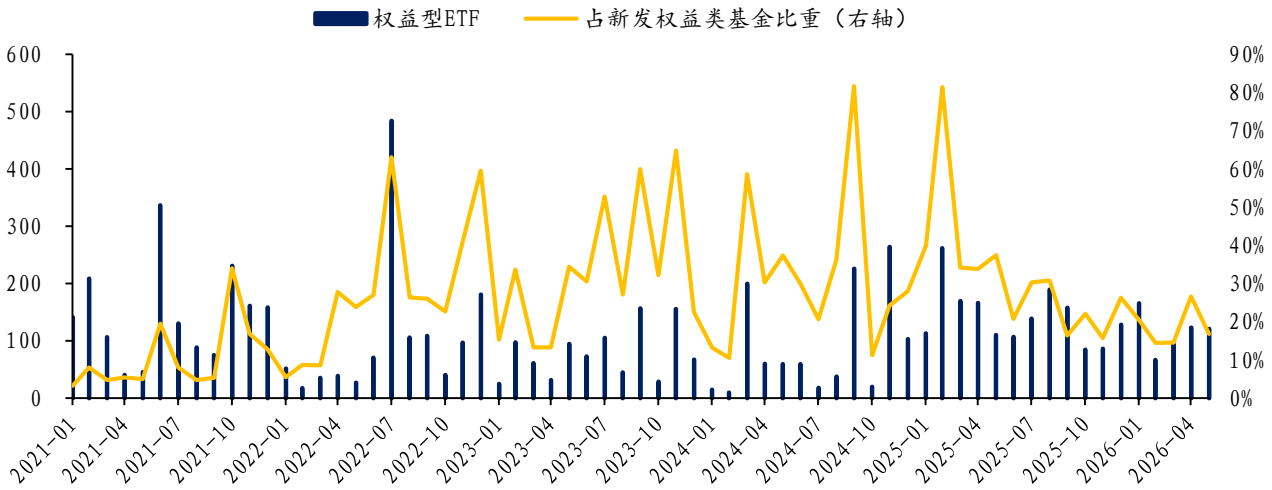
图 13：2026 年 5 月，全市场新发基金 1033.7 亿份，环比+16.0%（亿份）



资料来源：Wind，国泰海通证券研究

下载日志已记录，仅供内部参考

图 14：2026 年 5 月，新发权益类 ETF 基金份额 121.1 亿份，占新发权益类基金的 16.9%（亿份）

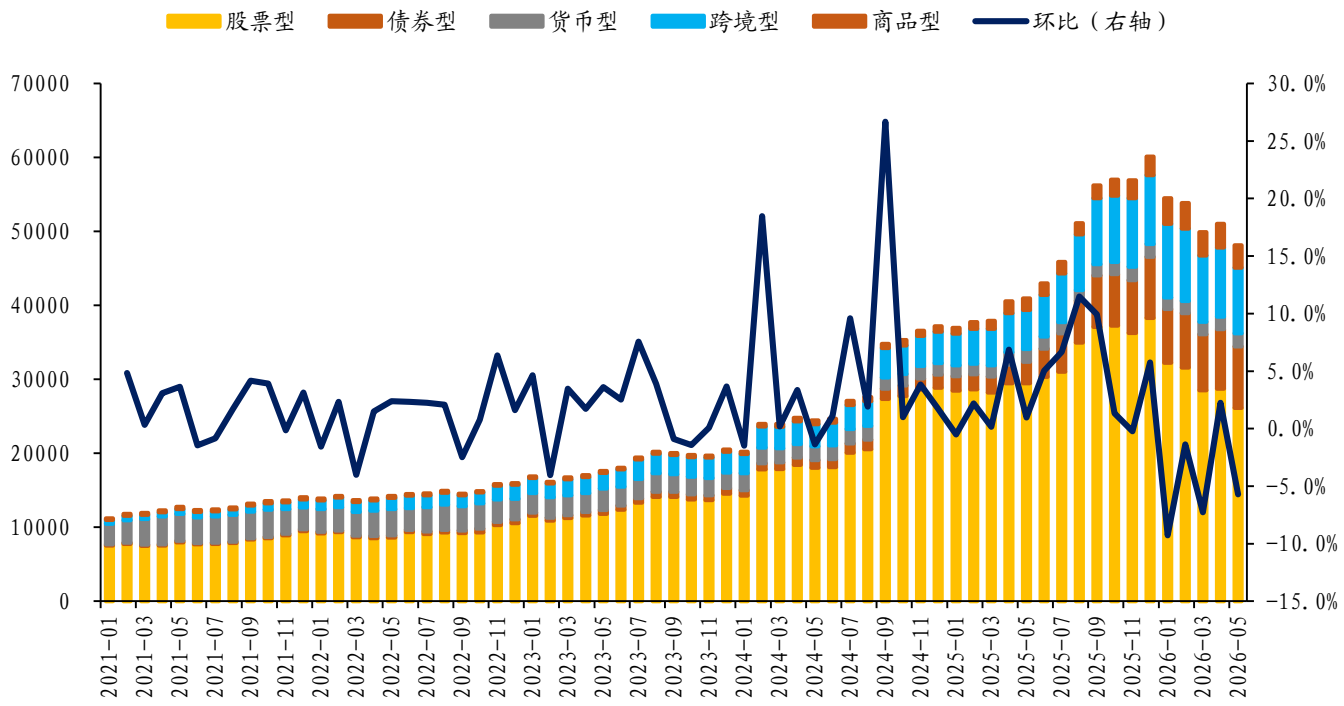


资料来源：Wind，国泰海通证券研究

2.3. ETF：份额持续下滑拖累 ETF 规模收缩

2026 年 5 月，ETF 基金总规模环比下滑，债券型、货币型 ETF 规模增长。2026 年 5 月末 ETF 基金规模达 4.8 万亿，环比变动-5.7%，同比变动+17.4%。分类型看，2026 年 5 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 26125.2、8306.7、1789.7、8868.2、3017 亿元，分别环比变动-9.1%、+3.2%、+5.9%、-4.9%、-5.5%；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 54.3%、17.3%、3.7%、18.4%、6.3%。

图 15：2026 年 5 月，全市场 ETF 规模达 4.8 万亿元，环比-5.7%（亿元）

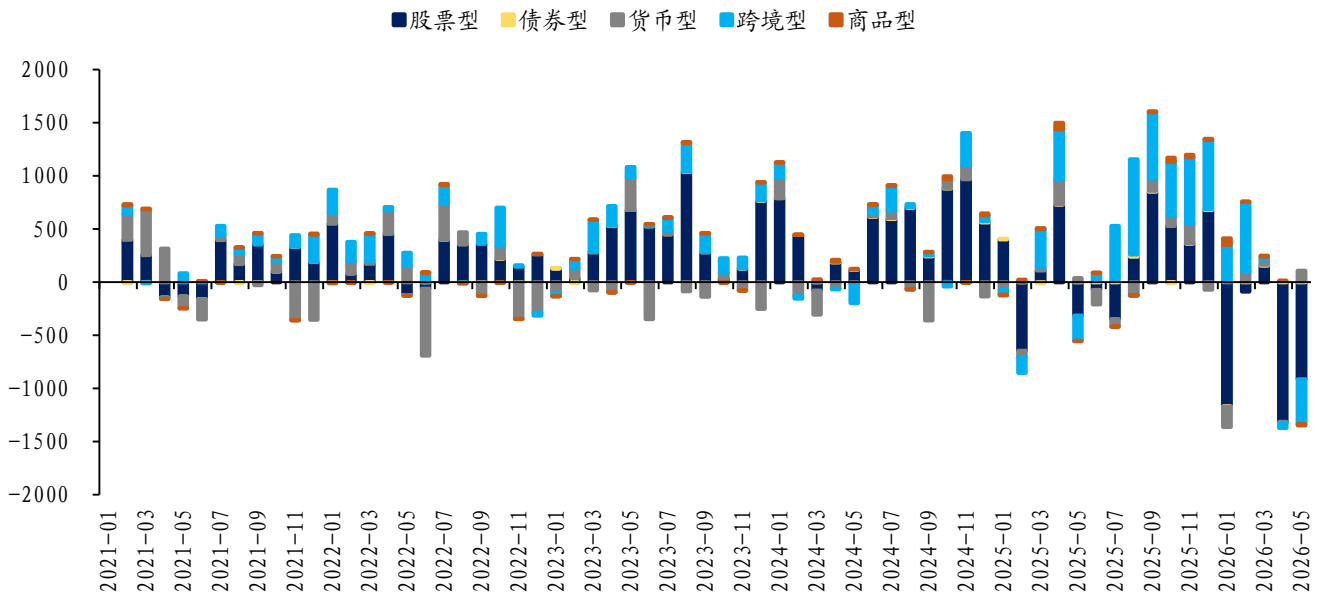


资料来源：Wind，国泰海通证券研究

下载日志已记录，仅供内部参考

2026 年 5 月股票型 ETF 资金持续净流出。2026 年 5 月，全市场 ETF 总份额增量为-1255.9 亿份，环比变动+5.9%，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-912.4、+7.3、+98.6、-423.3、-11.6 亿份。

图 16：2026 年 5 月，全市场 ETF 总份额增量为-1255.9 亿份，环比+5.9%（亿份）



资料来源：Wind，国泰海通证券研究

2.4. 政策端：主题基金风格管理指引推出，严控风格漂移现象

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

下载日志已记录，仅供内部参考

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。

6 月 3 日，国务院办公厅印发《国务院办公厅关于加强监管防范 风险促进私募投资基金高质量发展的指导意见》，引导行业回归股权投资本源，伪私募与空壳机构加速出清。《指导意见》从源头防控、持续监管、风险处置、规范发展等方面对私募基金行业作出系统部署，覆盖私募基金“募投管退”全链条，伪私募、空壳机构和弱合规小私募将面临更严格的监管约束和退出压力，行业资源有望向头部合规机构集中；股权投资和创业投资机构仍将获得政策支持，尤其是投早、投小、投长期、投硬科技的私募股权基金和创投基金，以及服务关键核心技术、战略性新兴产业的并购基金，在登记备案、资金募集和退出机制等方面有望获得更明确的制度支持。此外地方政府基金和国资基金运作将更加规范，县级政府新设基金受到约束，存量低效基金面临整合优化，政府引导基金将更加注重实际投资效率和产业带动效果。

6 月 12 日，中基协发布《公开募集证券投资基金主题投资风格管理指引》，旨在通过建立风格库、加强交易监管等方式严控风格漂移现象。《风格指引》一是要求基金公司建立风格库，将主题基金对应投资方向的证券全都纳入风格库管理，明确基金公司每年主动更新风格库次数原则上不高于十二次；二是规范基金公司投资风格管理，要求基金公司建立健全内部管理机制、风格库及证券出入库审批程序；三是加强投资交易行为监管，将严重偏离投资方向情形纳入负面考核指标。

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

下载日志已记录，仅供内部参考

			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，助力推进粤港澳区域金融市场互联互通。
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 亿元春节前先批 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。

下载日志已记录，仅供内部参考

2025/11/4	中基协	《公募基金业绩比较基准要素库运作说明（征求意见稿）》	基准库分为一类库和二类库，一类库纳入市场表征性强、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。
2026/6/3	国务院办公厅	《关于加强监管防范风险促进私募投资基金高质量发展的指导意见》	1）强化源头防控，发挥企业登记前综合研判会商和私募基金登记备案作用。2）全面加强监管，重点弥补信息披露、资金募集、托管等领域规则短板，构建完善私募基金监管体系。3）稳妥处置风险，坚决清退各种不符合要求的私募基金管理人，防范其他机构以私募基金名义违法违规展业。4）推动规范发展，督促私募基金管理人完善内控风控管理，促进规范运作。
2026/6/12	中基协	《公开募集证券投资基金主题投资风格管理指引》	1）要求基金公司以可识别或可量化的方式约定投资风格、投资范围，要求基金公司建立风格库，将主题基金投资方向证券纳入风格库管理；2）要求基金公司建立健全内部管理机制、风格库及证券出入库审批程序，对于投资集中度过高等情形，建立内部管理机制；3）加强投资交易行为监管，将严重偏离投资方向情形纳入负面考核指标。

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

下载日志已记录，仅供内部参考

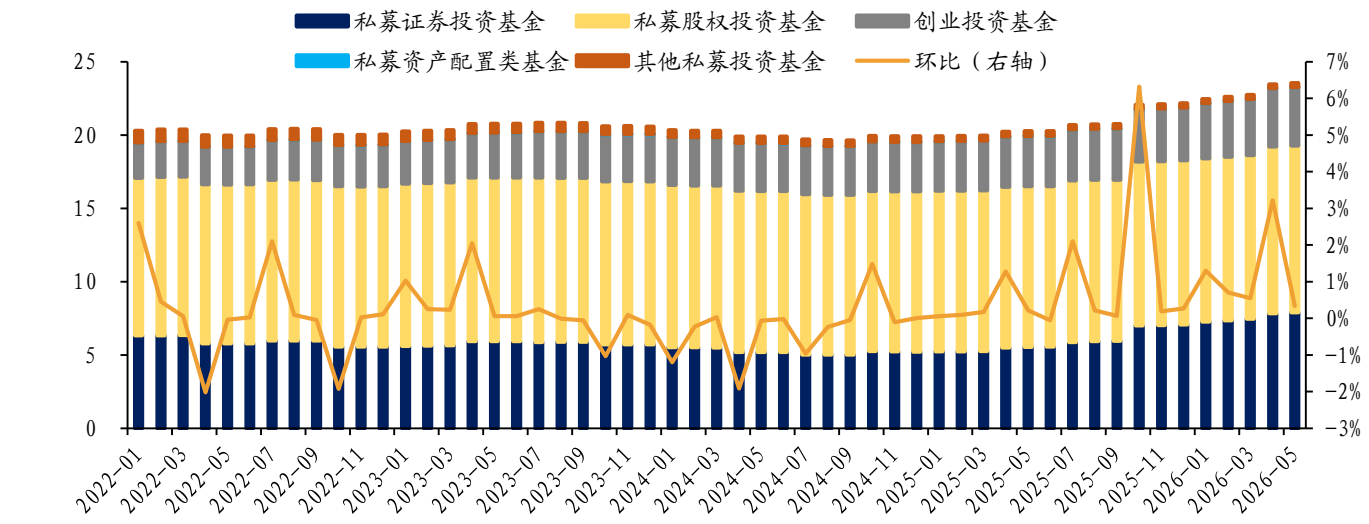
3. 私募资管/基金：私募基金新发持续回落，私募资管稳步增长

3.1. 私募基金：存量稳定，新发延续回落态势

2026 年 5 月，私募基金规模延续增长。存量看，截至 2026 年 5 月末，私募基金存量规模达 23.5 万亿元，环比变动+0.3%，同比变动+16.1%。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 7.9、11.4、4 万亿元，分别环比变动+0.9%、-0.1%、+0.5%，分别同比变动+42.9%、+3.6%、+16.6%。增量看，2026 年 5 月私募基金规模增量合计+784 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+687.8、-90.6、+191.5 亿元。

私募基金新发规模持续回落。2026 年 5 月私募基金合计新备案规模为 688.1 亿元，环比变动-25.9%，同比变动+13.3%；其中私募证券投资基金新备案规模 377.9（占比 54.9%），私募股权投资基金新备案规模 87.7（占比 12.7%），私募创业基金新备案规模 222.5（占比 32.3%）。

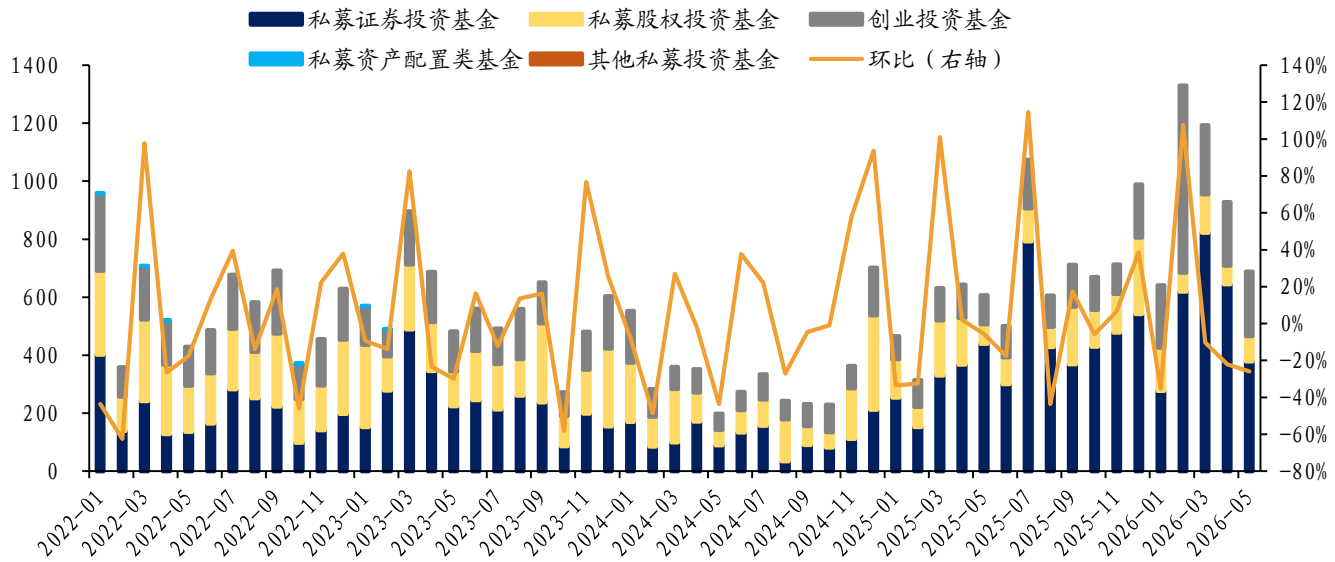
图 17：2026 年 5 月，私募基金存量规模 23.5 万亿元，环比+0.3%（万亿元）



资料来源：Wind，国泰海通证券研究

下载日志已记录，仅供内部参考

图 18：2026 年 5 月，私募基金备案规模 688.1 亿元，环比-25.9%（亿元）

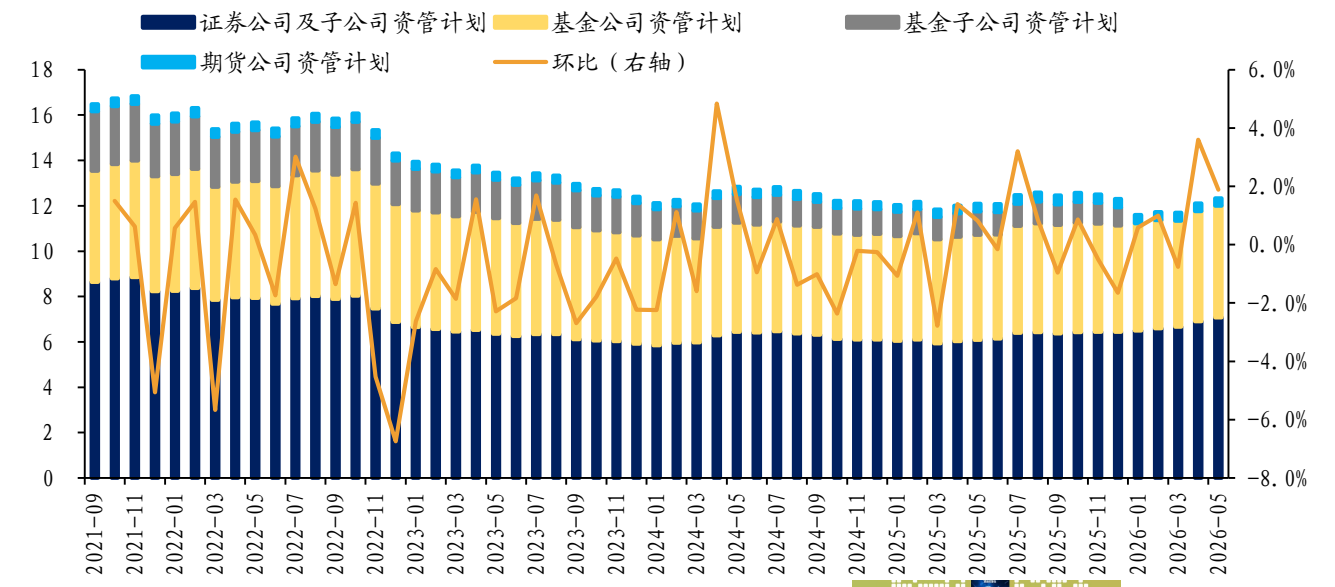


资料来源：Wind，国泰海通证券研究

3.2. 私募资管：存量规模小幅回升，新发高位回落

2026 年 5 月，私募资管存量规模小幅回升，券商系规模稳定。存量看，截至 2026 年 5 月末，私募资管存量规模达 13.1 万亿元，环比变动+1.9%，同比变动+8.1%。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 7.1、0.2、0.8、0.3 万亿元，分别环比变动+2.5%、+1.6%、+2.2%、-6.7%，分别同比变动+16.5%、+6.3%、-26.7%、-7.6%。

图 19：2026 年 5 月，私募资管存量规模 13.1 万亿元，环比+1.9%（万亿元）

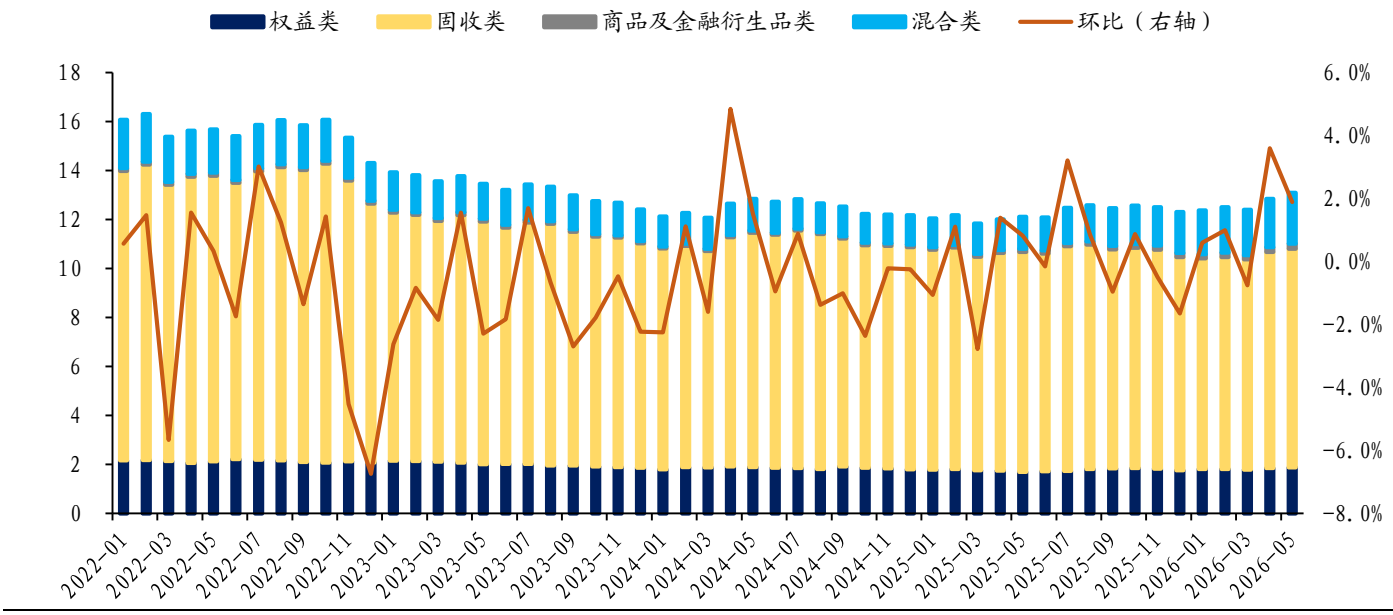


资料来源：Wind，国泰海通证券研究

分投资类型看，2026 年 5 月权益类、固收类私募资管规模均有增长。截至 2026 年 5 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 1.9、8.9、0.2、2.1 万亿元，分别环比变动+2.0%、+1.2%、-0.6%、+5.2%，分别同比变动+10.9%、-0.6%、+54.4%、+59.9%。

下载日志已记录，仅供内部参考

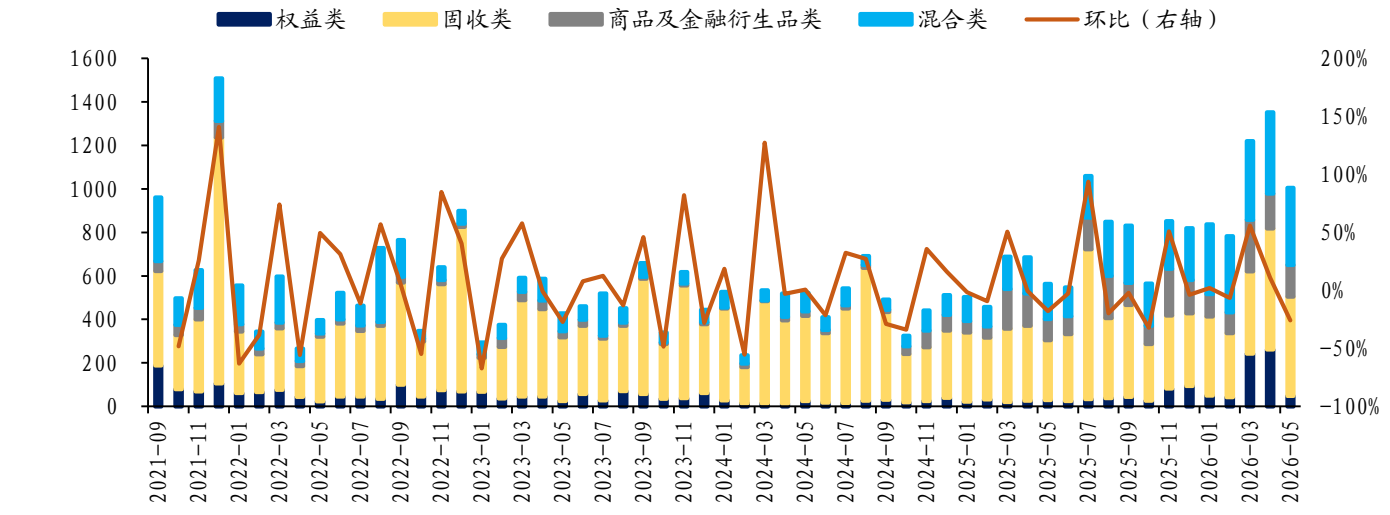
图 20：2026 年 5 月权益类私募资管规模环比+2.0%、固收类私募资管规模环比+1.2%（万亿元）



资料来源：Wind，国泰海通证券研究

新发看，2026 年 5 月私募资管新发规模高位回落。2026 年 5 月，私募资管新发规模达 1004.9 亿元，环比变动-25.7%，同比变动+78.5%。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 710.9、119.7、146.7、27.5 亿元，分别环比变动-13.4%、-57.6%、-33.1%、+2.8%。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 47.4、457.2、145.3、354.9 亿元，分别环比变动-81.9%、-17.8%、-9.6%、-5.0%。

图 21：2026 年 5 月，私募资管新发规模 1004.9 亿元，环比-25.7%（亿元）



资料来源：Wind，国泰海通证券研究

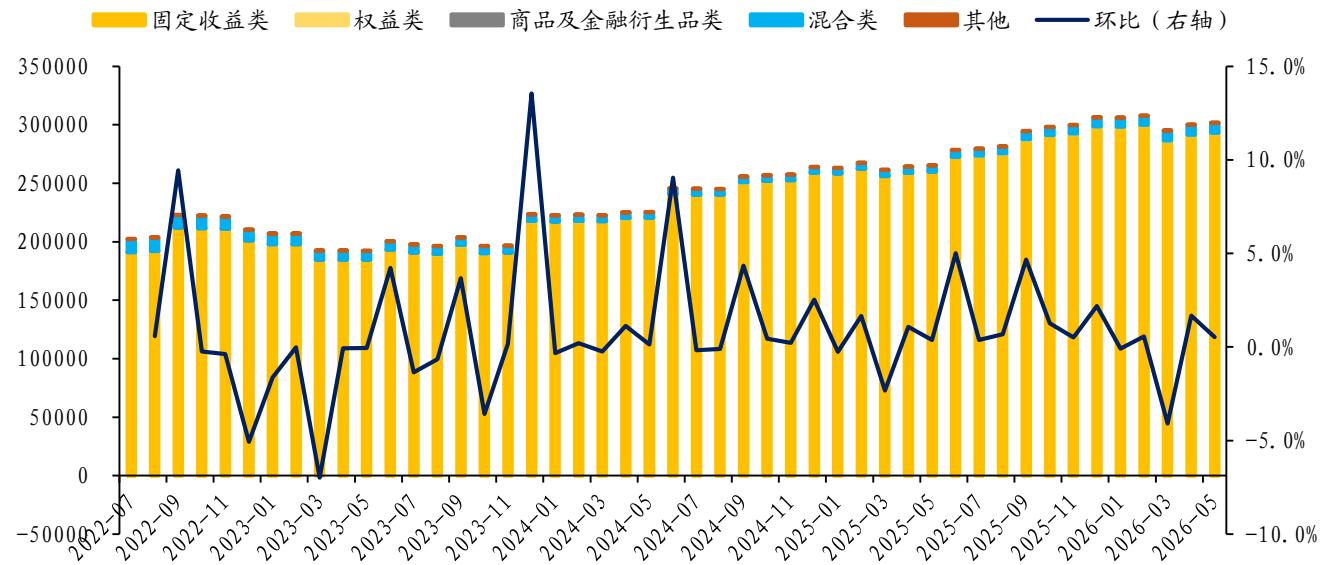
4. 理财/保险/存款：理财新发环比下滑，存款延续回落

4.1. 银行理财：存量规模稳步增长，新发高位回落

下载日志已记录，仅供内部参考

2026 年 5 月银行理财规模环比回升。截至 2026 年 5 月，银行理财存量规模达 30.2 万亿元，环比变动+0.53%，同比变动+13.8%。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+0.56%；权益类、混合类银行理财规模分别为 94.6、8579.8 亿元，分别环比-1.8%、-0.4%。

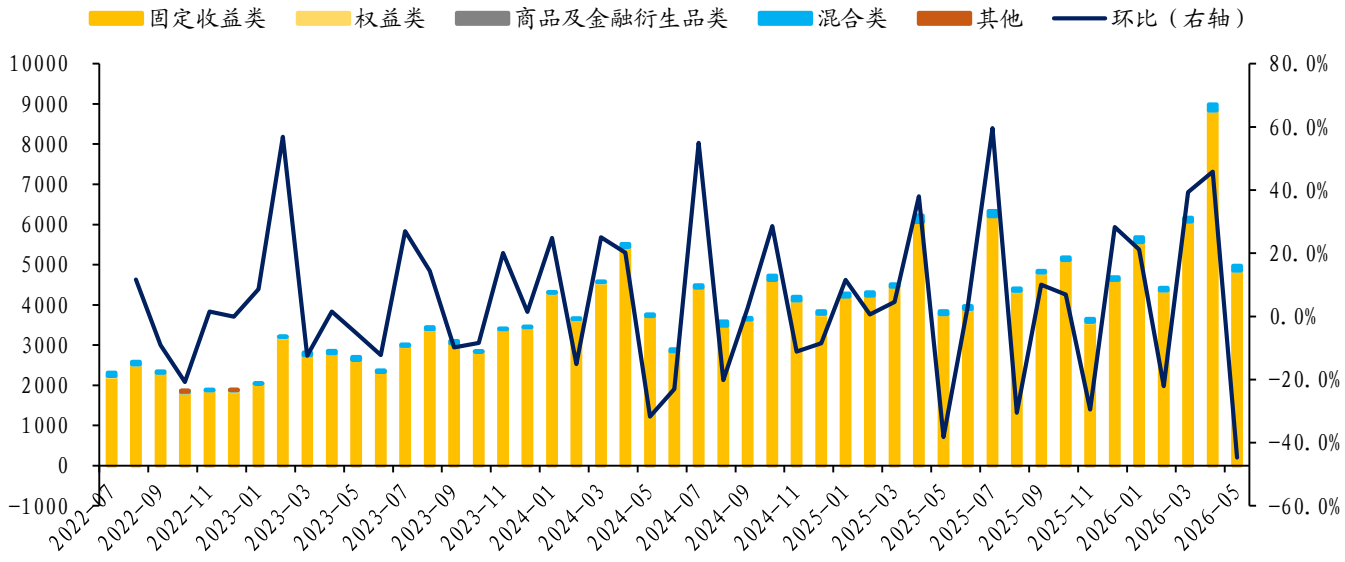
图 22：2026 年 5 月，银行理财存续规模达 30.2 万亿元，环比+0.53%（亿元）



资料来源：Wind，国泰海通证券研究

2026 年 5 月，新发银行理财规模环比回落。2026 年 5 月，银行理财新发规模 4973.1 亿元，环比-44.7%。其中固收类银行理财新发规模 4853.6 亿元，环比-45.1%；混合类银行理财新发规模 119.4 亿元，环比-23.7%。

图 23：2026 年 5 月，银行理财新发规模 4973.1 亿元，环比-44.7%（亿元）



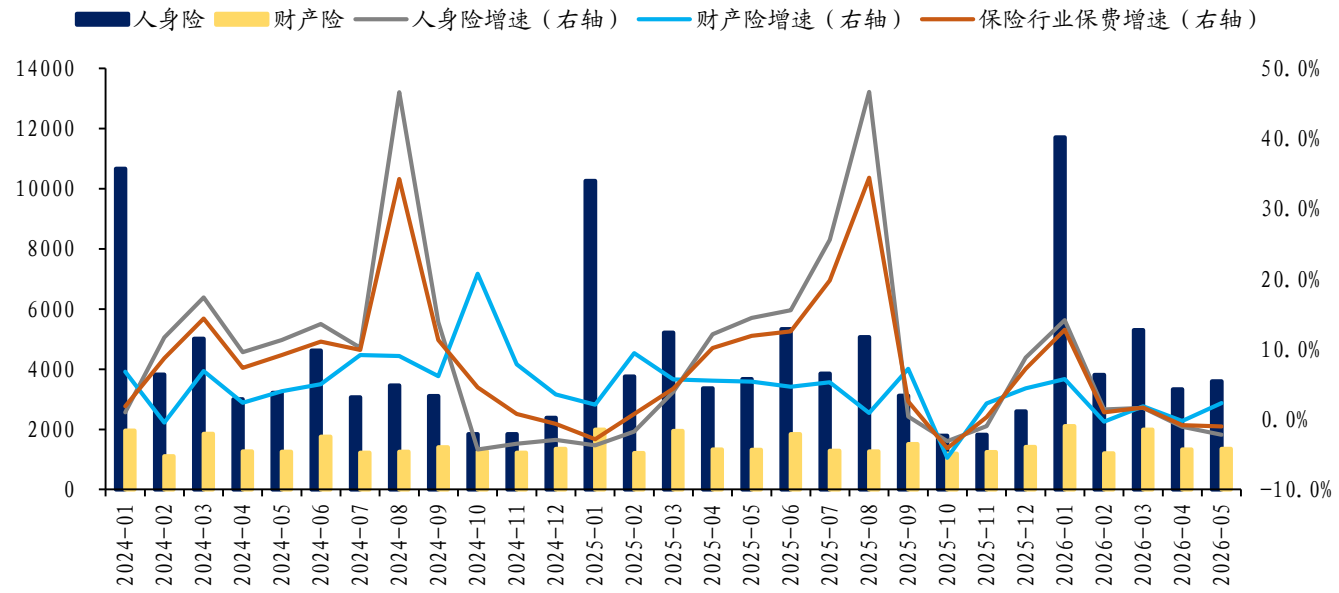
资料来源：Wind，国泰海通证券研究

4.2. 保险：高基数下人身险保费增速放缓

下载日志已记录，仅供内部参考

2026 年 5 月人身险保费受高基数影响增速有所放缓，财险增速稳定。26 年 5 月保险行业累计保费收入为 31,908 亿元，同比 4.3%。人身险行业前 5 月原保费累计收入 23,928 亿元，同比 5.0%，较前 4 月-1.4pt。寿险、健康险和意外险分别为 19,888 亿元、3,877 亿元和 162 亿元，同比分别 6.2%、基本持平和-11.3%，单月增速分别同比-2.8%、-3.5%和-11.2%；5 月财险行业累计原保费收入 7,979 亿元，同比 2.2%。

图 24：2026 年 5 月，保险公司保费收入合计 31,908 亿元，同比+4.3%（亿元）

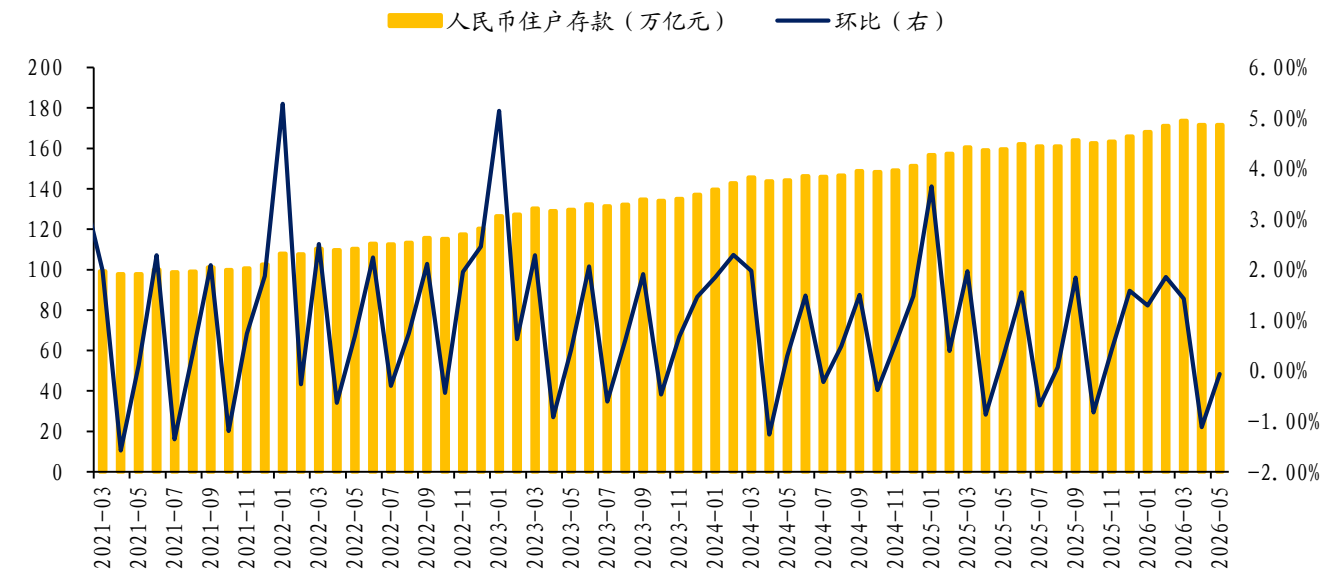


资料来源：金融监管总局，国泰海通证券研究

4.3. 银行存款：居民人民币存款规模延续回落

2026 年 5 月，居民人民币存款规模环比回落。2026 年 5 月，人民币住户存款存量为 171.5 万亿元，环比变动-0.06%，增量为-0.11 万亿元。

图 25：2026 年 5 月，人民币住户存款存量为 171.5 万亿元，环比变动-0.06%



资料来源：Wind，国泰海通证券研究

下载日志已记录，仅供内部参考

5. 投资建议：券商二季度盈利历史新高，关注回调后配置机会

投资建议：券商板块二季度盈利有望历史新高，关注回调后板块配置机会。券商板块二季度盈利有望历史新高，后续国际业务、财富管理叠加科创投资持续共振，看好头部券商 ROE 提升持续性。选股方面，建议关注参控股头部公募、利润贡献居前或零售份额提升的特色券商，及国际业务领先头部券商，推荐中信证券、广发证券；关注科创投资特色鲜明中小券商。

表 3：推荐券商估值表

EPS(元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	P/E	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	收盘价(元)	评级
中信证券	1.46	2.03	2.45	2.66	2.88	中信证券	18.85	13.60	11.25	10.37	9.59	27.60	增持
广发证券	1.26	1.80	2.17	2.42	2.66	广发证券	17.08	11.99	9.95	8.94	8.13	21.60	增持
BVPS(元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	P/B	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	收盘价(元)	评级
中信证券	17.70	19.01	20.77	22.58	24.53	中信证券	1.56	1.45	1.33	1.22	1.13	27.60	增持
广发证券	15.88	17.03	18.19	19.88	21.73	广发证券	1.36	1.27	1.19	1.09	0.99	21.60	增持

注：数据截至 2026 年 7 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。

下载日志已记录，仅供内部参考

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”）授权客户使用。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

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。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 10%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%～10%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
	无评级	对于个股未来市场表现与基准指数相比无明确观点
行业投资评级	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

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