

2026 年 8 月 15 日



行业研究

2Q 银行业息差企稳，险资股票仓位提升，金融股逢低布局胜率高

——金融业周报（2026.8.10-8.14）

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@ebsecn.com

分析师：董文欣

执业证书编号：S0930521090001

010-57378035

dongwx@ebsecn.com

分析师：刘源

执业证书编号：S0930526040002

021-52523659

liuyuan17@ebsecn.com

分析师：赵晨阳

执业证书编号：S0930524070005

010-57378030

zhaochenyang@ebsecn.com

分析师：黄怡婷

执业证书编号：S0930524070003

010-57378023

huangyiting@ebsecn.com

要点

➤ **流动性：7D 逆回购出现零投放，7 月“贷款弱、社融稳”状态延续**

央行周内 7D 逆回购零投放，隔夜逆回购再度启动平抑税期扰动。上周（8 月 10 日-8 月 14 日）DR001/007 分别自 1.38%、1.4%下行至 1.36%、1.39%，周内中枢分别为 1.37%、1.39%，同前一周持平。周内资金面扰动有限，短端利率运行平稳。8 月 11 日以来，7D 逆回购操作自前期地量模式降至“零投放”，上一次逆回购“零投放”情况出现在 6 月 3-4 日，考虑主要是央行在月初流动性相对充裕背景下进行的资金回笼操作，逐步牵引短端目标利率 DR001 自 4-5 月低位向政策中枢回归。

当前央行对维持资金面稳定态度并未改变。6 月 7D OMO “零投放”或指向在货币市场平稳宽松情况下，通过逆回购“零投放”操作释放一定“纠偏”信号，防止市场自发交易过度宽松预期。一方面，隔夜逆回购操作提频，缓解税期走款扰动。央行提前预告 8 月 14 日、17-19 日均会开展隔夜逆回购投放，体量不超过 6000 亿，其中 14 日投放 3490 亿。上周逆回购合计净投放 2505 亿，明显高于前一周净回笼 1.7 万亿。另一方面，债市利率行至低位，预期交易已相对充分，曲线长端明显走低。8 月以来资金面扰动因素有限，DR001/007 在政策利率下方运行，国债利率曲线较上月末下移，10Y、30Y 国债收益率已分别突破 1.7%、2.2%关口，创年初以来新低。周内到期的 6M-MDS 央行并未延续 7 月放量续作，而选择等量续作对冲。

央行二季度货政报告明确“推动贷款利率基准多元化”，DR 系统性“降波”后基准利率地位更稳固。《2026 年第二季度货币政策执行报告》在专栏 2 中明确政策目标利率由 DR007 转为 DR001，同时指出下阶段将“逐步增加隔夜逆回购的操作频率，进一步畅通政策利率向市场利率的传导”，央行通过收窄隔夜利率走廊、增加隔夜期逆回购操作频次，引导 DR 围绕政策利率平稳运行，巩固 DR001 货币市场基准利率定位。同时，以 DR001 为定价锚的首批贷款创新落地，贷款利率定价基准多元化，与 LPR 形成互补。往后看，随着上一轮利率改革“MLF-LPR-存款利率”的淡化，新一轮改革将驱动形成以短端利率引导整个利率谱系变化的机制。

长端新发生存款定价维持高位，银行需要在 NIM 稳定和负债稳定之间寻求平衡。二季度货政报告披露显示，6 月新发放存款加权平均利率 1.28%，较 3 月下降 3bp；其中新发生活期存款利率 0.08%，同 3 月数据持平；1Y、2Y、3Y 定期存款利率分别自 3 月 1.22%、1.35%、1.64%下降至 1.2%、1.31%、1.63%，而 5Y 期定存利率自 1.68%上行至 1.69%，长期存款定价呈现一定刚性特征。结合近期大行重启 5Y 大额存单发行看，我们认为银行可以通过适度吸收长期定存（大额存单）、金融债等中长期负债，缓解存款“脱媒”压力，改善流动性管理，优化 NSFR、EVE 等指标。后续伴随政府债发行提速，将降低资产负债久期缺口。从主要银行一般存款边际成本看，由于存量价格仍明显高于边际价格，即便增加长期负债吸收，对负债端所形成的压力仍可控，特别是当前核心长长期负债定价并未呈现出显著的偏高。

7 月“贷款弱、社融稳”延续。7 月人民币贷款新增-3400 亿，同比多减 2900 亿，增速较 6 月末下降 0.1pct 至 5.1%，信贷“小月”受融资需求弱、前期冲量贷款到期、票据贴现控价指导等因素影响，贷款读数表现较弱。7 月新增社融 1.4 万亿好于预期，同比多增 2710 亿，月末增速 7.4%，同 6 月末持平。拆分细项看，社融口径人民币贷款新增-5896 亿，同比多减 1600 亿；企业债、股票分别新增 4536、1128 亿，同比多增 1788、623 亿；政府债新增 1.32 万亿，同比多增 694 亿，直接融资补位间接融资。全年看，预计社融增速已触及年内低点，后续月份增速有望上修。

➤ 银行：上半年行业息差已企稳，混沌行情逢低布局胜率高

行情回顾：A 股银行指数上周（8 月 10 日-8 月 14 日）走平，跑赢沪深 300 指数 0.6pct，年初以来累计下跌 5.7%，在 31 个申万一级行业中位列第 14。板块内部，城商行(+0.9%)>农商行(+0.8%)>国有行(+0.5%)>股份行(-1.0%)。个股方面，沪农商行(+4.3%)、苏州银行(+3.5%)、中信银行(+3.2%)涨幅领先，民生银行(-3.1%)、青农商行(-2.3%)、江阴银行(-2.3%)领跌。**港股银行**指数上周下跌 0.1%，跑赢恒生指数 2.1pct，个股方面，浙商 H(+1.1%)、渣打集团(+0.9%)、徽商银行(+0.8%)涨幅领先。

经营层面：上周五金融监督管理总局披露二季度银行业指标，2026H1 银行业实现净利润 1.24 万亿元、同比下降 0.6%，但 26Q2 单季同比增长 3%，同时息差行业性企稳回升 1bp 至 1.41%，预计营收修复弹性可观。资产质量保持平稳，不良率、关注率分别较 Q1 末+1bp、+4bp 至 1.52%、2.21%。推测除因零售贷款不良生成保持高位外，或是营收改善后部分银行主动加大风险暴露和处置力度，“以丰补歉”做实拨备，年中拨备覆盖率稳定于 203%，风险抵补能力充足。分机构看，虽然核算口径与上市银行财报有差异、数值无法完全匹配，但国有行净利润增速、净息差、不良率、拨备覆盖率较 Q1 全线改善，表现出众。

交易层面，上周市场缩量运行、方向感偏弱。短期科技超跌反弹是共识，但越往上跟随资金越少，创新药、消费食饮、红利股等方向均有轮动，但没有引发资金共识，量能有限且不稳定。参照 2020-2021 年创业板行情，市场反弹期行情延续“跷跷板”特征，银行板块短期上行动量有限，但进一步向下空间也不多，截至 8 月 14 日 2026 PB 估值为 0.62x，平均股息率 4.7%，逢低布局下半年胜率更高。

个股投资：一方面建议关注优质地区城商行，ROE 相对优势夯实股息安全垫，业绩持续高增长推动估值中枢上移，推荐杭州银行、苏州银行、江苏银行、宁波银行等；另一方面，建议关注年内业绩有望保持高弹性，同时受益于高权重的国有行，推荐工商银行和建设银行。

➤ 保险：二级权益仓位进一步提升，市场回暖有望推动保险股估值上修

26Q2 末险资运用余额近 41 万亿，股票配置比例升至 10.4%。截至 26Q2 末，保险行业资金运用余额达 40.8 万亿，较年初+6.1%。从人身险公司+财产险公司具体配置情况来看：**1) 债券配置**规模 19.9 万亿，较 Q1 末+3.6%；配置比例 50.5%，与 Q1 末持平，配置节奏较前期有所放缓，预计主要系以头部为代表的部分险企近年来持续拉长资产久期，资产负债匹配成效相对较好，在利率低位震荡环境下通过适当增加波段交易以获取资本利得。**2) 股票配置**规模 4.1 万亿，较 Q1 末+6.9%；配置比例 10.4%，较 Q1 末+0.3pct；证券投资基金配置比例 5.8%，较 Q1 末+0.4pct，二级权益仓位合计较 Q1 末提升 0.7pct，主要受益于二季度权益市场回暖。**3) 其他：**银行存款、长期股权投资及其他资产配置比例分别为 7.7%、7.6%、17.9%，分别较 Q1 末-0.4pct、-0.2pct、-0.1pct。

市场表现：A 股保险指数上周下跌 3.5%，跑输沪深 300 指数 2.9pct，个股层面均下跌，其中中国平安(-3.1%)、中国人保(-3.2%)跌幅相对较小。**港股**保险指数上周下跌 4.6%，跑输恒生指数 2.4pct，个股层面均下跌，其中中国太保(-3.9%)、中国财险(-4.0%)跌幅相对较小。上周 A 股保险成交额 338.1 亿元，较前周-22.4%，占全市场比例较前周-0.1pct。南向资金净流出港股保险 0.8 亿港元（前周为净流出 28.4 亿港元），个股方面，友邦保险、新华 H 净买入额领先。截至 8 月 14 日，10 年期国债收益率为 1.70%，较前周-2bp；750 天移动均线为 2.03%，较前周-1bp。

投资建议：头部险企基本面延续向好态势，板块仍具配置性价比。负债端价值指标有望持续受益于存款搬家及业务结构优化，**资产端**通过“红利底仓+科技增强”的“哑铃型”权益配置策略亦有望平抑市场波动、实现长期稳健增值。2Q 受益于权益市场回暖，行业股票仓位进一步提升至 10.4%的历史最高水平，随着投资端支持举措有效维护资本市场平稳运行，险资作为“耐心资本”长期仍将受益。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：“固收+”收益率持续回升，关注净值修复过程中的规模和配置变化**

“固收+”理财近 1 个月年化收益率回升至 1%以上。截至 8 月 12 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 1.28%/1.01%。其中，固收纯债、“固收+”理财近 1 个月年化收益率分别为 1.41%、1.08%；固收纯债、“固收+”理财近 3 个月年化收益率分别为 1.27%、0.55%；（2）现金管理类理财周内近 7 日年化收益率中枢 1.09%，与货币市场基金价差 4bp 左右。

7 月理财规模增量主要来自跨季回流资金，8 月以来整体规模增势预估仍然偏弱。根据《证券时报》披露的 14 家理财公司数据，我们测算 7 月全市场理财规模增加 1.9 万亿左右至 35.6 万亿附近，较高基数下，同比少增约 4000 亿。从主要产品线规模变化看，（1）纯债产品、现管类产品分别+1 万亿、+5500 亿；（2）含权的“固收+”、混合类规模分别+3500 亿、+70 亿。参与季末回表的理财产品多属于固收纯债和现管类，叠加权益市场调整加剧背景下，“固收+”理财净值回撤压力阶段性加大，7 月理财规模增量主要由跨季回流资金贡献。

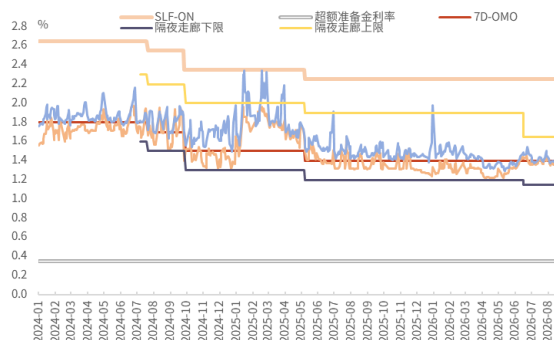
关注“固收+”理财净值修复过程中的规模和资产配置变化。负债端来看：8 月以来，“固收+”理财收益率震荡回升，有助于提振理财规模增长动能，但当前整体收益率中枢仍然偏低；此外，相较申赎便利的低波稳健产品，以“固收+”为代表的含权理财通常有一定持有期或封闭期约束，随着收益率转正、产品陆续进入可赎回状态，前期积累的回撤压力或有滞后显现。

资产端来看，一方面，“固收+”理财为了更好地修复前期净值回撤，相较纯债理财可能有更高的收益弹性诉求，或通过灵活调整产品久期等方式博收益增强，同时，更加注重通过多资产、多策略来拓展收益来源，而非把过多风险敞口暴露在 AI 算力、半导体等少数热门赛道；**另一方面**，即使“固收+”理财规模增势偏弱，也不必然降低二级债基配置需求。固收纯债理财是二级债基的重要配置载体，配置需求主要基于投资经理的市场判断和产品风险预算。同时，由于纯债理财多具有低波稳健、申赎便利等特征，对于同业活期、拆放同业及买入返售等高流动性资产存在一定配置刚性。

1、流动性高频指标跟踪

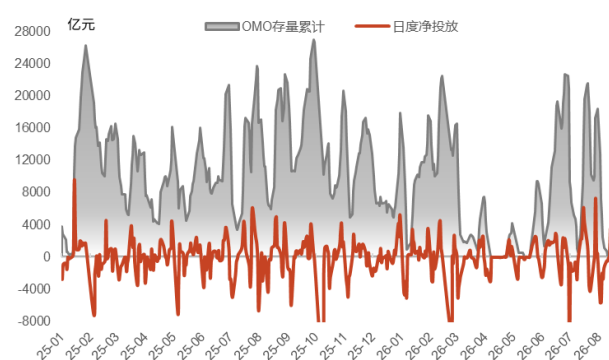
资金面扰动因素较少，短端利率平稳运行。上周（8月10日-8月14日）DR001/007 分别自 1.38%、1.4%下行至 1.36%、1.39%，周内中枢分别为 1.37%、1.39%，同前一周持平。周内资金面扰动有限，短端利率运行平稳。上周 R001/007 分别自 1.62%、1.6%均波动收至 1.63%，7 天期 R-DR 利差自 21bp 走阔至 25bp，但仍维持 2025 年以来 10%分位左右的较低水平，资金分层压力不大。

图 1：上周短端资金利率延续小幅下行走势



资料来源：Wind，光大证券研究所；数据时间：2024 年 1 月 1 日-2026 年 8 月 14 日；单位：%

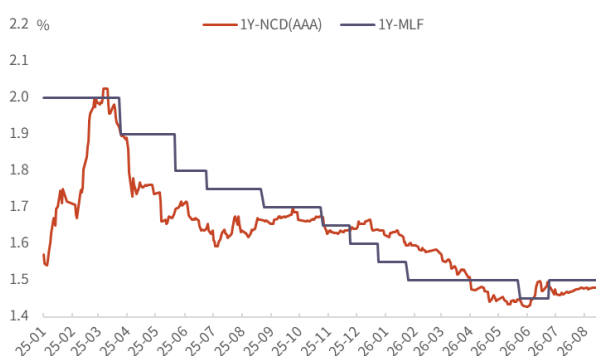
图 2：上周央行逆回购资金净投放 2505 亿



资料来源：Wind，光大证券研究所；数据时间：2025 年 1 月 1 日-2026 年 8 月 14 日

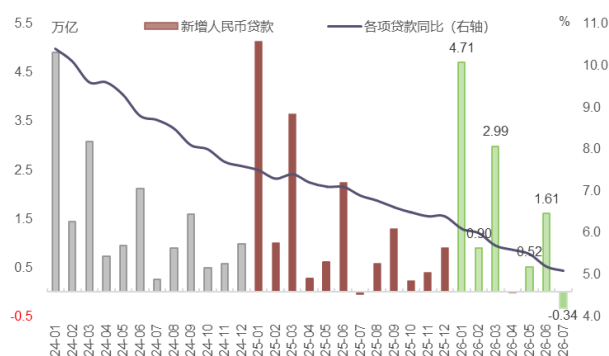
存单回归缩量续发，利率维持 1.48%附近不变。截至 8 月 14 日，AAA 级 1Y-NCD 利率收至 1.48%，同前一周持平，周内基本位于 1.48%附近窄幅波动，周内 NCD-DR 利差维持 9bp 左右。上周银行同业存单净融资-2172 亿，环比前一周减少 2831 亿，存单发行强度有所回落。

图 3：1Y-NCD 利率基本维持 1.48%附近



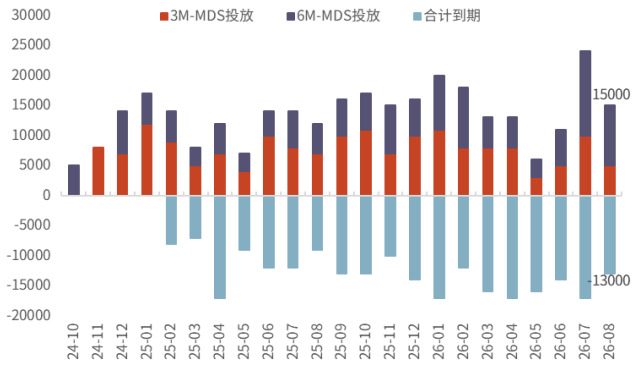
资料来源：Wind，光大证券研究所；数据时间：2025 年 1 月 1 日-2026 年 8 月 14 日

图 4：预计 7 月贷款新增-3400 亿，增速回落至 5.1%



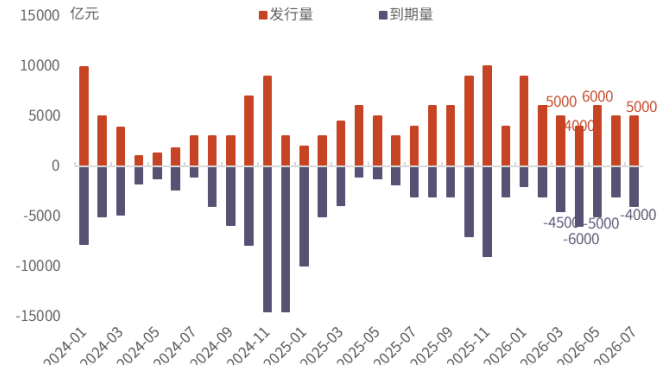
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 5：8 月 MDS 合计净投放 2000 亿中长期资金



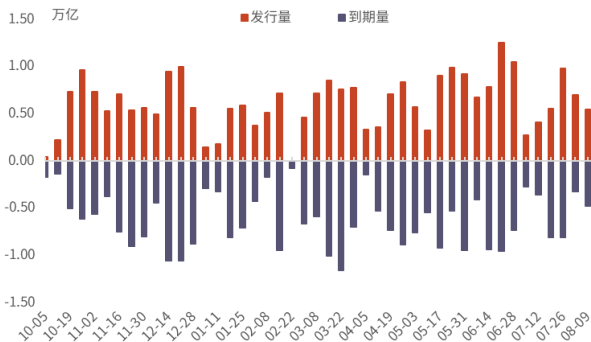
资料来源：Wind，光大证券研究所；单位：亿元

图 6：7 月 MLF 再度超额续作



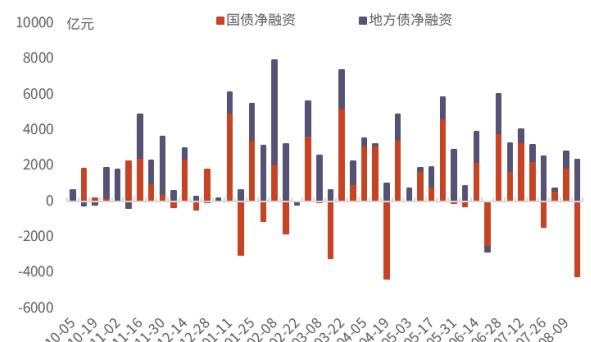
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 7：上周同业存单净融资-2172 亿



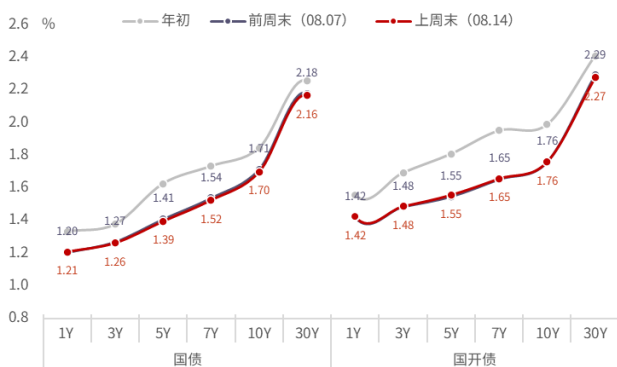
资料来源：Wind，光大证券研究所；注：周度数据；数据截至 26 年 8 月 14 日

图 8：上周国债、地方债合计净融资-1886 亿



资料来源：Wind，光大证券研究所；注：周度数据；数据截至 26 年 8 月 14 日

图 9：上周国债利率曲线有所下移



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 10：10Y、30Y 国债收益率收至 1.7%、2.16%



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 8 月 14 日

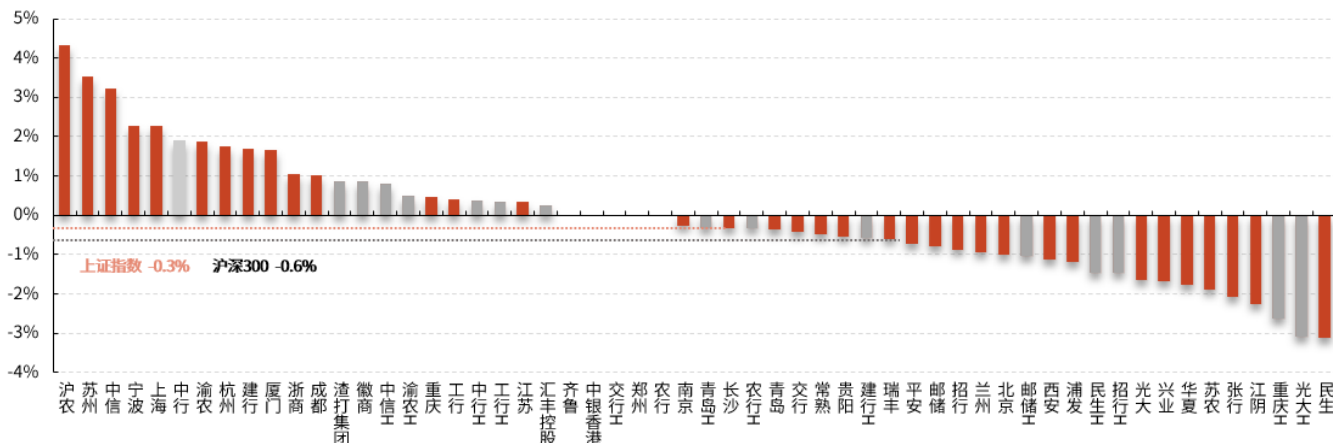
2、金融板块行情走势

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（8月10日-8月14日）走平，跑赢沪深300指数0.6pct，年初以来累计下跌5.7%，在31个申万一级行业中位列第14。板块内部，城商行(+0.9%)>农商行(+0.8%)>国有行(+0.5%)>股份行(-1.0%)。个股方面，沪农商行(+4.3%)、苏州银行(+3.5%)、中信银行(+3.2%)涨幅领先，民生银行(-3.1%)、青农商行(-2.3%)、江阴银行(-2.3%)领跌。**港股银行**指数上周下跌0.1%，跑赢恒生指数2.1pct，个股方面，浙商H(+1.1%)、渣打集团(+0.9%)、徽商银行(+0.8%)涨幅领先。

交易数据：上周A股银行成交额1,128亿元，较前周减少33%，占全市场比例下降43bp至0.96%。南向资金净流出港股银行15.9亿港元，较上周减少63%，建行H、徽商银行、浙商H净买入量领先。

图 11：上周 A 股&港股重点银行累计涨跌幅（%）



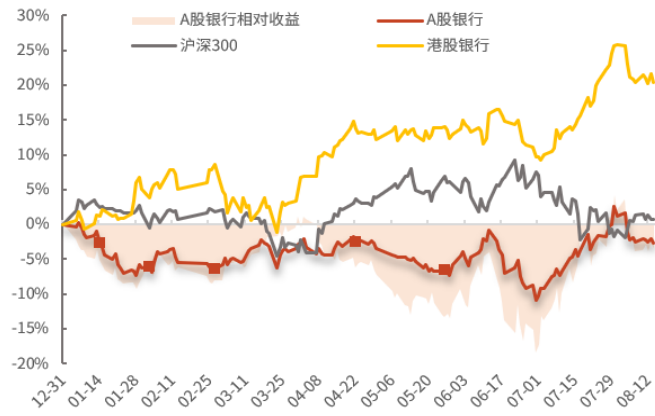
资料来源：Wind，光大证券研究所，截至 2026-08-14

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		累计涨跌幅(%)				序号	H股		累计涨跌幅(%)				PB_MRQ
	上市银行	收盘价(元)	上周	过去一个月	年初至今	PB_LF		上市银行	收盘价(HKD)	上周	过去一个月	年初至今	PB_LF	
1	沪农	8.65	4.3%	7.3%	-3.4%	0.64	1	浙商H	2.29	1.1%	0.7%	-3.3%	0.30	
2	苏州	8.47	3.5%	7.1%	4.5%	0.74	2	渣打集团	234.20	0.9%	4.9%	27.6%	1.46	
3	中信	7.70	3.2%	3.5%	3.6%	0.59	3	徽商	4.75	0.8%	2.2%	58.5%	0.40	
4	宁波	32.2	2.3%	2.0%	17.5%	0.94	4	中信H	7.40	0.8%	5.6%	9.6%	0.49	
5	上海	9.42	2.3%	3.2%	-5.1%	0.54	5	渝农H	6.22	0.5%	-2.2%	9.0%	0.46	
6	中行	5.88	1.9%	0.0%	5.9%	0.70	6	中行H	5.25	0.4%	4.2%	20.2%	0.55	
7	渝农	6.57	1.9%	-1.8%	9.5%	0.53	7	工行H	7.17	0.4%	5.5%	17.5%	0.57	
8	杭州	16.28	1.8%	3.1%	7.8%	0.86	8	汇丰控股	160.80	0.2%	4.0%	35.7%	1.79	
9	建行	10.24	1.7%	2.4%	13.3%	0.77	9	中银香港	50.20	0.0%	7.4%	30.8%	1.48	
10	厦门	7.37	1.7%	-0.3%	0.8%	0.72	10	交行H	7.25	0.0%	5.0%	15.0%	0.49	

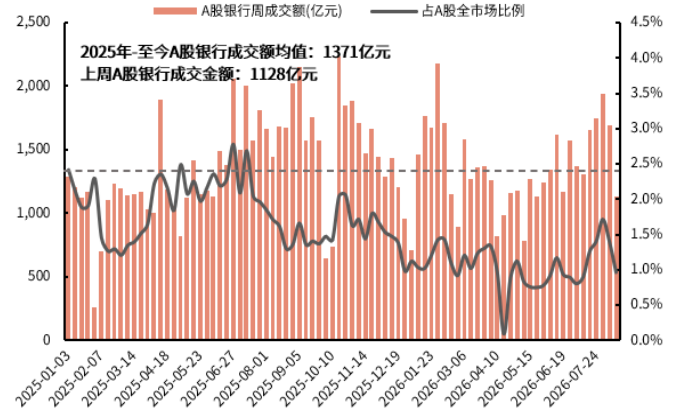
资料来源：Wind，光大证券研究所，截至 2026-08-14

图 13：银行年初以来绝对和相对收益走势



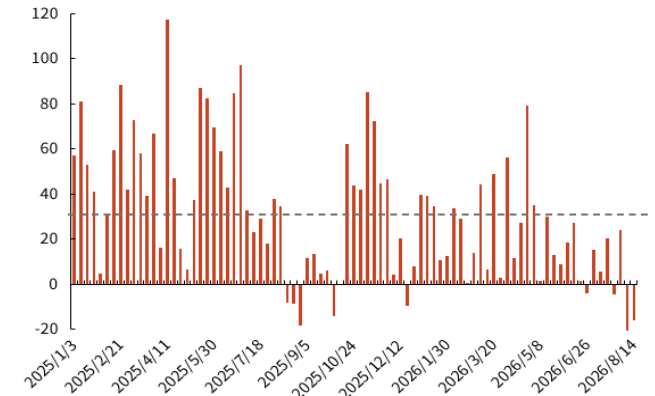
资料来源：Wind，光大证券研究所，截至 2026-08-14

图 14：上周 A 股银行成交额占市场成交比例下降 43bp 至 0.96%



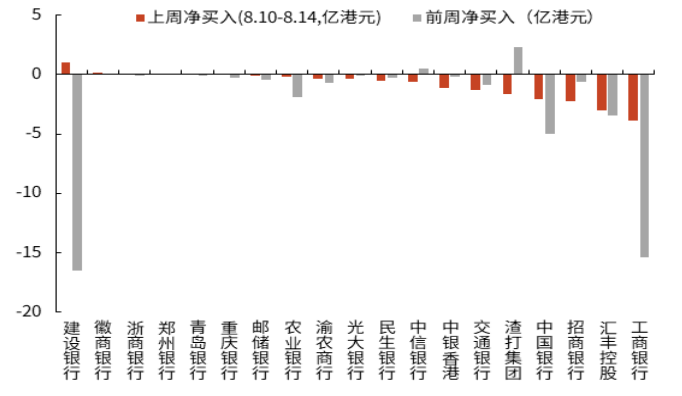
资料来源：Wind，光大证券研究所，截至 2026-08-14

图 15：上周南向资金净流出港股银行 15.9 亿港元



资料来源：Wind，光大证券研究所，截至 2026-08-14，左轴单位：亿港元

图 16：上周南向资金建行 H、徽商银行、浙商 H 净买入领先



资料来源：Wind，光大证券研究所，截至 2026-08-14

图 17：重点 A+H 股银行估值与股息率（2026/8/14）

上市银行PB估值和股息率（2026/8/14）								
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	0.65	4.3%	江苏	0.75	5.3%	青农	0.41	4.8%
建行	0.72	4.0%	上海	0.51	5.7%	渝农	0.53	5.2%
农行	0.76	4.1%	杭州	0.79	4.5%	沪农	0.61	5.0%
中行	0.67	4.0%	成都	0.78	5.4%	瑞丰	0.45	4.4%
交行	0.50	5.0%	长沙	0.47	5.0%	工行H	0.47	5.2%
邮储	0.55	4.5%	郑州	0.34	0.0%	建行H	0.42	5.4%
招行	0.81	5.4%	青岛	0.72	3.9%	农业H	0.50	5.2%
兴业	0.44	6.0%	西安	0.42	3.1%	中行H	0.42	5.2%
浦发	0.39	4.8%	苏州	0.70	4.7%	交行H	0.44	5.4%
平安	0.45	5.6%	厦门	0.68	3.5%	邮储H	0.41	5.4%
民生	0.26	5.6%	重庆	0.64	4.5%	招行H	1.03	5.0%
中信	0.56	4.8%	齐鲁	0.71	4.6%	民生H	0.34	6.5%
华夏	0.31	6.5%	兰州	0.38	3.8%	中信H	0.28	5.8%
光大	0.34	5.6%	常熟	0.63	4.4%	光大H	0.35	6.5%
浙商	0.43	4.6%	苏农	0.45	5.1%	浙商H	0.12	6.8%
宁波	0.86	4.1%	江阴	0.50	5.1%	重庆H	0.23	7.2%
南京	0.70	5.2%	无锡	0.48	4.5%	青岛H	0.18	5.4%
北京	0.37	6.0%	张行	0.52	5.4%	郑州H	0.06	0.0%
贵阳	0.30	5.6%	紫金	0.43	4.0%			

资料来源：Wind，光大证券研究所，截至 2026-08-14

2.2、保险股走势与交易数据跟踪

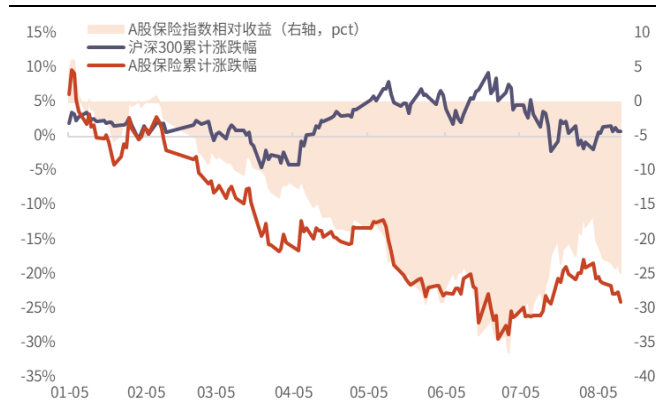
行情回顾：A 股保险指数上周下跌 3.5%，跑输沪深 300 指数 2.9pct。主要个股涨跌幅由高到低依次为：中国平安（-3.1%）、中国人寿（-4.5%）、新华保险（-4.7%）、中国太保（-4.9%）。

港股保险指数上周下跌 4.6%，跑输恒生指数 2.4pct。主要个股涨跌幅由高到低依次为：中国太保（-3.9%）、中国财险（-4.0%）、中国平安（-4.5%）、中国人民保险集团（-4.9%）、友邦保险（-5.1%）、众安在线（-5.1%）、新华保险（-6.3%）、中国人寿（-6.9%）。

交易数据：上周 A 股保险成交额 338.1 亿元，较前周-22.4%；占全市场比例为 0.3%，较前周-0.1pct。南向资金净流出港股保险 0.8 亿港元（前周为净流出 28.4 亿港元），2025 年以来周均值为净流入 8.4 亿港元；个股方面，友邦保险、新华 H 净买入额领先。

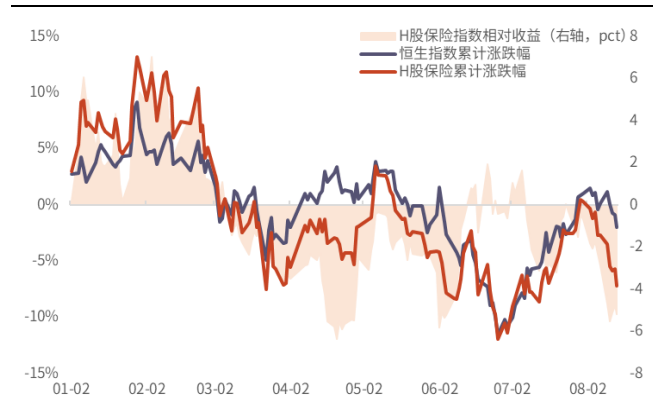
截至 2026 年 8 月 14 日，10 年期国债收益率为 1.70%，较前周-2bp；750 天移动均线为 2.03%，较前周-1bp。

图 18：A 股保险今年年初以来绝对和相对收益走势



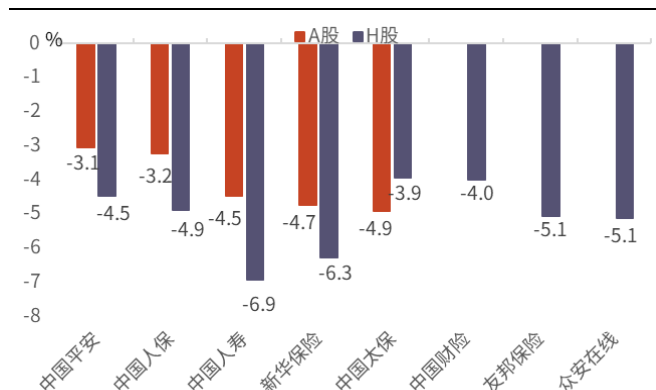
资料来源：Wind，光大证券研究所，截至 2026-08-14

图 19：港股保险今年年初以来绝对和相对收益走势



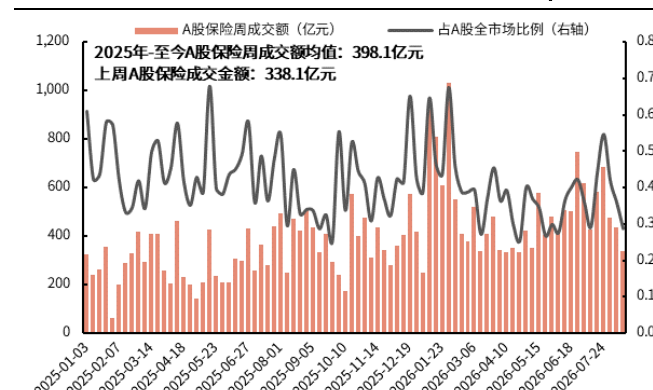
资料来源：Wind，光大证券研究所，截至 2026-08-14

图 20：上周 A 股、港股保险公司涨跌幅（%）



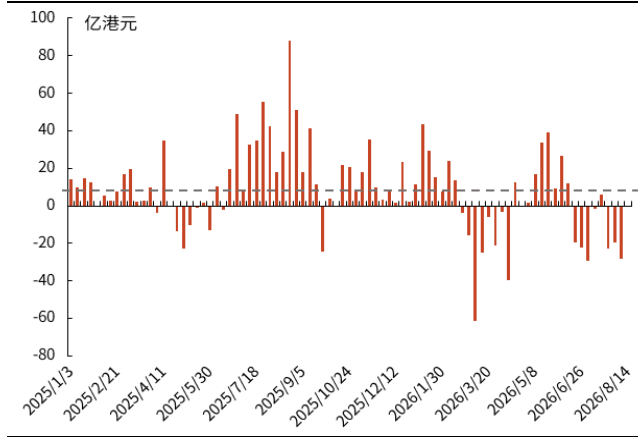
资料来源：Wind，光大证券研究所，时间区间为 2026-08-10 至 2026-08-14

图 21：上周 A 股保险成交额占市场成交比例下滑 0.1pct 至 0.3%



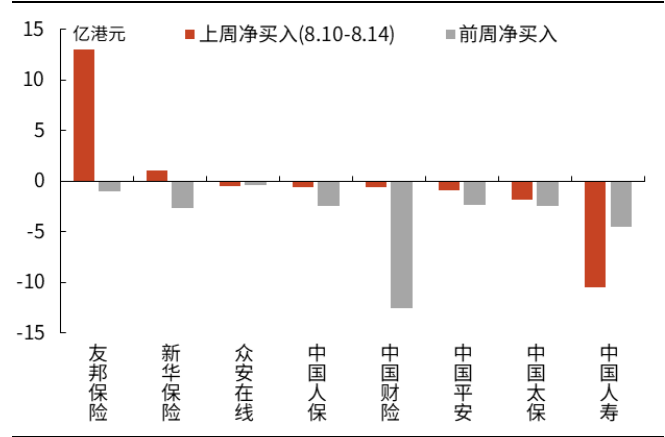
资料来源：Wind，光大证券研究所，截至 2026-08-14

图 22：上周南向资金净流出港股保险 0.8 亿港元



资料来源：Wind，光大证券研究所，截至 2026-08-14

图 23：上周南向资金友邦保险、新华 H 净买入额领先



资料来源：Wind，光大证券研究所，截至 2026-08-14

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 2026-08-14

表 1：截至 26Q2 末，保险行业股票+基金规模占比为 16.2%，较 Q1 末进一步提升 0.7pct

人身险公司资产配置比例	银行存款	债券	股票	证券投资基金	长期股权投资	其他	股票+基金	股票+基金+长股投
25Q2	8.0%	51.9%	8.8%	4.5%	8.0%	18.7%	13.3%	21.3%
25Q3	7.4%	51.0%	10.1%	5.3%	8.0%	18.2%	15.4%	23.4%
25Q4	7.6%	51.1%	10.1%	5.1%	7.8%	18.2%	15.3%	23.0%
26Q1	7.5%	51.2%	10.1%	5.3%	8.0%	17.9%	15.4%	23.4%
26Q2	7.1%	51.2%	10.5%	5.6%	7.8%	17.8%	16.1%	23.9%
26Q2 较 Q1 变动 (pct)	-0.4	0.0	0.3	0.4	-0.2	-0.1	0.7	0.5
26Q2 较年初变动 (pct)	-0.5	0.1	0.3	0.5	0.0	-0.4	0.8	0.8
财产险公司资产配置比例	银行存款	债券	股票	证券投资基金	长期股权投资	其他	股票+基金	股票+基金+长股投
25Q2	17.2%	40.3%	8.3%	7.8%	6.4%	20.2%	16.2%	22.6%
25Q3	15.7%	40.6%	8.7%	8.2%	6.6%	20.6%	17.0%	23.6%
25Q4	16.1%	40.6%	9.4%	7.8%	6.3%	20.4%	17.1%	23.4%
26Q1	16.3%	41.0%	9.5%	8.1%	6.3%	19.5%	17.5%	23.8%
26Q2	16.3%	40.5%	9.5%	8.9%	6.0%	19.5%	18.4%	24.4%
26Q2 较 Q1 变动 (pct)	0.0	-0.5	0.1	0.8	-0.3	0.0	0.9	0.6
26Q2 较年初变动 (pct)	0.2	-0.1	0.1	1.2	-0.3	-0.9	1.3	1.0
合计 (人身险+财产险公司)	银行存款	债券	股票	证券投资基金	长期股权投资	其他	股票+基金	股票+基金+长股投
25Q2	8.6%	51.1%	8.8%	4.8%	7.9%	18.8%	13.5%	21.4%
25Q3	7.9%	50.3%	10.0%	5.5%	7.9%	18.4%	15.5%	23.4%
25Q4	8.2%	50.4%	10.1%	5.3%	7.6%	18.4%	15.4%	23.0%
26Q1	8.1%	50.5%	10.1%	5.4%	7.8%	18.0%	15.5%	23.4%
26Q2	7.7%	50.5%	10.4%	5.8%	7.6%	17.9%	16.2%	23.8%
26Q2 较 Q1 变动 (pct)	-0.4	0.0	0.3	0.4	-0.2	-0.1	0.7	0.5
26Q2 较年初变动 (pct)	-0.5	0.1	0.3	0.5	0.0	-0.4	0.8	0.8

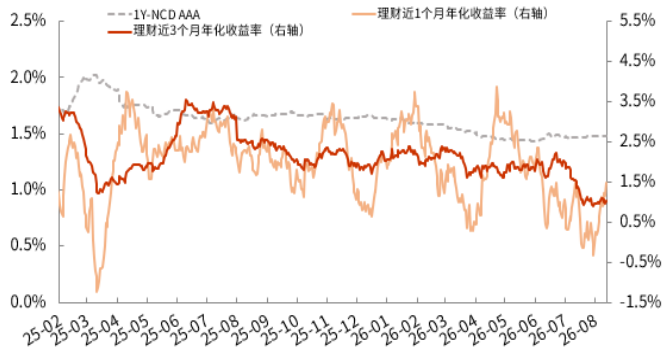
资料来源：国家金融监督管理总局，光大证券研究所，注：四舍五入影响，计算值和展示值可能略有差异

3、理财收益率与规模变化跟踪

理财收益：“固收+”理财近 1 个月年化收益率回升至 1%以上。截至 8 月 12 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 1.28%/1.01%。其中，固收纯债、“固收+”理财近 1 个月年化收益率分别为 1.41%、1.08%；固收纯债、“固收+”理财近 3 个月年化收益率分别为 1.27%、0.55%；（2）现金管理类理财周内近 7 日年化收益率中枢 1.09%，与货币市场基金价差 4bp 左右。

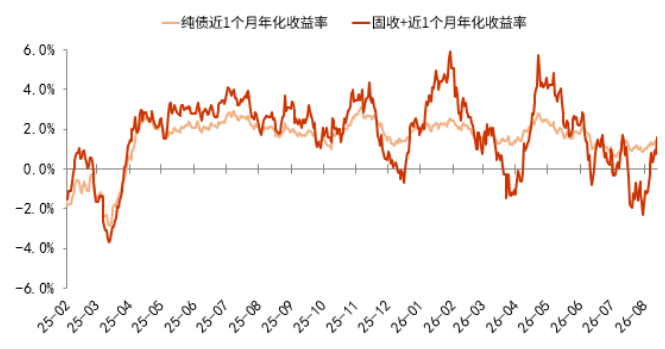
理财规模与结构：根据证券时报披露的 14 家理财公司数据，测算 7 月全市场理财规模增加 1.9 万亿左右至 35.6 万亿附近，较高基数下，同比少增约 4000 亿。考虑到 8 月是季中小月，过去三年理财规模增量中枢为 2000 亿。今年 7-8 月理财整体规模增量预估仍呈现同比少增。

图 25：固定收益类理财近 1 个月年化收益率继续震荡回升



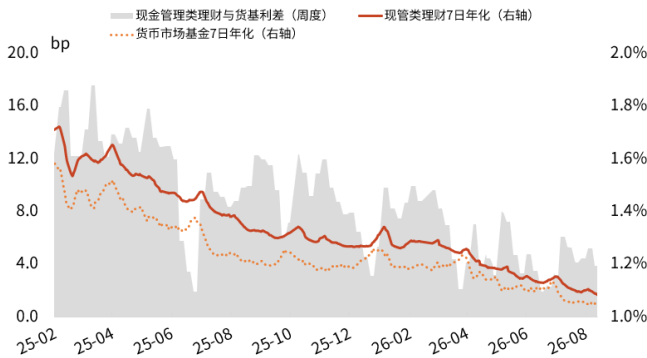
资料来源：普益标准，光大证券研究所，样本共 5077 支固定收益类产品，截至 2026 年 8 月 12 日

图 26：“固收+”理财近 1 个月年化收益率向上修复更明显



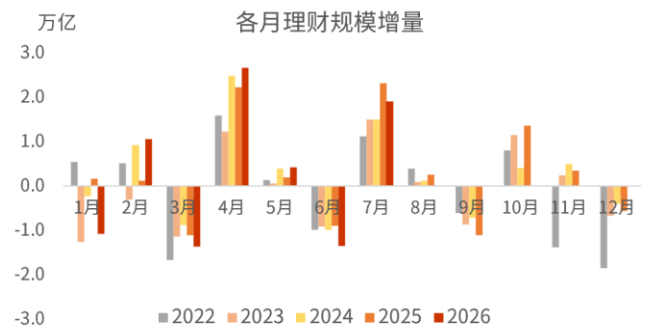
资料来源：普益标准，光大证券研究所，样本共 5077 支固定收益类产品，截至 2026 年 8 月 12 日

图 27：现管理类理财近 7 日年化收益率与货基利差 4bp 左右



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 8 月 12 日

图 28：较高基数下，测算 7 月理财规模同比少增 4000 亿



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。

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的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所载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

静安区新闻路 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