下载日志已记录，仅供内部参考

华创证券 HUA CHUANG SECURITIES

证券研究报告

综合金融 2026 年 9 月 3 日

金融和理财市场 7 月报

储蓄镜像切换、非银接续扩张，资金沿风险阶梯分层迁徙

- **2026 年 6 月-7 月，居民资产配置再平衡在“季末回表—季初出表”的镜像切换中持续深化。**储蓄、理财、基金、保险及跨境理财通之间的资金流动，既延续低利率环境下“存款搬家”的长期主线，又在 7 月权益急跌与稳市政策对冲中演化出“资金借道 ETF 与债券基金集中迁徙”的新特征，**整体呈现“储蓄 6 月回流、7 月再分流，资管产品 7 月放量承接”的格局**。
- **居民储蓄：镜像切换、同比少增延续，存款搬家趋势未改。**2026 年 6-7 月，住户存款呈“季末回表、季初出表”的镜像切换：6 月受半年末考核驱动单月增加 1.94 万亿元至 173.48 万亿元，7 月考核消退后再度流出 6262 亿元至 172.86 万亿元；同比增速由 3 月的 8.2%逐月回落至 7 月的 7.4%，同比少增格局延续。上半年住户存款累计增加 7.59 万亿元，同期非银金融机构存款累计增加 4.65 万亿元，“存款搬家”的中长期方向未因季末扰动而改变。
- **银行理财：季末月逆势正增长，稳健底仓地位巩固。**6 月末理财存续规模 32.08 万亿元，在季末回表压力下仍环比增加 1495 亿元，同比增长 5.96%；现金管理类与纯固收类仍是存款搬家资金最核心的承接品类。6 月全市场近 1 月规模加权收益率回落至 1.49%（-66BP），结束此前 4-5 月的高位震荡态势，但未动摇理财的底仓配置地位。分产品类型看，6 月各类理财产品收益表现分化明显：固收类产品收益高位回落，近 1 月规模加权收益率为 1.4808%，较 5 月下降 71.70BP；现金管理类产品收益保持稳定；权益类产品收益在 5 月低基数基础上大幅反弹，6 月收益率高达 19.9534%，较 5 月上升 1775.02BP。
- **公募基金：7 月放量 2.33 万亿元，ETF 成为托底通道。**6-7 月基金总规模合计增加 2.39 万亿元至 39.90 万亿元。7 月单月大增 6.20%：债券型基金增加 1.07 万亿元居首。权益急跌中宽基 ETF 获大额净申购，7 月 13 日-17 日单周 A 股 ETF 净申购 2036 亿元，ETF 份额单月增长 14.06%；新发市场 6 月回暖、7 月回落，呈现倒 V 形走势，发行节奏与权益市场表现高度联动，6 月全市场共新成立基金 208 只，新成立基金发行份额合计 1,205.02 亿份；7 月全市场新成立基金 149 只，环比减少 28.37%；发行份额合计 776.49 亿份，环比大幅下降 35.56%；平均单只发行份额 5.21 亿份，环比再降 10.05%；对比两个月的新发市场，结构由“股债均衡”转向“债基居首”，债券型与 FOF 两类稳健型产品的发行中枢均维持高位，“存款搬家”资金的低风险偏好在发行端稳定体现；18 家基金公司集中申报主动 ETF，行业创新渐行渐近。
- **保险：保费高基数下换挡，分红化供给对接搬家资金。**6 月单月新增保费 6655 亿元创二季度新高，累计保费 3.86 万亿元、同比增长 3.25%；高基数与银保渠道 65 号文下增速“换挡”而非需求走弱。6-7 月新发产品 855 款、其中分红型占比 73.22%创跟踪以来新高；二季度普通型人身险预定利率研究值回升至 1.94%、连续两个季度回升，负债端定价进入稳态。
- **跨境理财通：**2026 年 6 月和 7 月，跨境理财通市场延续“南向主导、北向低迷、整体温和扩容”的运行特征。南强北弱极化，南向流出创年内新高。资金汇划总规模升至 157.91 亿元（7 月 30 日），南向通占比升至 98.45%、额度使用率 10.36%；7 月南向通单月净流出 2.44 亿元创年内新高，北向通首现单月净流出 292 万元。首家数字银行上线南向通、跨境券商整治释放合规回流需求，渠道供给持续夯实。
- **风险提示：**政策推进落地不及预期；海外不确定性因素加大；细分赛道流动性不足。

华创证券研究所

证券分析师：洪锦屏

邮箱：hongjinping@hcyjs.com

执业编号：S0360516110002

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	10	0.00
总市值(亿元)	909.01	0.07
流通市值(亿元)	883.31	0.09

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	-0.1%	-20.9%	-30.2%
相对表现	2.4%	-20.0%	-37.9%



相关研究报告

《理财产品跟踪报告 2026 年第 12 期（7 月 20 日-8 月 2 日）：基金单品效应显著，保险新发持续缩量》

2026-08-11

《理财产品跟踪报告 2026 年第 11 期（7 月 6 日-7 月 19 日）：基金新发量减质增，分红险占比再创新高》

2026-07-27

《理财产品跟踪报告 2026 年第 10 期（6 月 22 日-7 月 5 日）：保险新发全渠道爆增，分红险占比创新高》

2026-07-11

下载日志已记录，仅供内部参考

目 录

一、 金融市场概述 4
二、 金融政策简要分析：适度宽松延续，精准调控深化 8
三、 市场整体规模变化和资金流向 12
四、 居民储蓄 14
（一） 储蓄市场存量概况 14
五、 理财产品 17
（一） 理财市场存量概况：规模稳中有升，结构持续分化 17
（二） 理财收益：收益率高位回落，固收类仍是压舱石 18
六、 公募基金 20
（一） 基金存量规模：规模微幅回升，结构延续分化 20
（二） 基金新发：6 月回暖、7 月回落，结构由“股债均衡”转向“债基居首” 22
（三） ETF 市场：6 月“数增量减”延续、7 月“量价齐升”逆转，宽基 ETF 成主力 25
（四） 基金收益：6 月权益修复，7 月大幅回撤 28
七、 保险产品 32
（一） 2026 年 5-6 月保险市场存量：高基数下增速换挡 32
（二） 2026 年 6-7 月保险市场新发：政策驱动供给放量，分红型占比再创新高 .33
（三） 传统型年金险产品 IRR 测算 35
八、 跨境理财通 38
九、 风险提示 41

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图表 1 指数表现变化 5
图表 2 国债收益率走势（单位：%） 6
图表 3 wind 偏股混合型基金年收益率 6
图表 4 2026 年 6 月-7 月各金融市场规模环比变动 12
图表 5 储蓄市场存量环比与同比变动 14
图表 6 近几年储蓄市场中定期存款规模（亿元，左轴）及占比（%，右轴） 15
图表 7 理财市场存量规模变动 17
图表 8 各类型理财产品存量规模占比变动 17
图表 9 全市场近 1 月规模加权收益率（%）及变动（BP，右轴） 18
图表 10 各类理财产品的近 1 月规模加权收益率（%） 19
图表 11 公募基金市场规模（亿元） 21
图表 12 货币市场型基金仍占主导 21
图表 13 全市场新发基金规模 23
图表 14 各类基金发行份额（左轴）和同比趋势（右轴） 24
图表 15 ETF 市场规模持续收缩 25
图表 16 6 月各类型 ETF 资产净值占比（%） 26
图表 17 7 月各类型 ETF 资产净值占比（%） 26
图表 18 指数基金规模环比变动概况（统计时段：2026 年 6 月 1 日至 6 月 30 日） 27
图表 19 指数基金规模变化概况（统计时段：2026 年 7 月 1 日至 7 月 31 日） 27
图表 20 2026 年以来偏股混合型基金年收益率 29
图表 21 2026 年以来各类型基金年累计收益率趋势 30
图表 22 互联网货币基金的 7 日年化收益率（单位：%）持续走低 31
图表 23 中国保险市场保费收入（亿元）及同比变化 33
图表 24 各类型人寿保险新发构成（款） 34
图表 25 各类型年金险新发构成（款） 34
图表 26 传统型年金保险产品 IRR 比较分析 35
图表 27 北向通、南向通（右轴）单日流入流出额（万元） 39
图表 28 北向通、南向通（右轴）累计流入流出额（万元） 39

下载日志已记录，仅供内部参考

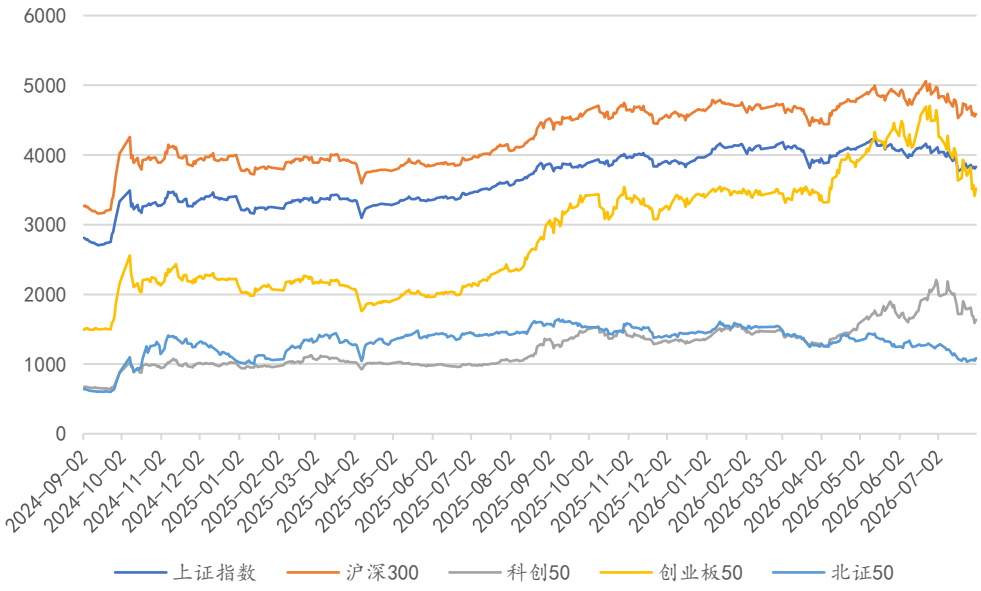
一、金融市场概述

2026 年 6-7 月，国内金融市场在二季度经济增速温和回落、物价整体温和、流动性持续充裕的宏观组合下运行，整体呈现“经济复苏节奏放缓、权益市场先扬后抑、债券市场窄幅走强、外汇市场稳中偏升”的格局。二季度 GDP 同比增长 4.3%、较一季度回落 0.7 个百分点，CPI 温和回落、PPI 高位回踩，再通胀动能边际减弱 ；央行连续加量续作 MLF 并综合运用买断式逆回购、国债买卖等工具投放中长期流动性，资金面整体充裕 。这两个月，A 股科技成长板块在产业趋势与政策催化下于 6 月加速冲高，7 月交易热度回落，杠杆资金出清，市场产生深度调整，同时受到海外 AI 叙事动摇、美联储鹰派信号、中东地缘冲突反复等外部冲击影响；股债跷跷板效应下债市避险属性凸显，人民币稳中偏升 。市场的资产配置方向上延续了“存款搬家”的长期趋势，6 月季末回表造成短期扰动，理财、基金、保险、跨境理财等板块在股债汇行情与政策导向共同作用下呈现结构分化。

宏观经济层面，经济“动能向新、结构向优”与“供强需弱”并存，金融总量保持平稳扩张。国家统计局 7 月 15 日发布的数据显示，初步核算二季度国内生产总值 36.15 万亿元，按不变价计算同比增长 4.3%，上半年累计增长 4.7% 。二季度增速回落主要受石化行业外部影响与煤炭生产短期因素扰动，但现价增速较一季度加快 1 个百分点至 5.9%，规模以上装备制造业、高技术制造业增加值分别增长 9.7%和 13.3%，新动能对冲特征明显。物价方面，6 月 CPI、核心 CPI 同比均上涨 1.0%，保持温和上涨；7 月受汽油价格涨幅回落拖累，CPI 同比降至 0.5%，为 2 月以来首次低于 1% ； PPI 于 6 月录得 4.1%的同比涨幅，7 月预计随着国际油价小幅回落至 4.0%，维持持续改善态势 。金融总量方面，据中国人民银行数据，上半年社会融资规模增量累计 20.84 万亿元；6 月末社融存量同比增长 7.4%，M2 同比增长 8.0%继续高于名义 GDP 增速。上半年住户存款增加 7.58 万亿元；6 月末住户存款余额 173.48 万亿元，同比增长 7.07%，单月环比增加 1.94 万亿元，呈现典型的季末回表特征，同期非银行业金融机构存款减少 9900 亿元。跨境维度，上半年银行代客涉外收支、结售汇规模分别增长 21%和 24%，均创历史同期新高。宽裕的流动性与偏弱的实体融资需求并存，一方面压低无风险收益率、加剧资管行业“资产荒”，另一方面为储蓄向资管产品迁移提供资金面基础。7 月 30 日中央政治局会议要求加大逆周期调节力度、优化实施财政金融协同促内需政策，为下半年市场提供政策托底预期。

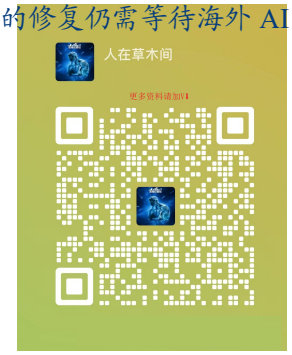
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 1 指数表现变化



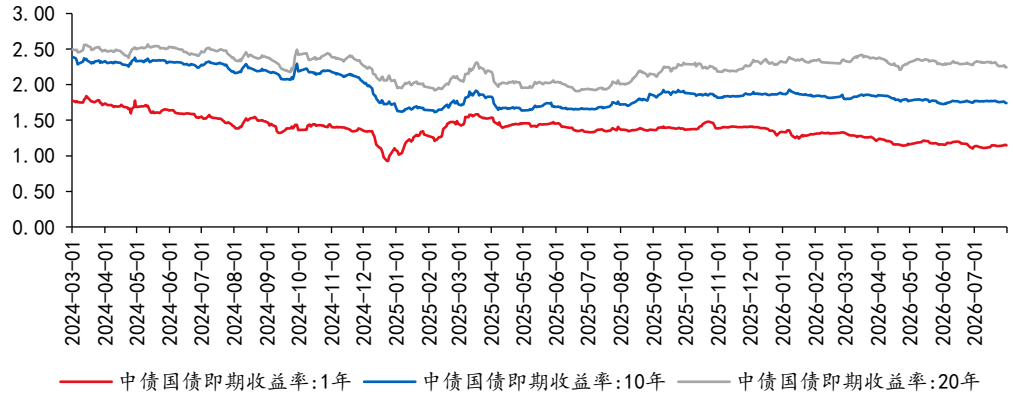
资料来源：wind，华创证券

权益市场方面，2026 年 6-7 月 A 股走出“冲高—急跌”的分化行情，科技成长板块经历了从加速赶顶到深度出清的过程。6 月，AI 算力硬件产业趋势持续强化；6 月 17 日陆家嘴论坛证监会宣布深化“两创板”改革、将科创板第五套标准扩大至人工智能领域，6 月 30 日工信部发布《高速光模块产业发展白皮书》，产业与政策催化共振下科技成长板块加速上行。6 月科创 50 大涨 26.07%，创业板 50 上涨 6.20%，上证指数、沪深 300 分别上涨 0.63%、1.78%。进入 7 月，行情急转直下：Meta 被爆计划出租闲置算力引发 AI 算力过剩担忧，动摇了 AI 资本开支循环逻辑，美股半导体股票全线大跌；美联储释放鹰派信号，市场对 9 月美联储主席 Warsh 加息的预期提升；7 月中旬美伊冲突再度升温，WTI 原油单周大涨超 10%。多重外部冲击叠加前期巨大获利盘，A 股科技板块集中出清：科创 50 自 7 月初 2255.25 点的历史新高快速回落，7 月全月累计下跌 25.9%，创业板指单月下跌 23%、创历史第二大单月跌幅，上证指数下跌 6.40%收于 3832.26 点、回吐年内全部涨幅，沪深 300、北证 50 分别下跌 7.86%和 13.42%；7 月 28 日创业板指单日暴跌 7.35%、创年内最大单日跌幅。7 月末政策面动作增多，7 月 31 日近 4700 只个股上涨、零跌停，市场初步企稳**错误!未定义书签。**。本轮调整属于成长赛道演绎后叠加外部冲击的估值回归，而非系统性风险释放，但风险偏好的修复仍需等待海外 AI 叙事与流动性预期重新凝聚。



下载日志已记录，仅供内部参考

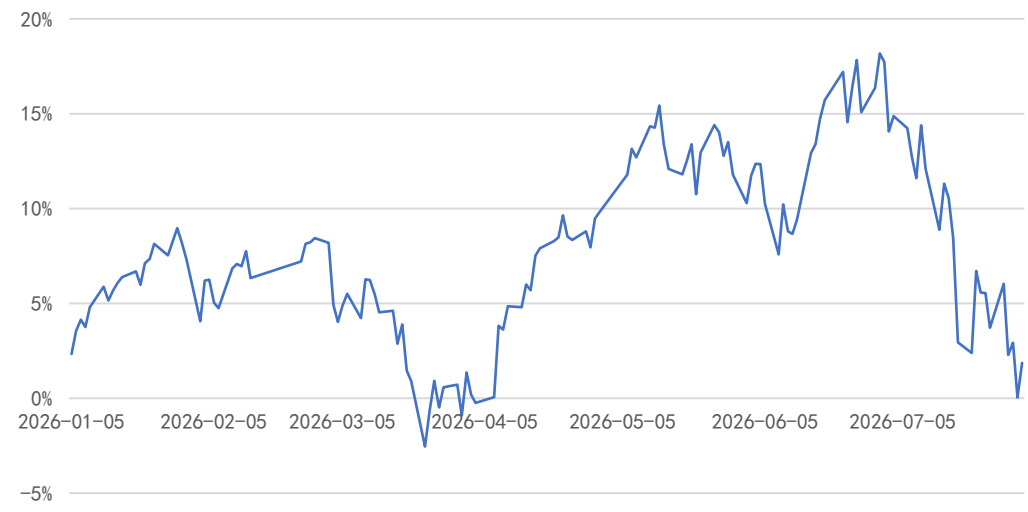
图表 2 国债收益率走势（单位：%）



资料来源：wind，华创证券

债券市场方面，6 月收益率曲线“短下长上”小幅走陡，7 月避险情绪升温推动债市整体走强，6 月、7 月中证全债指数分别上涨 0.43%和 1.31%。6 月资金面呈“前松后紧”格局，中旬起 DR001 回升至政策利率上方；短端利率随央行流动性呵护下行，6 月末 1 年期国债收益率录得 1.1217%，较 5 月末下行 3.6BP；而权益市场走强压制长端配置情绪，10 年期国债收益率小幅上行 2.6BP 至 1.7593%，30 年期上行 3.7BP 至 2.3058%。7 月权益市场深度调整催生避险需求，叠加央行 MLF 连续第三个月加量续作、买断式逆回购与国债买卖净投放中长期资金，各期限收益率震荡回落：7 月末 10 年期、30 年期国债收益率分别录得 1.7402%、2.2528%，较 6 月末下行 1.9BP 和 5.3BP，1 年期回升 2.4BP 至 1.146%。**国债期货整体延续强势**，30 年期主力合约 6 月、7 月分别变动-0.18%、+1.49%，10 年期主力合约分别上涨 0.04%、0.16%。6 月末债券市场托管余额达 205.0 万亿元，较 5 月末增加 2.4 万亿元。10 年期国债收益率在 1.76%附近低位运行表明“资产荒”格局未改，债市对理财、债基等固收类资管产品的底仓支撑作用延续。

图表 3 wind 偏股混合型基金年收益率



资料来源：wind，华创证券

下载日志已记录，仅供内部参考

外汇市场方面，人民币兑美元稳中偏升、保持双向波动。中国外汇交易中心数据显示，人民币兑美元中间价由 5 月末的 6.8176 升至 6 月末的 6.8109，7 月末进一步升至 6.7894，单月升值约 0.3% 。尽管海外流动性预期边际收紧，但在跨境收支高增、上半年非银部门跨境资金净流入 2472 亿美元的支撑下，人民币汇率预期保持平稳，外汇局亦表示将“在必要时强化逆周期调节和预期引导”，这为跨境理财通等渠道的平稳运行创造了条件。

综合来看，2026 年 6-7 月的金融市场在基本面回落、政策面加力、外部冲击反复的三重作用下呈现“先扬后抑、债强股弱”的格局。短期来看，海外 AI 叙事演变、美联储政策路径与中东地缘局势仍是核心观测变量，权益市场赚钱效应的阶段性缺失或使资金继续向理财、保险等稳健型资管产品集中；中长期视角下，政治局会议定调“加大逆周期调节力度”、“提升资本市场韧性和信心”，适度宽松的货币政策基调未变，市场对下半年 LPR 存在 5-10BP 下行空间的预期仍在，存款利率中枢下行驱动的“存款搬家”长期趋势不会改变，居民资产配置多元化的进程将持续推进。

下载日志已记录，仅供内部参考

二、金融政策简要分析：适度宽松延续，精准调控深化

2026 年 6-7 月，金融政策延续“货币适度宽松、监管提质增效、制度加速完善”的总基调，并呈现两大新特征：一是 6 月陆家嘴论坛成为金融改革与制度型开放举措的集中发布窗口，央行、证监会、金融监管总局、国家外汇局等部门协同宣布一揽子政策措施；二是 7 月权益市场深度调整背景下，央企增持、监管座谈、ETF 资金净流入等稳市场组合拳及时出手，月末中央政治局会议进一步定调下半年宏观政策发力提效。政策传导逻辑清晰：货币端通过加量续作 MLF、买断式逆回购、国债买卖等工具维护流动性充裕，并收窄短端利率走廊提升调控精准性；资本端以“两创板”改革和投资端工具扩容提升市场服务新质生产力的能力；保险与跨境领域则分别呈现定价机制企稳与开放渠道拓宽的特征，共同作用于储蓄、理财、基金、保险、跨境理财等各细分板块。

（一）央行完善短端利率调控机制并宣布一揽子金融开放举措

2026 年 6 月 17 日，2026 陆家嘴论坛在上海开幕，本届论坛主题为“全球治理倡议下的金融发展与合作：新愿景、新挑战和新机遇”。中国人民银行行长潘功胜在论坛上宣布六项政策举措：一是完善短端利率调控机制，在 2024 年 7 月设立的临时隔夜正、逆回购工具基础上，将操作利率调整为 7 天期逆回购操作利率减点、加点 25 个基点，利率区间由 70 个基点收窄为 50 个基点，并将适时增加隔夜逆回购操作品种；二是创设境外央行类机构回购工具，境外央行或货币当局、国际金融组织、主权财富基金均可以中国国债等高等级债券回购方式，从中国人民银行获得人民币流动性；三是授权工、农、中、建、交、中信 6 家银行，利用中国外汇交易中心平台在上海自贸区开展离岸人民币外汇交易试点；四是研究设立特定情景非银流动性支持宏观审慎工具；五是银行间市场数据报告库正式挂牌；六是正式印发《上海国际金融中心发展离岸金融行动方案》。

本轮举措对市场的影响是多层次的。短端利率走廊收窄至 50 个基点，意味着货币市场隔夜利率波动空间进一步收敛，短端利率调控的精准性和有效性提升，有助于稳定货币基金、现金管理类理财等短久期资管产品的收益预期；新推出的隔夜逆回购品种在 6 月末季末敏感时点已投入使用，直接护航跨季资金面平稳。境外央行回购工具与离岸人民币外汇交易试点则便利了境外机构的人民币流动性管理和资产配置，有助于提升人民币债券资产的境外吸引力，与债券市场托管余额的持续扩张形成呼应，并为跨境理财业务扩容奠定制度基础。特定情景非银流动性支持工具的前瞻性研究，为理财、基金等非银机构在极端情景下的流动性风险提供了制度缓冲。

（二）央行连续加量续作 MLF 并多渠道投放中长期流动性

数量端，6 月 25 日央行开展 5000 亿元 1 年期 MLF 操作，对冲当月 3000 亿元到期后净投放 2000 亿元，为连续第二个月加量续作；7 月 24 日再度开展 5000 亿元 MLF 操作，对冲 27 日到期的 4000 亿元后净投放 1000 亿元，实现连续三个月加量续作。买断式逆回购同步发力：7 月 6 日央行开展 1 万亿元 3 个月期买断式逆回购操作，净投放 2000 亿元，结束该期限品种此前连续数月的净回笼；7 月 15 日开展 14000 亿元 6 个月期品种买断式逆回购操作，实现净投放 5000 亿元；由此，7 月中长期资金合计净投放 8000 亿元。公开市场国债买卖 6 月、7 月分别净投放 100 亿元和 500 亿元。全口径看，6 月央行各项工具合计净投放 9054 亿元，而 5 月为净回笼约 3809 亿元，流动性态度的转变清晰可辨。价格端，7 月 20 日贷款市场报价利率（LPR）为 1 年期 3.0%、5 年期以上 3.5%，已连续 14

下载日志已记录，仅供内部参考

个月保持不变，上一次调整为 2025 年 5 月。

本轮操作的核心背景在于财政与货币的协同以及关键时点的流动性呵护：7 月政府债券净融资显著放量至约 1.3 万亿元，较上月增加约 4000 亿元，MLF 加量续作有利于支持政府债券顺利发行；6 月流动性操作呈“前收后放”节奏——月初通过短中期工具净回笼引导市场利率向政策利率回归，中旬 DR001 升至政策利率上方后转为净投放。“数量充裕+价格稳定”的组合对市场影响深远：货币市场利率低位平稳运行，现金管理类理财与货币基金收益率低位运行的环境未变，存款的相对吸引力继续下降，“存款搬家”的利率驱动逻辑延续；同时，一季度商业银行净息差 1.40%再创历史新低，制约 LPR 下调空间**错误！未定义书签。**，存款利率短期大幅下调的概率有限，负债成本企稳有利于保险与理财产品的定价环境。对债市而言，中长期资金供给增加叠加国债买卖常态化，收益率曲线短端锚定更牢，7 月权益急跌中债市承接避险资金的能力明显增强。

（三）证监会深化“两创板”改革，投资端工具与双向开放同步扩容

6 月 17 日陆家嘴论坛上，中国证监会主席吴清宣布资本市场改革一揽子举措。发行端，扩大科创板第五套标准适用范围至人工智能领域，积极支持优质人工智能大模型企业上市，支持量子科技、生物制造、具身智能等更多领域“硬科技”企业在科创板上市；有序推进深化创业板改革，加大对新型消费和现代服务业的支持力度。投资端，支持在沪深交易所推出主动 ETF，更好满足居民多元化财富管理需求；推出商业不动产 REITs 试点；推出支持中小基金公司规范健康发展一揽子措施，支持中小基金公司差异化发展。开放端，研究推进人民币外汇期货试点，推动 QFII 平稳有序参与境内国债期货交易，支持香港近期启动 5 年期人民币国债期货上市交易，积极支持符合条件的港股上市公司境内上市，并将加快推出储架发行机制。吴清同时披露，新“国九条”落地以来市场稳中向好，目前 A 股科技板块市值占比已超三成，千亿市值上市公司中科技企业占 45%，两年多来 A 股公司分红回购规模达到同期股权融资的 3 倍。

该轮改革对市场的影响兼具短期催化与长期制度建设两重属性。短期看，科创板制度包容性的提升强化了 AI 产业链的上市与融资预期，成为 6 月科技成长行情的重要催化，当月科创 50 大涨 26.07%。中长期看，主动 ETF 的引入将丰富公募基金产品谱系，为主动管理能力开辟指数化载体；商业不动产 REITs 试点扩容不动产证券化赛道；中小基金公司一揽子措施推动行业差异化竞争——三者均指向居民财富管理工具的多元化扩容，与“存款搬家”资金的承接能力建设直接呼应，利好基金板块长期扩容。QFII 参与国债期货、香港人民币国债期货等开放安排，则提升了债券市场的深度与境外机构的风险管理便利，有助于巩固债市流动性和人民币资产的全球配置价值。同时也需关注，7 月市场的急速调整提示，发行端扩容与投资端培育须与投资者保护、市场稳定机制同步推进，方能实现改革红利向居民财产性收入的持续转化。

（四）权益市场深度调整下多部门协同稳市场，中央政治局会议定调下半年

7 月上中旬，A 股在海外冲击与获利盘集中兑现下急速调整，7 月 17 日上证指数失守 3800 点，全市场超 5000 只个股下跌。在此背景下，稳市场政策及时出手：7 月 19 日，中国国新宣布已使用股票回购增持专项再贷款及配套资金超 500 亿元用于维护市场稳定；中国诚通聚焦国资央企大额增持，累计买入近百亿元，两家央企均表示后续将继续增持央企股票及 ETF，全力维护市场平稳运行。7 月 20 日，证监会召开上市公司、证券公司及基

下载日志已记录，仅供内部参考

金机构座谈会，听取各方关于促进资本市场平稳健康发展的意见建议。7 月 30 日，中共中央政治局召开会议分析研究当前经济形势和经济工作，会议指出宏观政策要“发力提效”，加快财政支出和债券资金使用进度，综合运用并适时调整货币政策工具，优化实施财政金融协同促内需政策；会议将上半年经济概括为“动能向新、结构向优的发展态势”，同时强调“高度重视经济运行中的困难挑战”“加大逆周期调节力度”，并要求“深化资本市场投融资综合改革，提升资本市场韧性和信心”。

本轮稳市场组合拳呈现“央企增持+监管沟通”的立体化特征，股票回购增持专项再贷款工具的动用表明市场稳定机制已进入常态化实操阶段，有效阻断了“下跌—赎回—抛售”的负反馈链条：7 月 31 日全市场近 4700 只个股上涨、101 只涨停且零跌停，市场初步企稳。对基金板块而言，宽基 ETF 的大额净申购部分对冲了主动权益类基金的赎回压力，ETF 作为逆周期资金载体的地位进一步强化；对理财板块而言，市场企稳缓释了含权理财产品的净值回撤压力，稳定了居民对“固收+”品类的配置信心。政治局会议对下半年“逆周期调节加力+财政货币协同”的定调，则为债券市场提供了供给放量与流动性呵护并存的预期框架，也为权益市场中长期修复奠定了政策底，对储蓄、理财、基金等各板块的资金流向均具有方向性指引意义。

（五）保险业协会发布二季度预定利率研究值

7 月 20 日，中国保险行业协会组织召开人身保险业利率研究专家咨询委员会 2026 年二季度例会，保险业专家研究提出，当前普通型人身保险产品预定利率研究值为 1.94%，较 4 月公布的 1.93%回升 1 个基点，为该指标连续第二个季度回升 。自 2025 年 1 月预定利率与市场利率挂钩及动态调整机制建立以来，七次公布的研究值依次为 2.34%、2.13%、1.99%、1.90%、1.89%、1.93%、1.94%，呈现出“加速下行—降幅收窄—触底回暖”的完整轨迹。按照机制规则，触发下调需在售普通型产品预定利率最高值连续两个季度高于研究值 25 个基点，而当前传统险预定利率上限 2.0%仅高于研究值 6 个基点，远未触及调整阈值，业内普遍判断 2026 年人身险产品预定利率上限将保持稳定，年内调整窗口基本关闭。与此同时，分红险演示利率上限自 7 月起由 3.9%下调至 3.5%，行业正告别以高演示利率“内卷式”竞争的逻辑，进入差异化定价与稳健分红兑现的新周期。

对保险板块而言，负债端定价进入稳态，影响体现在三个层面：一是“炒停售”式销售脉冲的概率大幅下降，保费节奏将更多回归居民长期配置需求的内生驱动，有利于行业规模平稳增长与产品结构优化；二是预定利率企稳叠加 10 年期国债收益率低位持稳，险企利差损的边际压力预期改善，中期看新产品预定利率上限调整可能性不高；三是分红险演示利率上限下调短期或弱化渠道端的产品宣传空间，但中长期将推动行业从“高演示揽客”转向“真实分红能力”竞争，分红实现率与险企投资管理能力成为产品竞争力的核心，行业竞争格局将进一步向头部集中。对居民资产配置而言，普通型产品 2.0%的定价利率相对“1 字头”的定期存款仍具比较优势，储蓄型保险承接存款搬家资金的逻辑在 2026 年下半年依然成立。

（六）外汇局推进跨境投融资便利化，新一轮 QDII 额度蓄势待发

6 月 17 日陆家嘴论坛上，中国人民银行副行长、国家外汇管理局局长朱鹤新宣布，将全面改革外商直接投资跨境政策，进一步简化对外直接投资、外债等汇兑管理，并发放新一批合格境内机构投资者（QDII）投资额度。7 月 17 日，国新办举行新闻发布会介绍 2026

下载日志已记录，仅供内部参考

年上半年外汇收支情况，外汇局资本项目管理司司长肖胜表示，外汇局正在抓紧推进相关准备工作，“争取尽快发放新一轮合格境内机构投资者（QDII）额度，更好支持和服务境内居民真实合规的境外证券投资需求”**错误!未定义书签。**。发布会同时披露，上半年银行代客涉外收入和支出合计 9.2 万亿美元、同比增长 21%，银行结汇和售汇合计 2.9 万亿美元、同比增长 24%，两个规模均为历史同期新高；上半年非银部门跨境资金净流入 2472 亿美元；外汇局副局长李斌表示，将持续完善“宏观审慎+微观监管”两位一体管理框架，在必要时强化逆周期调节和预期引导，维护外汇市场平稳运行。

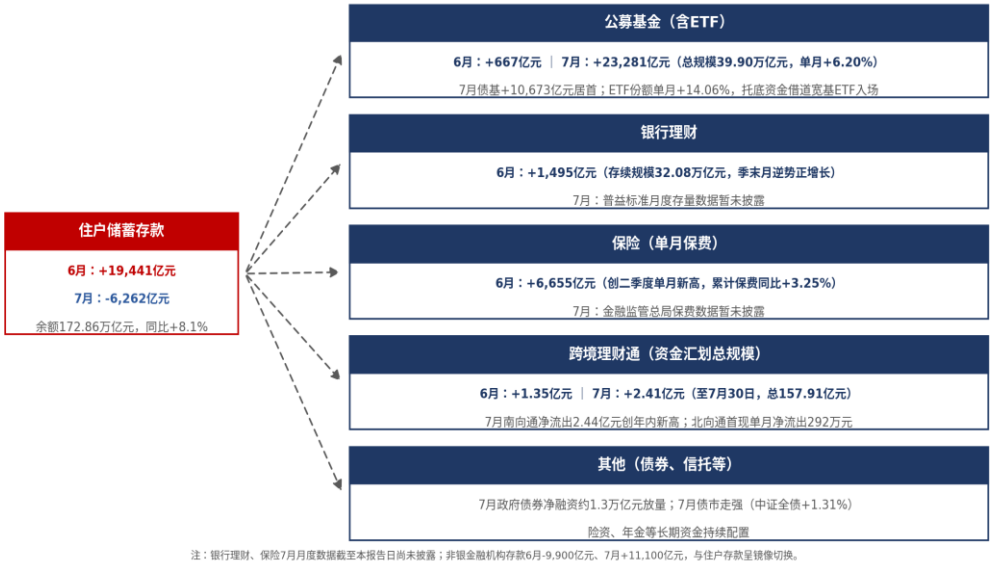
新一轮 QDII 额度的落地将直接增强境内公募基金、银行理财等机构的境外投资供给能力，为居民通过合规渠道配置海外资产提供更多产品载体，与跨境理财通“南向通”持续净流入、个人投资者规模稳步扩大的需求扩张趋势（详见本报告跨境理财通章节）形成政策呼应。在人民币汇率稳中偏升、汇兑预期平稳的窗口期推进额度发放，既满足了居民多元化、全球化资产配置的真实需求，也有助于促进跨境资金的双向均衡流动。对跨境理财板块而言，合规渠道的扩容将提升正规产品的公信力与规模天花板，并与 5 月八部门综合整治非法跨境证券期货基金经营活动形成“疏堵结合”的政策闭环，推动居民跨境资产配置在规范透明的框架下稳步扩容，跨境理财通及 QDII 相关产品的规模与活跃度有望在下半年继续提升。

下载日志已记录，仅供内部参考

三、市场整体规模变化和资金流向

2026 年 6 月-7 月，居民资产配置再平衡在“季末回表—季初出表”的镜像切换中持续深化。储蓄、理财、基金、保险及跨境理财通之间的资金流动，既延续低利率环境下“存款搬家”的长期主线，又在 7 月权益急跌与稳市政策对冲中演化出“资金借道 ETF 与债券基金集中迁徙”的新特征，整体呈现“储蓄 6 月回流、7 月再分流，资管产品 7 月放量承接”的格局。

图表 4　2026 年 6 月-7 月各金融市场规模环比变动



资料来源：wind，普益标准，中国保险业协会，华创证券整理

储蓄存款“先回流、后再流出”，与 4-5 月的持续净流出形成对照。6 月末住户存款 173.48 万亿元，单月增加 1.94 万亿元，为典型季末回表：半年末银行面临流动性指标等监管考核，普遍引导理财资金回表、加大揽储力度；当月非银存款减少 9900 亿元，与住户存款形成镜像。**7 月考核消退后资金重新出表：**住户存款减少 6262 亿元至 172.86 万亿元，非银存款对应增加 1.11 万亿元；流出以活期为主（活期-9109 亿元，定期+2847 亿元），定期占比由 6 月末 74.29%回升至 74.73%，显示“搬家”资金以活期形态高频轮动、定期存量粘性仍强。趋势上，住户存款同比增速自 3 月的 8.2%逐月回落至 7 月的 7.4%，同比少增延续；上半年住户存款累计增加 7.59 万亿元，同期非银存款累计增加 4.65 万亿元，“存款搬家”中长期方向未改。

银行理财在季末月逆势扩张：6 月末存续规模 32.08 万亿元，环比增加 1495 亿元（+0.47%），同比增长 5.96%。季末月正增长，一方面源于存款搬家资金对现金管理类、纯固收类“类存款”产品的持续青睐，另一方面得益于 6 月 17 日陆家嘴论坛央行宣布将临时隔夜正、逆回购利率区间由 70 个基点收窄至 50 个基点，短端利率波动收敛稳定了短久期理财收益预期。6 月全市场近 1 月规模加权收益率回落至 1.49%（-66BP），未动摇理财的稳健底仓地位。

公募基金是 7 月资金迁徙的最大承接方，两个月合计扩容 2.39 万亿元。6 月总规模 37.57 万亿元，环比微增 667 亿元，其中债券型基金单月增加 921 亿元，债市长牛（6 月中证全

下载日志已记录，仅供内部参考

债+0.43%)驱动固收吸金。7 月规模放量至 39.90 万亿元，单月激增 2.33 万亿元(+6.20%): 债券型基金大增 1.07 万亿元居首，混合型基金增加 8025 亿元，股票型基金在当月净值平均下跌 9.21%的背景下仍增加 3373 亿元，份额申购远超净值回撤。核心驱动有三：一是市场急跌中宽基 ETF 获大规模净申购，7 月 13 日-17 日单周 A 股 ETF 净申购 2036 亿元，7 月 19 日中国国新宣布动用股票回购增持专项再贷款，7 月 30 日中央政治局会议定调“提升资本市场韧性和信心”，全市场 ETF 份额单月大增 14.06%、净值增加 1679 亿元；二是避险与“资产荒”下存款及理财资金向债基集中迁徙；三是外汇局 6 月 17 日宣布发放新一批 QDII 额度后，QDII 基金 7 月增加 1079 亿元。

保险市场延续资金净流入的“压舱石”角色：6 月单月新增保费 6655 亿元，创二季度新高、接近 3 月“开门红”水平；6 月末累计保费 3.86 万亿元，同比增长 3.25%。增速自年初回落，主因 2025 年“炒停售”高基数与“报行合一”、银保渠道 65 号文（7 月 1 日执行）的约束，属政策切换下的“换挡”，而非趋势性走弱。7 月 20 日保险业协会公布二季度预定利率研究值 1.94%、连续两个季度回升，负债端定价进入稳态；6-7 月新发产品 855 款中分红型占比 73.22%创新高，供给端“分红化”与存款搬家需求双向匹配。

跨境理财通延续“南强北弱”的温和扩容：资金汇划总规模由 5 月末 154.16 亿元升至 6 月末 155.50 亿元、7 月 30 日 157.91 亿元。南向通占比升至 98.45%，7 月单月净流出 2.44 亿元创年内新高，主因港股反弹下内地资金追入；北向通 7 月首现单月净流出 292 万元。政策面上，6 月众安银行成为首家落地南向通的数字银行、南向通香港银行扩容至 25 家，叠加八部门跨境券商整治释放的合规回流需求，渠道供给持续夯实。

综合来看，6-7 月资金传导机制出现两点进化：其一，“储蓄为源头、理财为底仓、保险为锚点、基金为弹性出口”的分层格局延续，季末考核继续主导表内外摆动节奏；其二，7 月权益急跌催生 ETF 托底通道，稳市资金与避险资金共同助力大规模迁徙，流出储蓄的资金沿风险阶梯向债基、理财、保险分层沉淀。展望后续，随着高息定期存款陆续到期、预定利率研究值企稳、主动 ETF 等创新渐行渐近，“存款搬家”长期趋势仍将延续；8 月季初资金出表有望继续支撑理财与债基扩容，权益市场修复程度将决定弹性资金再配置方向，需关注海外 AI 叙事、美联储政策路径与地缘局势的扰动。

下载日志已记录，仅供内部参考

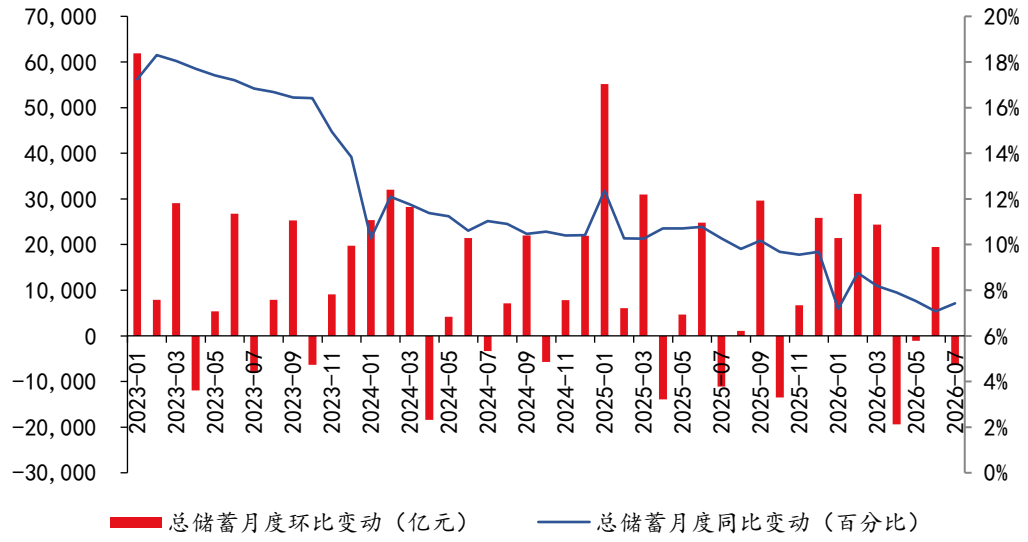
四、居民储蓄

（一）储蓄市场存量概况

中国人民银行公布的 2026 年上半年和 7 月金融统计数据报告及 Wind 数据库显示，6—7 月居民储蓄存款市场呈现“季末回表—季初回流资管”的轮动：在此前 4-5 月出现近十年内首次连续两个月下降后，6 月末人民币住户存款余额 173.48 万亿元，环比增加 1.94 万亿元、增幅 1.13%，同比增长 7.07%；央行累计口径显示，上半年住户存款增加 7.59 万亿元，同比少增 3.18 万亿元；同期非银行业金融机构存款增加 4.65 万亿元，同比多增 2.10 万亿元；7 月末余额降至 172.86 万亿元，环比减少 6261.50 亿元、降幅 0.36%，同比增速反而回升至 7.42%。

6 月反弹主要受半年末银行考核、理财等表外资金季节性回表及信贷派生改善影响；7 月回落则是考核因素消退后资金重新流向资管产品，同时当月人民币存款仅增加 300 亿元，反映信贷派生和财政支出节奏对存款总量支撑减弱。需要强调的是，7 月同比回升主要源于低基数：2025 年 7 月住户存款减少 1.11 万亿元，今年 7 月少减约 4876 亿元，并不意味着居民持存意愿明显修复。按余额差口径，前 7 个月住户存款较年初增加 6.96 万亿元，同比少增 2.70 万亿元；同期人民币存款余额同比增长 8.1%，住户存款增速仍低于总量，表明“存款搬家”并未因季末时点扰动而逆转。

图表 5　储蓄市场存量环比与同比变动



资料来源：wind，华创证券

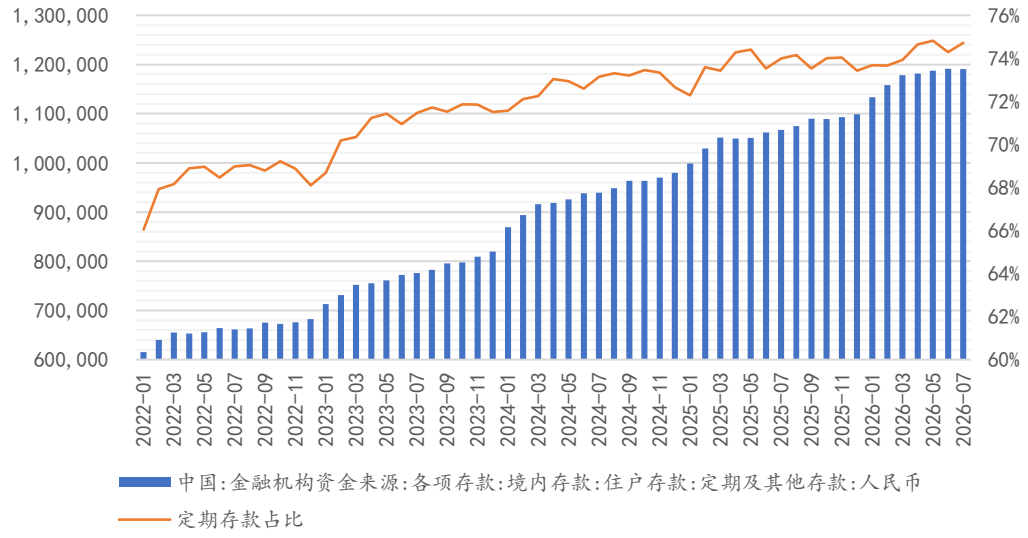
分部门对比来看，6 月与 7 月居民部门和非银部门呈镜像切换。6 月住户存款增加 1.94 万亿元，非银行业金融机构存款减少 9900 亿元；7 月住户存款减少 6261.50 亿元，非银存款则增加 1.11 万亿元。二者共同说明，季末银行负债考核和理财回表只会改变资金在表内外、居民与非银之间的时点分布，并未改变低利率环境下存款向资管体系迁移的中期方向。与去年同期相比，6 月住户存款少增约 5320 亿元，7 月则少减约 4876 亿元；7 月非银存款增量同比下降 48.13%，显示在权益市场调整背景下，资金回流非银的斜率较

下载日志已记录，仅供内部参考

去年放缓。前 7 个月非银存款累计增加 5.76 万亿元，同比多增 1.07 万亿元，仍是承接居民和企业资金的重要渠道。这与 7 月公募基金总规模增加 2.33 万亿元、债券型基金增加 1.07 万亿元的现象相互印证：流出的住户存款并未消失，而是主要以非银负债和资管产品份额形式留在金融体系内。

从存款结构看，6 月和 7 月一降一升，显示季末扰动主要体现在活期端，而定期化中枢仍然较高。6 月末定期及其他存款余额 128.89 万亿元、环比增加 5392.52 亿元，活期余额 44.60 万亿元、环比增加 1.40 万亿元，定期占比由 5 月末 74.82%降至 74.29%；7 月末定期及其他存款余额进一步增至 129.17 万亿元，活期余额降至 43.69 万亿元，定期占比回升 0.43 个百分点至 74.73%。这说明 6 月回表资金先以活期形式沉淀，7 月考核消退后活期存款净流出 9108.55 亿元，而定期存款仍增加 2847.04 亿元。同比增速层面，6 月定期及其他存款、活期存款分别同比增长 8.19%和 3.98%，增速差为 4.20 个百分点；7 月二者分别增长 8.50%和 4.36%，增速差仍有 4.14 个百分点，且 7 月定期占比较去年同期高 0.74 个百分点。低存款利率下居民并未显著增加长期限存款偏好，而是在活期、短定期和资管产品之间进行收益—流动性权衡；定期占比高位更多反映存量结构和避险需求，而非住户存款重新高增。

图表 6　近几年储蓄市场中定期存款规模（亿元，左轴）及占比（%，右轴）



资料来源：wind，华创证券

总体来看，6—7 月储蓄市场的共同点，是住户存款同比增速显著低于 2025 年同期约 10%的水平，也低于当月人民币存款总量增速，居民资金向理财、基金等非银体系迁移的趋势延续；不同点在于 6 月体现季末回表和活期化，7 月体现季初外流和定期占比修复，两个月共同构成一次完整的季节性循环。政策层面，6 月 17 日，央行宣布完善短端利率调控机制，将临时正、逆回购操作利率区间由 70 个基点收窄至 50 个基点，并适时增加隔夜逆回购操作品种；6 月 29 日、30 日已分别开展 3000 亿元和 6000 亿元隔夜逆回购，7 月末、8 月初亦有隔夜逆回购操作开展，将进一步提高流动性管理效率、降低金融机构成本；7 月 30 日中央政治局会议又要求实施好更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策。这些操作稳定了银行体系流动性、压低短端资金利率，但也会进一步压缩银行负债

下载日志已记录，仅供内部参考

成本和存款收益率，因而难以改变居民资产再配置方向。

存款收益中枢偏低与资管产品承接能力增强并存，是 6—7 月住户存款同比仍弱的基础原因。工商银行和中国银行官网显示，自 2025 年 5 月 20 日起活期存款挂牌利率为 0.05%，1 年、3 年、5 年期整存整取挂牌利率分别为 0.95%、1.25%、1.30%；在收益率约束下，居民更倾向将短期闲置资金配置于现金管理类、短债、固收理财及债基等产品。展望三季度，8—9 月住户存款或仍围绕“季初流出、季末回表”节奏波动，9 月季末可能再次出现阶段性修复；若权益市场波动加大，增量资金或继续偏向债基和稳健型理财，而非全面进入股票市场。后续应重点跟踪非银存款和公募固收产品规模能否继续增长、定期存款占比是否突破前期高位、存量高息定存到期后的续作方向，以及财政支出和信贷投放对存款派生的修复力度。

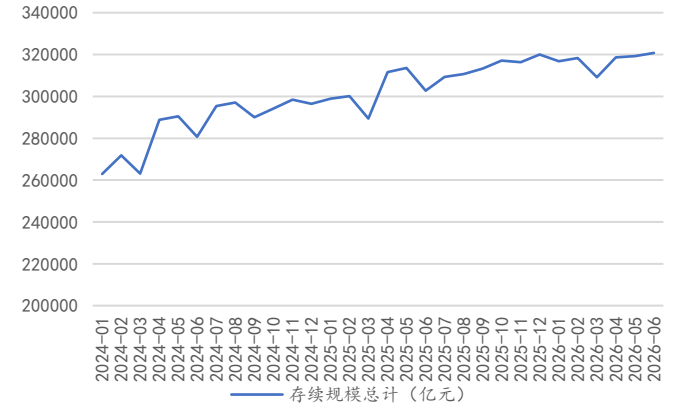
下载日志已记录，仅供内部参考

五、理财产品

（一）理财市场存量概况：规模稳中有升，结构持续分化

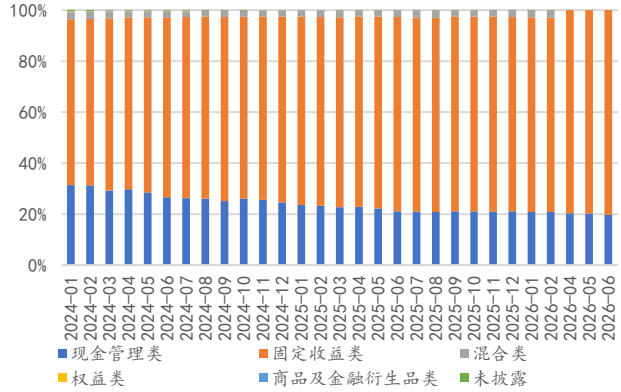
截至 2026 年 6 月末，银行理财市场存续产品总量为 49,991 款，较 5 月末增加 720 款；最新存续规模合计约 32.08 万亿元，较 5 月末增加 1,495 亿元，环比增长 0.47%，同比增长 5.96%。这是继 4 月、5 月连续两月环比正增长后，理财市场规模第三次录得扩张，且总量首次站上 32 万亿元关口，显示出较强的行业韧性。**从月度节奏看，6 月规模扩张较 5 月（+0.21%）有所提速，仍属温和修复**，未出现类似 4 月（+3.04%）的季节性反弹。这一方面与季末银行揽储压力部分分流理财资金有关，另一方面也反映出在经历 4-5 月权益市场大幅波动后，投资者风险偏好修复偏慢，资金回流理财的速度趋于平稳。

图表 7　理财市场存量规模变动



资料来源：普益标准，华创证券

图表 8　各类型理财产品存量规模占比变动



资料来源：普益标准，华创证券

分产品类型看，固收类产品仍在数量和规模上占据绝对主导地位，且占比进一步提升；现金管理类产品规模占比延续下行；混合类产品规模小幅扩张；权益类和商品及金融衍生品类规模虽小，但后者环比大幅增长。

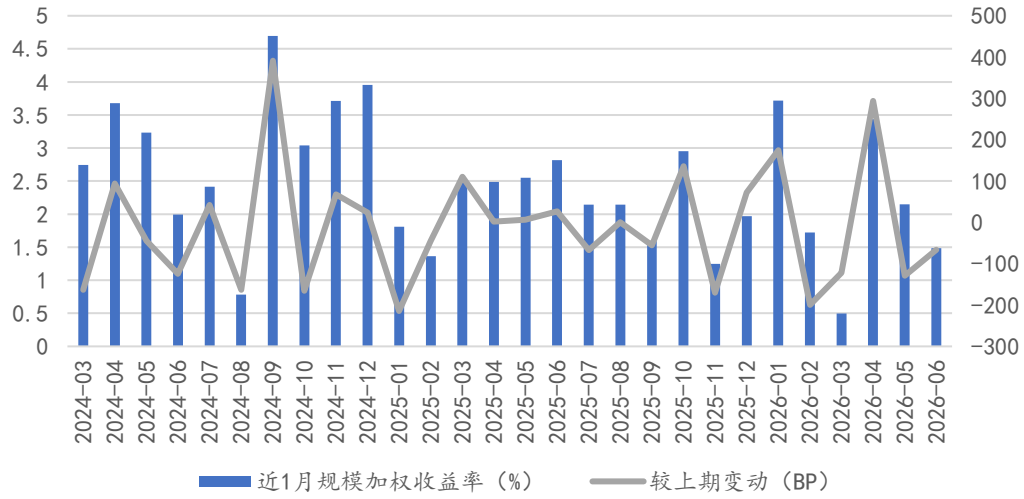
具体而言：6 月末，**固收类产品**存续数量 43,091 款，较 5 月末增加 625 款；存续规模 249,621.81 亿元，环比增长 1.01%，规模占比由 5 月的 77.40%进一步提升至 77.82%。持续扩张的核心逻辑在于：其一，存款利率下行背景下，居民与企业资金继续从定期存款向收益相对更高的固定收益类理财迁移，“存款搬家”效应延续；其二，6 月债券市场虽呈现震荡格局，但短端利率整体稳定、信用利差维持低位，固收类资产净值波动可控，产品吸引力未受明显削弱。**现金管理类产品**存续规模 61,199.48 亿元，环比减少 1,365.08 亿元（-2.18%），规模占比降至 19.08%，较 5 月下降 0.52 个百分点，主因产品收益率持续下行，与货币基金、短期定存的收益差不断收窄，吸引力边际减弱；另外受到季末银行表内存款考核压力上升，部分现金管理类资金短暂回流表内的季节性扰动影响。**混合类产品**存续规模 9,300.43 亿元，较 5 月增加 294.10 亿元，规模占比由 2.82%升至 2.90%。**权益类与商品及金融衍生品类**规模极小但波动剧烈：6 月末权益类产品存续规模 214.17 亿元，环比微降 1.91%，占比维持 0.07%；权益类产品的规模持续萎缩，反映出当前权益市场虽存在结构性机会，但投资者通过银行理财参与权益资产的意愿仍偏谨慎。商品及金融衍生品类规模 175.85 亿元，环比大增 71.29%，占比升至 0.05%，整体基数较小，不具有趋势性意义。

下载日志已记录，仅供内部参考

（二）理财收益：收益率高位回落，固收类仍是压舱石

根据普益标准数据，2026 年 6 月全市场近 1 月规模加权收益率为 1.4858%，较 5 月下降 66.10BP，结束此前 4-5 月的高位震荡态势；但与 3 月的阶段性低点（0.4988%）相比，仍高出 98.70BP，整体收益中枢较一季度明显上移。6 月全市场收益率回落，主要与债券市场震荡调整、固收类产品收益下滑以及混合类产品收益大幅收窄有关。但全市场收益率仍维持在正区间，且绝对水平高于 3 月，说明**经过 4-5 月的修复后，理财市场收益中枢已较一季度明显抬升，尚未出现趋势性恶化**。

图表 9　全市场近 1 月规模加权收益率（%）及变动（BP，右轴）

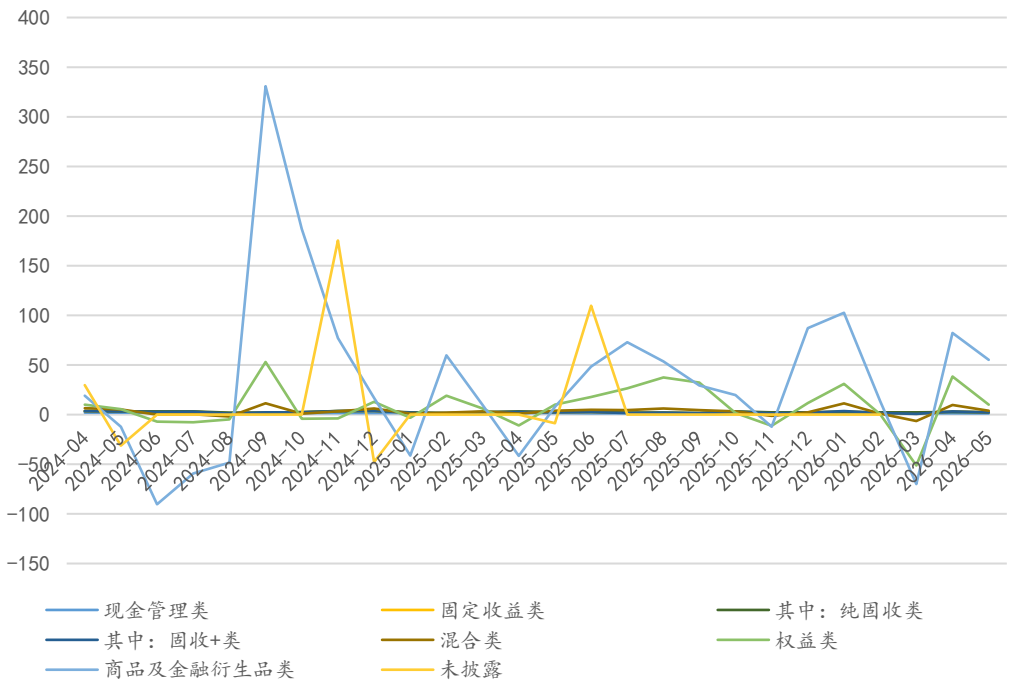


资料来源：普益标准，华创证券

分产品类型看，6 月各类理财产品收益表现分化明显：固收类产品收益高位回落，近 1 月规模加权收益率为 1.4808%，较 5 月下降 71.70BP，其中纯固收类收益率为 1.8885%（-56.87BP），固收+类收益率为 1.4309%（-73.26BP）。固收类产品收益回落，核心原因在于 6 月债券市场呈现震荡调整格局：月初 10 年期国债收益率一度跌破 1.73%，后反弹至 1.77%附近，月末再度回落。债券价格的波动直接导致固收类理财净值收益收窄。但由于固收类产品规模占比高达 77.82%，其收益表现仍对全市场收益率形成决定性支撑。**现金管理类产品收益保持稳定，继续扮演低风险配置角色，**6 月收益率为 1.2070%，较 5 月仅下降 0.19BP，波动幅度极小。**混合类产品收益明显收窄，**6 月收益率由 5 月的 2.1447%降至 0.5794%，下降 156.53BP，成为全市场主要拖累项。**权益类产品收益在 5 月低基数基础上大幅反弹，**6 月收益率高达 19.9534%，较 5 月上升 1775.02BP，由于权益类产品存续规模仅 214.17 亿元，占全市场 0.07%，其对全市场收益率的拉动作用有限，更多反映的是小众产品的高波动特征。**商品及金融衍生品类收益由高位大幅回落，**6 月商品及金融衍生品类收益率为 1.4837%，较 5 月的 24.2080%下降 2,272.43BP。该品类规模仅 245.23 亿元，且收益波动剧烈，主要与挂钩黄金等商品的产品净值波动有关。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 10 各类理财产品的近 1 月规模加权收益率（%）



资料来源：普益标准，华创证券

下载日志已记录，仅供内部参考

六、公募基金

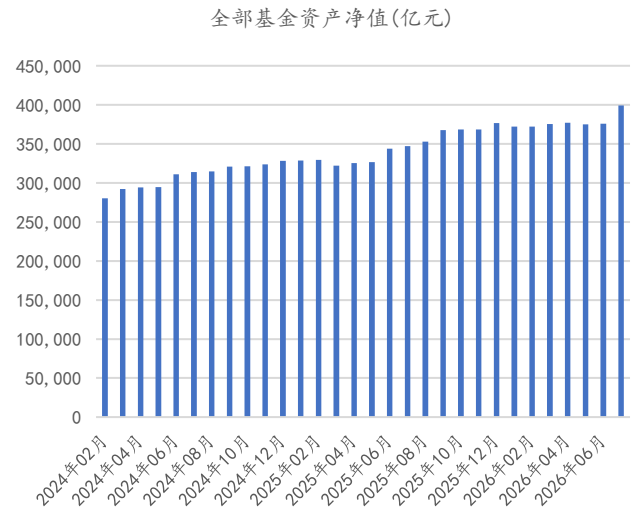
（一）基金存量规模：规模微幅回升，结构延续分化

2026 年 6-7 月，国内公募基金市场呈现“6 月窄幅震荡企稳、7 月放量大幅扩容”的运行节奏，两个月总规模合计增加 2.39 万亿元，“存款搬家”趋势下公募基金的承接能力在 7 月集中释放。根据 Wind 数据，截至 2026 年 6 月末，国内公募基金市场总规模达 37.57 万亿元，较 5 月末的 37.51 万亿元增加 667.32 亿元。从运行节奏看，基金市场总规模在 5 月权益市场震荡调整背景下环比小幅收缩 0.55%后，6 月在市场情绪修复带动下实现转正，环比微增 0.18%；同比来看，6 月末较上年同期增长 9.24%，同比增速较 5 月的 14.88%有所回落，但仍保持稳健扩张态势。截至 7 月末，总规模大幅跃升至 39.90 万亿元，较 6 月末增加 2.33 万亿元，环比大幅增长 6.20%，为 2024 年以来单月最大增幅；同比增速回升至 14.92%，较 6 月末的 9.24%明显走阔。需要强调的是，7 月规模放量发生在权益市场急跌的背景之下——当月万得股票型、偏股混合型基金指数分别下跌 9.21%和 13.81%，规模的逆势扩张主要由份额端的巨额净申购驱动，而非净值增长，这与 7 月中下旬宽基 ETF 大额净流入、央企增持以及“存款搬家”资金加速流入直接相关。

从规模变动的驱动因素看，6 月规模环比微增主要源于两方面力量：一是固收类产品在债市长牛行情下持续吸金，债券型基金单月增加 921.00 亿元，成为规模扩张的核心贡献力量；二是混合型产品在市场反弹中净值回升叠加新发热度延续，单月增加 452.18 亿元。但权益类产品受市场结构性分化影响，股票型基金规模小幅收缩 118.76 亿元，货币市场型基金则在流动性充裕背景下规模微降 63.48 亿元，二者对总规模的正向贡献形成一定对冲。**7 月则呈现“全面放量”格局：**债券型基金规模单月增加 10,673.24 亿元（环比+9.49%），为规模增长的最大贡献品类；混合型基金规模激增 8,024.70 亿元（环比+20.79%），是 7 月总规模跃升的第一驱动力；股票型基金在净值大幅回撤的背景下规模逆势增加 3,373.42 亿元（环比+6.97%），印证份额端的强劲流入；QDII 基金规模由降转升，单月增加 1,079.19 亿元（环比+11.22%）。货币市场型基金规模仅微增 596.29 亿元（+0.38%），另类投资基金（-7.02%）与 FOF（-6.49%）成为仅有的两个收缩品类。

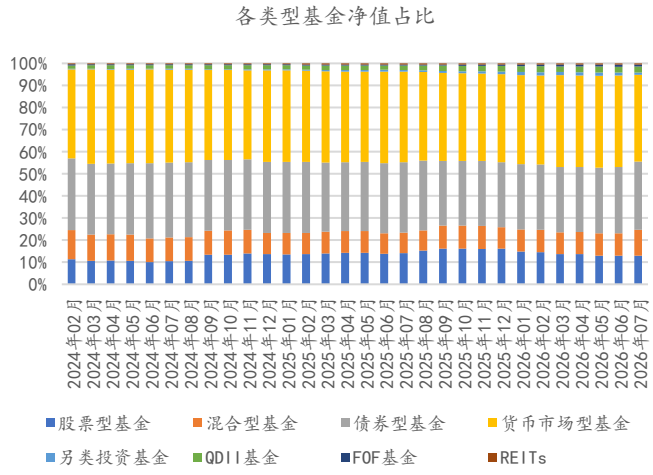
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 11 公募基金市场规模（亿元）



资料来源：wind，华创证券

图表 12 货币市场型基金仍占主导



资料来源：wind，华创证券

分基金类型来看，货币市场型基金仍为全市场第一大品类，但增长动能边际提升。截至 **2026 年 6 月末**，货币市场型基金资产净值达 15.59 万亿元，占全市场总规模的 41.49%，较 5 月末环比微降 0.04%，较 2025 年 6 月末同比增长 9.53%。在 A 股市场波动加大、投资者风险偏好整体偏防御的背景下，货币基金的高流动性、低风险属性仍具吸引力，是居民短期资金和企业现金管理的重要配置方向。**截至 7 月末**，货币基金净值 15.65 万亿元，环比微增 0.38%，同比增长 10.07%；但占比降至 39.22%，较 6 月末大幅回落 2.27 个百分点，2026 年以来首次跌破 40%关口。7 月权益与固收品类的放量速度远超货基，叠加互联网货基 7 日年化收益率集体跌破 1%后相对吸引力下降（详见本节“基金收益”部分），部分低风险资金继续向债券型基金、“固收+”混合型产品以及现金管理类理财迁移。货基占比的趋势性回落，正是“存款搬家”资金向风险资产与准固收资产再配置的镜像。

债券型基金规模继续保持稳步增长，成为市场重要的底仓配置品种。截至 6 月末，债券型基金规模达 11.25 万亿元，占全市场总规模的 29.94%，较 5 月末环比增长 0.83%，较 2025 年 6 月末同比增长 2.96%。6 月债市整体呈现区间震荡走势，10 年期国债收益率下行至 1.75%附近。**截至 7 月末，债券型基金规模升至 12.32 万亿元，环比增长 9.49%，较 6 月的 0.83%大幅提速；同比增长 11.28%，占比升至 30.87%。**7 月债市在政府债券供给放量（当月政府债券净融资约 1.3 万亿元，较 6 月增加约 4,000 亿元，见本报政策与市况部分）与权益市场避险需求的对冲下小幅调整，债券型基金指数当月微跌 0.29%；但债基规模的放量增长表明，在存款利率持续下调、理财收益率走低的背景下，机构与个人对稳健收益资产的配置需求依然旺盛，债基作为“存款搬家”第一承接载体的地位进一步巩固。

权益类基金方面，结构分化较为明显。截至 6 月末，股票型基金规模 4.84 万亿元，占全市场总规模的 12.88%，规模较 5 月末环比下降 0.24%，较 2025 年 6 月末同比增长 2.05%；混合型基金规模 3.86 万亿元，占比 10.27%，规模较 5 月末环比增长 1.19%，较 2025 年 6 月末同比大幅增长 20.33%。权益类基金内部呈现“股票型弱、混合型强”的特征，主要原因在于：一方面，6 月 A 股市场虽然整体震荡上行（上证指数涨 0.63%，沪深 300 涨

下载日志已记录，仅供内部参考

1.78%），但结构性分化表现较为极致，科技成长板块（AI、半导体、CPO）大幅上涨，而传统周期、消费、金融板块表现偏弱，高仓位的股票型基金净值波动较大；另一方面，混合型基金凭借灵活的资产配置能力，尤其是“固收+”和灵活配置型产品，在市场震荡中有效平衡了风险收益，吸引了稳健型资金的配置。**截至 7 月末**，股票型基金规模升至 5.18 万亿元，环比增长 6.97%，同比增长 5.53%，占比 12.98%；混合型基金规模大幅跃升至 4.66 万亿元，环比增长 20.79%，同比增速高达 45.01%，占比升至 11.68%，较 6 月末提升 1.41 个百分点。7 月权益市场急速调整，权益基金净值大幅回撤，但规模不降反升：一方面，股票型 ETF 大额净流入，直接推高股票型基金份额；另一方面，“固收+”及灵活配置型混合基金在本轮调整中成为渠道主推品类，份额放量对冲了净值下跌。混合型基金 45.01%的同比增速在各类型中遥遥领先，反映出居民资金在“纯权益波动大、纯固收收益低”的两难之中对股债平衡策略的持续青睐。

其他品类中，6 月 REITs 和 FOF 表现突出。截至 6 月末，REITs 规模 2,186.98 亿元，环比大幅增长 10.26%，同比增长 33.28%，主要受益于公募 REITs 扩募常态化、资产类型持续丰富以及政策面对基础设施领域盘活存量资产的支持。FOF 规模 3,731.04 亿元，环比增长 4.33%，同比增长 125.21%，与个人养老金制度持续推进、养老目标基金产品扩容密切相关。QDII 基金规模 9,618.01 亿元，环比下降 4.03%，主要受海外市场波动、汇率波动以及投资者获利了结影响。另类投资基金规模 4,808.07 亿元，环比下降 9.04%，或与商品市场波动及策略调整有关。**7 月，QDII、REITs 延续扩张，FOF 同比翻倍但 7 月环比回落，另类投资连续收缩。**截至 7 月末，QDII 基金规模 10,697.21 亿元，环比大增 11.22%（6 月为下降 4.03%），同比增长 52.59%，主要受益于新一轮 QDII 额度发放落地后产品供给增加，以及 7 月海外科技股调整中部分资金逢低布局；REITs 规模 2,300.65 亿元，环比增长 5.20%，同比增长 30.27%。证监会于 2026 陆家嘴论坛宣布推出商业不动产 REITs 试点后，6 月 18 日首批 4 单商业不动产 REITs 在上交所挂牌上市，公募 REITs 扩募常态化、资产类型持续丰富的趋势延续；FOF 规模 3,488.84 亿元，环比下降 6.49%，但同比仍增长 110.97%，与个人养老金制度持续推进、养老目标基金产品扩容密切相关；另类投资基金规模 4,470.56 亿元，环比下降 7.02%（6 月下降 9.04%），连续两个月收缩，或与商品市场波动及策略调整有关。

综合来看，6-7 月公募基金规模增长的动力结构发生了重要切换：6 月是“债市偏强+权益结构性修复”驱动的弱平衡增长，7 月则是“权益急跌中的资金大搬家”驱动的放量增长。两个月共同印证了三点趋势：一是“存款搬家”大趋势延续，公募基金与理财共同承接储蓄分流资金；二是货基占比趋势性回落、债基与混合基金占比抬升，居民资金的风险预算在缓慢上移；三是政策面对行业生态的持续优化——6 月 17 日陆家嘴论坛明确支持在沪深交易所推出主动 ETF、推出支持中小基金公司规范健康发展一揽子措施，为行业长期扩容奠定制度基础。展望后市，7 月 30 日中央政治局会议定调下半年宏观政策“发力提效”、加大逆周期调节力度，若权益市场企稳修复，公募基金规模有望在 40 万亿元关口附近巩固后继续扩张。

（二）基金新发：6 月回暖、7 月回落，结构由“股债均衡”转向“债基居首”

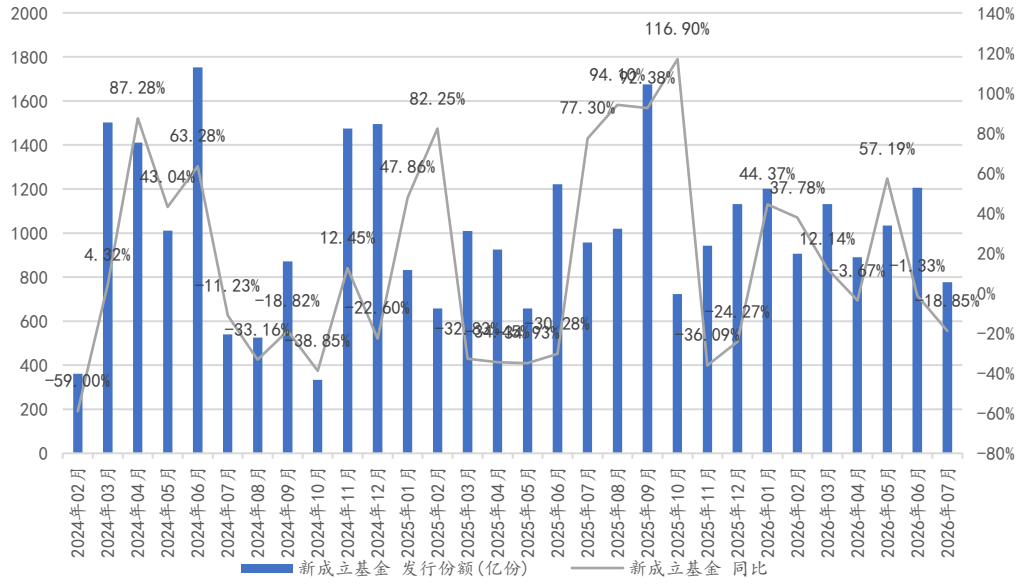
2026 年 6-7 月，公募基金新发市场呈现“6 月显著回暖、7 月再度回落”的倒 V 形走势，发行节奏与权益市场表现高度联动。根据 Wind 数据，6 月全市场共新成立基金 208 只，较 5 月的 132 只增加 76 只，环比增长 57.58%；新成立基金发行份额合计 1,205.02 亿份，较 5 月的 1,033.69 亿份增加 171.33 亿份，环比增长 16.57%；平均单只发行规模 5.79 亿

下载日志已记录，仅供内部参考

份，较 5 月的 7.83 亿份回落 26.02%，呈现"量增价减"的特征，反映出在发行回暖的同时，产品头部化程度有所降低，中腰部产品发行难度依然较大。7 月全市场新成立基金 149 只，环比减少 28.37%；发行份额合计 776.49 亿份，环比大幅下降 35.56%；平均单只发行份额 5.21 亿份，环比再降 10.05%。同比来看，7 月发行份额较上年同期的 956.89 亿份下降 18.85%，但新成立只数较上年同期的 135 只增加 10.37%，“只数增、份额减”的同比结构反映出单只基金平均募资能力的走弱。

7 月新发市场的回落与当月权益市场急跌直接相关。7 月上中旬，A 股在海外科技股波动传导与前期科技成长板块获利盘集中兑现的双重压力下急速调整，渠道端权益类产品发行情绪显著降温，部分拟发行产品选择延后成立。从两个月合计看，6-7 月全市场累计新成立基金 357 只、发行份额 1,981.51 亿份；截至 7 月末，2026 年以来全市场累计发行份额 7,146.42 亿份，同比增长约 14%（6 月末累计 6,369.93 亿份、同比约+20%），新发市场整体仍处扩张通道，7 月回落更多是行情冲击下的节奏扰动，而非趋势逆转。

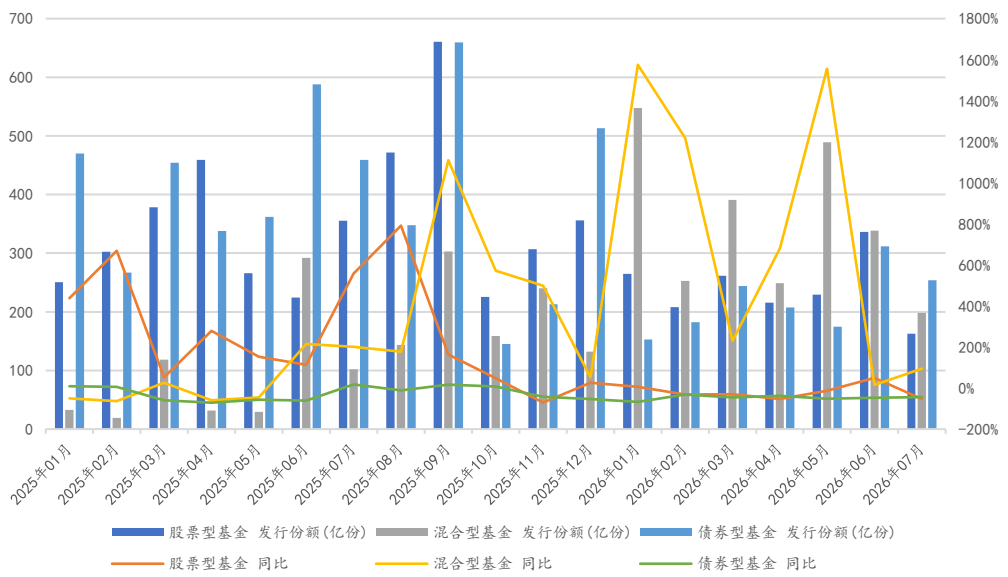
图表 13　全市场新发基金规模



资料来源：wind，华创证券

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 14 各类基金发行份额（左轴）和同比趋势（右轴）



资料来源：wind，华创证券

从发行结构来看，6 月“股债均衡”与 7 月“债基居首”形成鲜明对照，风险偏好的收缩在发行端明显体现。6 月新发呈现“股债均衡、混合退潮”的特征：股票型基金新成立 92 只、发行份额 336.06 亿份，环比增加 46.48%，占比 27.89%；混合型基金新成立 56 只、发行份额 338.34 亿份，环比下降 30.80%，占比 28.08%；债券型基金新成立 36 只、发行份额 311.92 亿份，环比大增 78.77%，占比 25.88%；FOF 新成立 16 只、发行份额 157.09 亿份，环比增长 18.58%。7 月结构明显向稳健品类倾斜：债券型基金新成立 27 只、发行份额 253.73 亿份，虽环比下降 18.66%，但占比升至 32.68%，跃居各类型首位，且平均单只规模 9.40 亿份为各类型最高，机构定制债基和中短债基金仍是发行主力；混合型基金新成立 32 只、发行份额 198.10 亿份，环比下降 41.45%，占比 25.51%，但同比大增 94.57%（上年同期仅 101.81 亿份），低基数下“固收+”与灵活配置型产品的发行中枢仍显著高于去年；股票型基金新成立 61 只、发行份额 162.69 亿份，环比下降 51.59%、同比下降 54.23%，平均单只规模仅 2.67 亿份，权益市场急跌对零售端认购意愿的压制十分明显；FOF 逆势成为亮点，新成立 25 只、发行份额 131.97 亿份，占比升至 17.00%，在市场波动加大、风格轮动加快的环境下，投资者借道 FOF 实现多元资产配置的需求持续增强；REITs 新成立 4 只、30 亿份；QDII 当月无新成立产品。

对比两个月的新发市场，债券型与 FOF 两类稳健型产品的发行中枢均维持高位，“存款搬家”资金的低风险偏好在发行端稳定体现；平均单只规模连续两个月回落（5 月 7.83 亿份→6 月 5.79 亿份→7 月 5.21 亿份），爆款产品稀缺、中腰部产品发行难度加大的格局未变。不同点在于，6 月发行回暖由权益市场反弹驱动，股票型基金是边际增量主力；7 月发行回落同样由权益市场驱动，但资金向债基与 FOF 集中，避险逻辑取代进攻逻辑。展望后市，7 月 31 日市场已初步企稳（当日全市场近 4700 只个股上涨、101 只涨停且零跌停，见本报政策与市况部分），叠加 7 月 30 日中央政治局会议对下半年政策“发力提

下载日志已记录，仅供内部参考

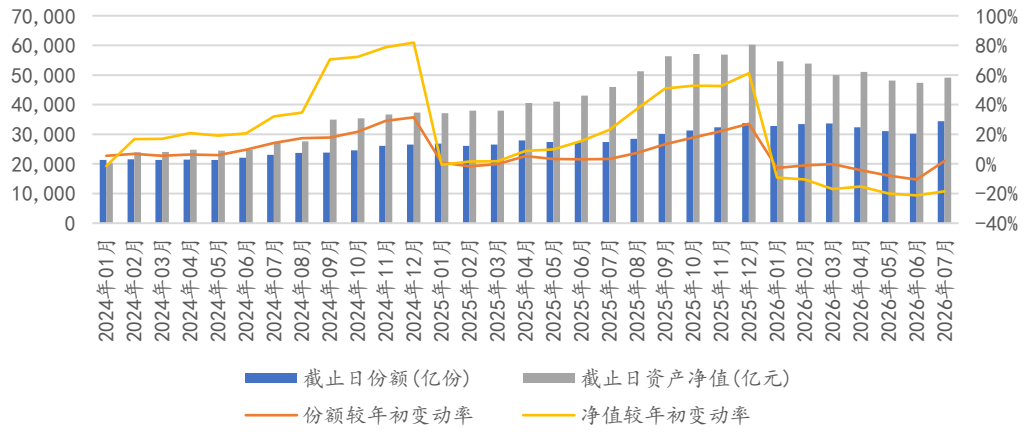
效”的定调，新发市场有望再度回暖；结构上，主动 ETF 试点的推进可能为发行市场带来新的产品形态与增量空间。

（三）ETF 市场：6 月“数增量减”延续、7 月“量价齐升”逆转，宽基 ETF 成主力

2026 年 6-7 月，国内 ETF 市场经历了从“份额收缩”到“放量逆转”的剧烈切换，7 月单月份额增量创历史罕见水平。根据 Wind 数据，**截至 2026 年 6 月末，**全市场 ETF 产品数量达 1,595 只，较 5 月末的 1,556 只新增 39 只，环比增长 2.51%；ETF 总份额 30,164.25 亿份，较 5 月末的 31,059.25 亿份减少 895.01 亿份（-2.88%），连续第三个月收缩；ETF 资产净值合计 47,413.83 亿元，较 5 月末的 48,154.47 亿元减少 740.64（-1.54%），降幅低于份额，净值层面表现出一定韧性。从年初以来的维度看，6 月末 ETF 份额较年初减少 10.54%，净值较年初减少 21.23%。**截至 7 月末，**ETF 产品数量进一步增至 1,626 只，较 6 月末新增 31 只，产品供给持续丰富；总份额大幅增至 34,404.30 亿份，单月激增 4,240.05 亿份，环比增长 14.06%，一举扭转此前连续三个月的收缩态势，较年初转为增长 2.03%，同比增长 25.36%；资产净值回升至 49,093.18 亿元，环比增长 3.54%，同比增长 6.88%，但较年初仍下降 18.44%。净值与份额之间的显著裂口（份额+14.06% vs 净值+3.54%），正是 7 月“市场急跌、巨量申购”的体现。

7 月 ETF 份额的爆发式增长，发生在市场急跌与稳市政策密集出手的窗口期，直接表现为宽基 ETF 的大额申购。7 月上中旬 A 股急速调整，7 月 13 日至 17 日单周 A 股 ETF 净申购额达 2,036.41 亿元，其中 7 月 17 日单日净申购 758.67 亿元，为历史第三高；另据经济观察网援引上海证券报，当周股票型 ETF 净流入超 2,000 亿元，截至 7 月 17 日（周五），股票型 ETF 月内累计净流入超 3,200 亿元；7 月 19 日晚间，中国国新、中国诚通两大央企同步发布增持公告，中国国新表示已使用股票回购增持专项再贷款及配套资金超 500 亿元用于维护市场稳定，中国诚通表示后续将继续增持央企股票及 ETF。与历史上“大涨赎、大跌买”的逆向交易特征不同，本轮申购潮带有鲜明的稳定市场属性，申购主力集中于沪深 300、科创 50、中证 A500 等宽基指数 ETF，推动 ETF 重新发挥“逆周期资金池”的功能。

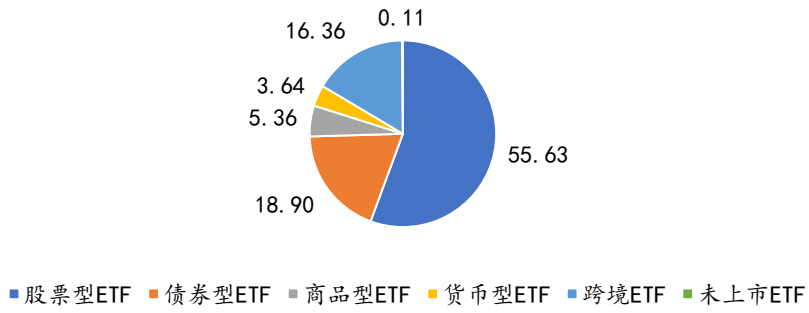
图表 15　ETF 市场规模持续收缩



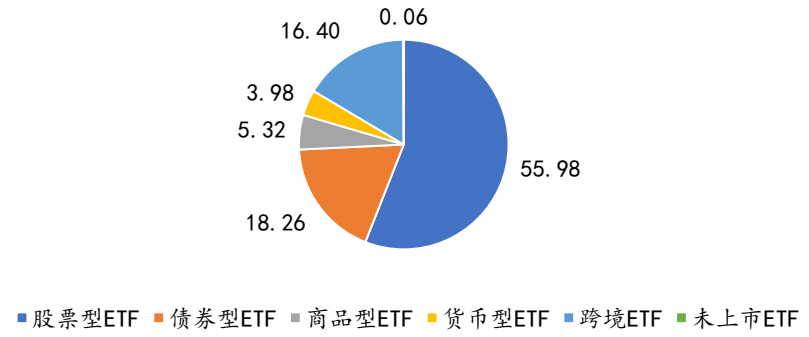
资料来源：wind，华创证券

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 16 6 月各类型 ETF 资产净值占比（%）



图表 17 7 月各类型 ETF 资产净值占比（%）



资料来源：wind，华创证券

从结构来看，股票型 ETF 仍是市场主力。6 月末股票型 ETF 净值约 2.64 万亿元，占全部 ETF 净值的 55.63%左右，但受权益市场结构性分化影响，股票型 ETF 净值和占比均较前期有所回落。跨境型 ETF 占比连续多月稳定在 30%左右，反映出投资者对港股、美股等海外资产配置需求依然较强。**截至 7 月末，**股票型 ETF 净值升至 27,481.82 亿元（环比+4.19%），占比 55.98%。其内部结构剧烈分化：规模指数 ETF 净值 11,416.32 亿元，环比大增 15.73%，份额单月增长 37.1%（从 4,273.90 亿份增至 5,858.34 亿份）；主题指数 ETF 净值 10,438.69 亿元，环比下降 7.78%，反映出科技成长类主题在 7 月急跌中净值回撤较深、且未获得同等力度的申购承接；策略指数 ETF 净值 2,303.16 亿元，环比增长 12.90%，红利、低波类策略在防御氛围中受到青睐。债券型 ETF 净值 8,964.29 亿元，环比基本持平（+0.02%），占比 18.26%，在债市小幅调整中保持稳定；跨境 ETF 净值 8,052.24 亿元，环比增长 3.80%，占比 16.40%；货币型 ETF 净值 1,953.26 亿元，环比增长 13.16%，7 月市场波动加大下场内现金管理需求上升；商品型 ETF 净值 2,610.57 亿元，环比增长 2.80%。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 18 指数基金规模环比变动概况（统计时段：2026 年 6 月 1 日至 6 月 30 日）

序号	指数代码	指数标的	份额变动(亿)	份额变动率(%)	最新份额(亿份)	涨跌幅(%)	规模变动率(%)	规模变动(亿元)	最新规模(亿元)	最新成交额(亿元)	产品数量(只)
1	399975.SZ	证券公司	4.58	0.28	1,619.94	8.96	9.72	122.88	1,386.47	61.02	16
2	000510.SH	中证 A500	-46.28	-3.24	1,380.31	3.70	0.51	9.61	1,892.98	147.14	40
3	399989.SZ	中证医疗	15.98	1.70	954.84	-2.62	-0.63	-1.95	307.83	6.30	4
4	000688.SH	科创 50	-60.87	-8.77	635.11	25.38	14.76	180.08	1,401.84	118.84	20
5	000300.SH	沪深 300	-310.93	-33.56	615.47	2.03	-36.43	-1,501.64	2,620.07	253.00	30
6	000913.SH	300 医药	4.73	0.97	491.07	1.74	2.83	4.72	171.43	6.36	1
7	h30269.CSI	红利低波	37.74	9.67	434.01	-7.37	0.03	0.14	461.32	15.72	7
8	931152.CSI	CS 创新药	31.79	8.10	424.29	4.91	13.44	35.22	297.37	23.84	7
9	931743.CSI	半导体材料设备	104.81	39.64	369.19	64.08	96.32	409.85	835.38	134.04	5
10	399987.SZ	中证酒	8.68	2.58	344.50	-14.00	-12.04	-18.49	135.11	7.04	1

资料来源：wind，华创证券

图表 19 指数基金规模变化概况（统计时段：2026 年 7 月 1 日至 7 月 31 日）

序号	指数代码	指数标的	份额变动(亿)	份额变动率(%)	最新份额(亿份)	涨跌幅(%)	规模变动率(%)	规模变动(亿元)	最新规模(亿元)	最新成交额(亿元)	产品数量(只)
1	931743.CSI	半导体材料设备	596.82	161.66	966.01	-32.17	-6.55	-54.75	780.63	138.83	5
2	950125.CSI	科创半导体材料设备	417.42	514.98	498.48	-33.29	71.25	231.86	557.26	191.53	3
3	000688.SH	科创 50	398.58	62.76	1,033.69	-26.22	18.03	252.75	1,654.59	237.04	20
4	000510.SH	中证 A500	366.69	26.57	1,747.00	-10.07	13.44	254.35	2,147.32	187.05	40
5	000685.SH	科创芯片	344.96	145.30	582.38	-31.90	-21.78	-208.99	750.74	87.26	11
6	931160.CSI	通信设备	335.33	101.98	664.16	-35.23	-34.61	-204.24	385.94	56.14	1
7	980017.CNI	国证芯片(CNI)	183.87	97.68	372.10	-33.70	-27.19	-142.19	380.79	33.02	4
8	000852.SH	中证 1000	148.62	167.41	237.39	-18.48	121.56	364.32	664.03	192.40	15
9	000001.SH	上证指数	145.95	124.93	262.77	-4.28	114.18	145.96	273.79	26.30	8
10	399006.SZ	创业板指	144.38	66.12	362.76	-22.90	31.68	240.37	999.12	191.69	17

资料来源：wind，华创证券

从代表性产品的变动来看，6 月 ETF 市场呈现出几个显著特征：一是宽基 ETF 份额普遍流出，沪深 300 等核心宽基产品出现较大规模净赎回，反映出场内资金获利了结的倾向；**二是行业主题 ETF 分化加剧**，半导体、人工智能等科技成长类 ETF 在相关板块强势表现下实现净值大幅增长，但份额端仍呈净流出，显示出“涨赎跌买”的逆向交易特征；**三是券商 ETF 份额逆势增长**，与 6 月非银金融板块活跃、市场风险偏好修复密切相关。**7 月 ETF 市场则呈现“科技类 ETF 越跌越买、宽基 ETF 量价齐升”的特征。**7 月份额变动居前的标的中，半导体材料设备 ETF 份额单月增加 596.82 亿份（+161.66%），而该指

下载日志已记录，仅供内部参考

数当月下跌 32.17%；科创半导体材料设备（+514.98%）、科创芯片（+145.30%）、国证芯片（+97.68%）、通信设备（+101.98%）等科技类标的份额均接近或实现翻倍式增长，而对应指数跌幅普遍在 30%以上，显示出资金对科技主线的逆向布局极为坚决。宽基方面，科创 50 份额增加 398.58 亿份（+62.76%）、中证 A500 增加 366.69 亿份（+26.57%）、中证 1000 增加 148.62 亿份（+167.41%）、上证指数 ETF 增加 145.95 亿份（+124.93%）、创业板指增加 144.38 亿份（+66.12%），共同推高宽基份额。这与 6 月形成鲜明对比：6 月 ETF 市场整体呈“宽基流出、主题分化”格局，沪深 300ETF 规模单月减少 1,501.64 亿元（-36.43%），中证 A500 份额减少 46.28 亿份，而科创 50 规模增长 14.76%、半导体材料设备规模增长 96.32%，券商 ETF 份额逆势增长。

两个月合看，ETF 资金“6 月获利了结、7 月逆市加仓”的操作节奏完整演绎了一轮情绪周期。但从长期发展趋势来看，ETF 产品凭借其低成本、高透明度、高流动性、分散化投资的优势，仍是投资者进行资产配置、行业轮动、风险对冲的核心工具。6 月 17 日，证监会主席吴清在 2026 陆家嘴论坛上首次提出要进一步丰富投资产品和工具，包括支持在沪深交易所推出主动 ETF。7 月 16 日至 17 日，易方达、华夏、华泰柏瑞、摩根、汇添富、华宝等 18 家基金公司已陆续向证监会正式递交主动 ETF 的产品注册申请材料。这意味着公募基金行业又一重大创新——境内主动 ETF 的诞生已经渐行渐近。7 月的护盘实践进一步证明，ETF 已成为平抑市场波动、承接长期资金的关键基础设施：市场急跌期间，宽基 ETF 的巨量净申购部分对冲了主动权益类基金的赎回压力，阻断了“下跌—赎回—抛售”的负反馈链条，7 月 31 日全市场近 4700 只个股上涨、市场初步企稳（见本报政策与市况部分）。随着 A 股市场机构化程度的持续提升、养老金等长期资金入市的政策推进，以及主动 ETF、Smart Beta、增强型 ETF 等创新产品的持续涌现，ETF 市场的长期扩容趋势预计仍将持续；7 月份额端的历史性放量，已为这一趋势写下新的注脚。

（四）基金收益：6 月权益修复，7 月大幅回撤

2026 年 6-7 月，公募基金收益呈现“6 月权益修复、7 月全面回撤”的倒 V 形走势，不同类型基金收益分化在 7 月愈发明显。根据 Wind 数据，6 月各类型基金全线收涨：股票型基金当月收益率 2.89%，较 5 月的 0.74%回升 2.15 个百分点；混合型基金 4.81%，较 5 月大幅提升 3.30 个百分点；偏股混合型基金 5.73%，较 5 月跃升 3.95 个百分点；债券型基金 0.23%，与 5 月基本持平；货币市场型基金 0.10%。权益类基金 6 月的修复主要受益于科技成长板块的强势领涨与市场风险偏好的边际修复。7 月收益格局骤变：股票型基金当月收益率-9.21%，较 6 月回落 12.10 个百分点；混合型基金-11.49%，回落 16.30 个百分点；偏股混合型基金-13.81%，回落 19.53 个百分点，为 2024 年 9 月以来（本数据库样本期）最大单月跌幅；债券型基金-0.29%，继 3 月（-0.27%）后年内第二次月度负收益；仅货币市场型基金维持+0.09%的正收益，成为 7 月唯一的“避风港”。同比来看，2025 年 7 月股票型、偏股混合型基金当月收益率分别为+5.45%、+6.29%，2026 年 7 月权益类基金收益显著弱于上年同期。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 20 2026 年以来偏股混合型基金年收益率



资料来源：wind，华创证券

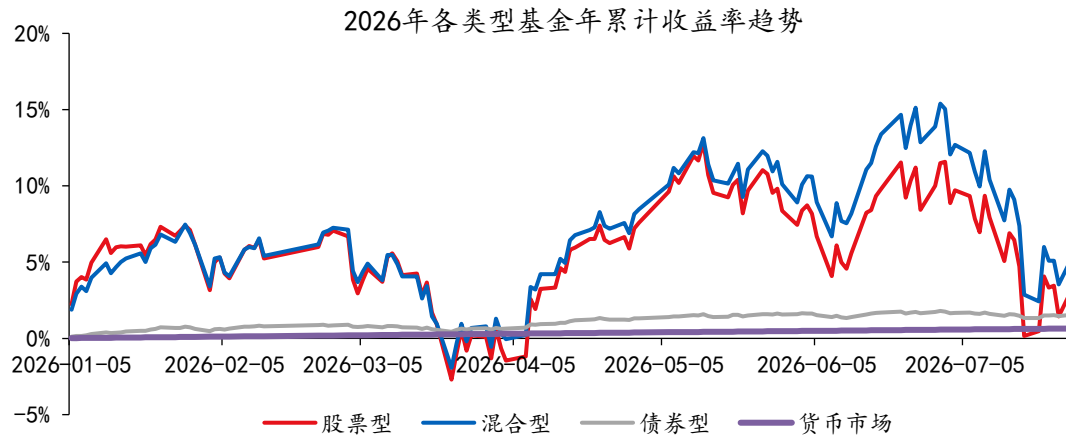
权益类基金的收益率在 6 月迎来显著反弹。根据 Wind 数据，6 月股票型基金平均收益率 2.89%。权益类基金收益的修复主要受益于 6 月 A 股市场结构性行情的演绎：一方面，以人工智能、半导体、机器人为代表的科技成长板块在产业政策催化和技术突破预期下强势领涨，带动相关主题基金净值大幅反弹；另一方面，市场在 5 月调整后风险偏好边际修复，北向资金回流、两融余额回升，为权益基金净值修复提供了流动性支撑。**7 月权益类基金经历了“急跌—磨底—弱反弹”的过程。**以万得偏股混合型基金指数为例：7 月 1 日收于 14,068.85 点，7 月 17 日跌至 12,301.85 点，较 6 月末的最大回撤一度达 12.90%；7 月 30 日进一步下探 11,956.19 点的月内最低位；7 月 31 日在中央政治局会议政策定调的提振下反弹 1.81%，收于 12,172.59 点。收益回撤的主因有三：一是海外市场冲击传导，7 月海外科技股（韩国、美股科技板块）暴跌引发跨市场流动性冲击，A 股科技板块首当其冲；二是前期涨幅较大的 AI、半导体等板块获利盘与杠杆资金集中兑现，形成“多杀多”踩踏；三是 6 月科技成长行情积累了较大的估值回吐压力。从年累计收益率来看，截至 6 月末，股票型、混合型、偏股混合型基金年累计收益率分别为 11.51%、15.40%、18.18%，均处于较高水平；截至 7 月末，三者分别大幅回落至 1.24%、2.14%、1.86%，权益类基金上半年积累的收益在 7 月基本回吐。但债券型基金（+1.50%）与货币市场基金（+0.66%）年累计收益仍保持正增长，“固收打底”的配置价值在剧烈波动中凸显。同时需要注意，权益基金收益的结构性分化依然显著，重仓科技成长的基金与重仓传统蓝筹、消费板块的基金之间收益差距悬殊，投资者的选择对最终收益的影响远超市场 Beta。

固收类基金的收益率维持稳健表现。6 月债券型基金平均收益率 0.23%，与 5 月的 0.25% 基本持平，累计年收益率 1.80%。债基收益的稳定性源于 6 月债市的偏强运行：10 年期国债收益率在 2.20%-2.30%区间窄幅波动，信用债利差维持低位，转债市场在正股反弹带动下也有所修复。但相较于 2025 年债基平均 3%-4%的年收益率水平，2026 年上半年债基收益明显收窄，主要受限于债券收益率中枢下行后票息收入的压缩。货币市场型基金 6 月收益率 0.10%，略高于 5 月的 0.09%，年累计收益率 0.57%，整体维持在极低水平。**固收类基金收益在 7 月小幅转负，主要受债市调整拖累，但相对权益仍展现防御属性。**7 月债券型基金当月收益率-0.29%，为年内第二次月度负收益：当月政府债券净融资放量至约 1.3 万亿元、较 6 月增加约 4,000 亿元，供给压力叠加权益市场急跌引发的债基赎回扰动，债券市场小幅调整；但月末随着避险情绪升温与资金面宽松，债市已现企稳迹象。

下载日志已记录，仅供内部参考

拉长时间看，债基年累计收益率 1.50%仍为正，且显著高于货币基金的 0.66%，在权益资产剧烈波动的 2026 年，固收类资产仍是组合收益的稳定器。货币市场型基金 7 月收益率 0.09%，与 6 月基本持平，年累计收益率 0.66%，整体维持在极低水平。

图表 21　2026 年以来各类型基金年累计收益率趋势



资料来源：wind，华创证券

互联网货币基金方面，6-7 月，以余额宝、微信理财通为代表的互联网货币基金 7 日年化收益率延续下行趋势，7 月双双跌破 1%关口。根据 Wind 数据，截至 2026 年 6 月末，余额宝（天弘）7 日年化收益率报 0.872%，较 5 月末的 0.866%基本持平，较上年同期的 1.212%大幅下降 34.0 个基点；微信理财通（华夏）7 日年化收益率报 1.002%，较 5 月末的 1.045%下降 4.3 个基点。**截至 7 月末，余额宝 7 日年化收益率降至 0.835%，较 6 月末下行 3.7 个基点，较上年同期的 1.046%大幅下行 21.1 个基点；微信理财通降至 0.924%，较 6 月末下行 7.8 个基点，较上年同期的 1.133%下行 20.9 个基点，两款产品自互联网货基诞生以来首次集体跌破 1%。二者收益率差值由 6 月末的 13.0 个基点收窄至 8.9 个基点。进入 8 月，下行趋势仍未止步，截至 8 月 13 日，余额宝、微信理财通 7 日年化收益率分别进一步降至 0.822%和 0.917%。**

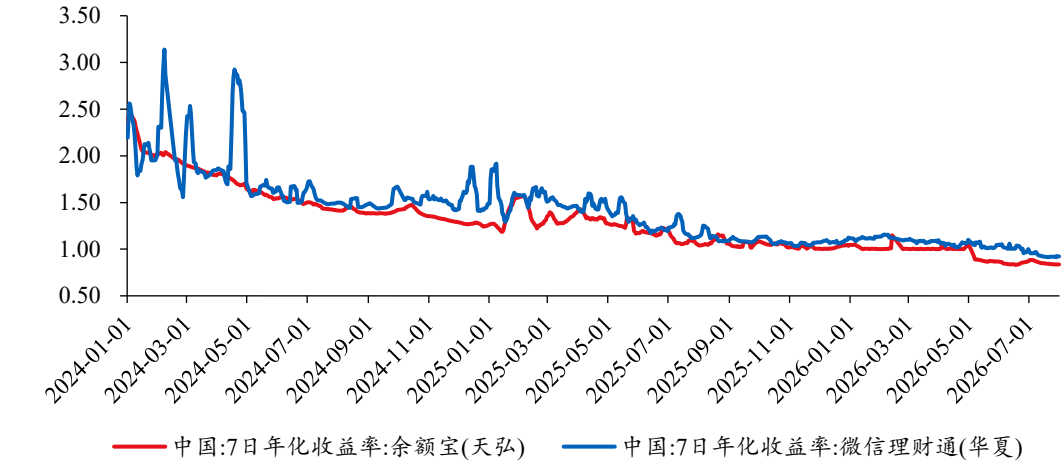
互联网货币基金收益率持续下行的核心驱动因素在于：一是货币政策维持稳健偏宽松基调，央行通过公开市场操作维持流动性合理充裕，银行间市场利率中枢持续下移，货基可配置的同业存单、回购等底层资产收益率随之走低；二是 6 月 17 日陆家嘴论坛上央行宣布完善短端利率调控机制，将临时隔夜正、逆回购操作利率区间由 70 个基点收窄至 50 个基点，并适时增加隔夜逆回购操作品种，短端利率波动空间进一步收敛，货基底层资产收益率中枢继续下移；三是货基规模庞大导致配置竞争激烈，在优质高收益资产稀缺的环境下，货基为维持流动性而不得不接受更低的收益率。

在货基收益率持续下探的背景下，互联网货币基金的产品定位正在发生深刻转变：从早期的“高收益理财工具”逐步转型为“安全性、高流动性的现金管理工具”。7 月权益市场急跌期间，货币市场型基金规模保持平稳（环比+0.38%）、货币型 ETF 规模逆势增长 13.16%，显示出场内外资金对现金管理工具的避险需求依然刚性；但收益率跌破 1%后，其相对银行活期存款的优势已大幅收窄，在支付便利性、T+0 快速赎回、场景化嵌入等

下载日志已记录，仅供内部参考

方面的体验优势将成为其核心竞争力，“收益功能弱化、支付与流动性管理功能强化”是行业演化的长期方向。

图表 22 互联网货币基金的 7 日年化收益率（单位：%）持续走低



资料来源：wind，华创证券

综合来看，2026 年 6-7 月公募基金收益呈现出从“6 月权益反弹、固收稳健”到“7 月权益急跌、货基独稳”的急剧切换。展望后市，7 月 30 日中央政治局会议强调“深化资本市场投融资综合改革，提升资本市场韧性和信心”，政策底或已明确：权益类基金收益有望随权益市场在“国家队”托底与政策发力下重回上行通道；固收类基金收益在债券收益率低位运行的环境下预计维持窄幅波动；互联网货币基金收益率在宽松周期中或仍有小幅下行空间，产品功能转型将成为行业关注的重点议题。

下载日志已记录，仅供内部参考

七、保险产品

（一）2026 年 5-6 月保险市场存量：高基数下增速换挡

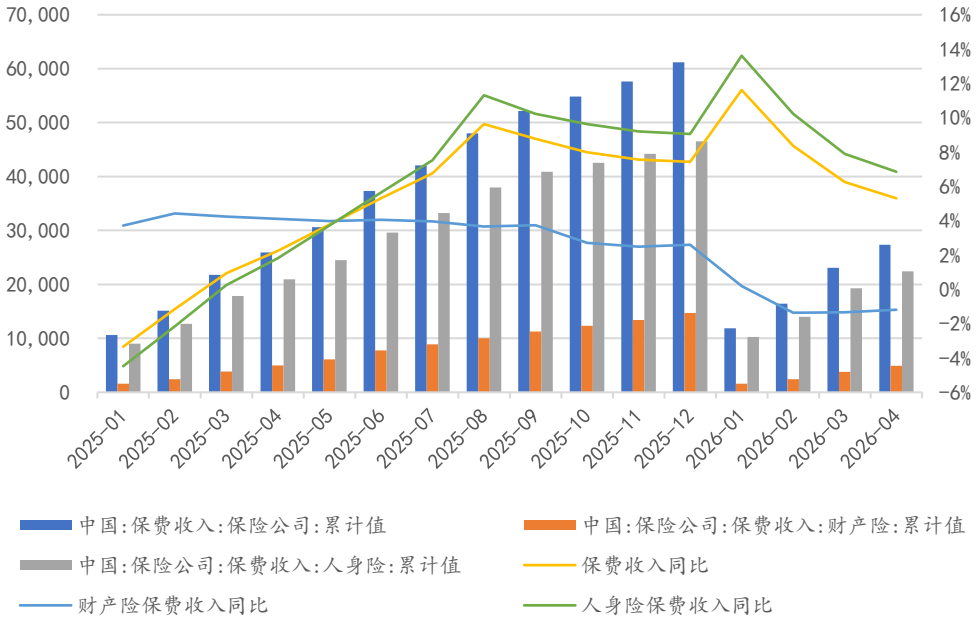
2026 年 5-6 月，保险行业保费规模保持稳步扩容态势，但增长节奏呈现明显的年初以来“高开缓走”特征，行业整体进入高基数下的增速换挡期，结构延续“人身险主导、财产险微降”的格局。根据 Wind 数据库，截至 2026 年 5 月末，全行业累计实现保费收入 31907.50 亿元，同比增长 4.27%，5 月单月新增保费 4578.27 亿元；截至 6 月末，全行业累计实现保费收入 38562.43 亿元，同比增长 3.25%，6 月单月新增保费 6654.93 亿元，创二季度单月新高，已接近 3 月“开门红”6682.58 亿元的水平。行业规模持续扩容。

从增速节奏来看，全行业累计保费同比增速自 3 月的 6.25%、4 月的 5.30%，逐步回落至 5 月的 4.27%和 6 月的 3.25%，5 月、6 月单月保费同比亦分别小幅下降约 1.49%和 1.38%。**增速回落并非需求端走弱，而是三重因素叠加的结果。**其一为高基数效应：2025 年 7 月预定利率研究值触发动态调整机制、9 月 1 日预定利率正式由 2.5%下调至 2.0%之前，2025 年 5-8 月市场出现“炒停售”式集中投保，显著抬高了同比基数。其二为渠道端政策约束：“报行合一”持续深化，叠加《关于进一步加强银行代理渠道费用管理有关事项的通知》（金寿险函〔2026〕65 号，即“65 号文”）3 月下发、7 月 1 日正式执行，银保渠道费用管控全面收紧，据险企高参，前 5 月银保新单规模保费增速已从一季度的 28%骤降至不足 7%，依赖高费用冲规模的粗放模式难以为继。其三为产品切换扰动：分红险演示利率上限于 7 月 1 日起由 3.9%下调至 3.5%，上半年大量存量产品处于变更备案或停售切换的过程中，对新单销售节奏形成阶段性扰动。

从业务结构来看，人身险业务的存量规模和增幅均显著高于财产险，仍是行业绝对主体。截至 6 月末，财产险累计实现保费收入 7678.88 亿元，同比下降 0.84%，占全行业累计保费的 19.91%；人身险累计实现保费收入 30883.56 亿元，同比增长 4.32%，占比 80.09%。5 月末的结构与此基本一致（财产险 6075.11 亿元、同比下降 0.89%，人身险 25832.39 亿元、同比增长 5.56%）。人身险内部结构呈现分化：寿险仍为第一大险种且增速最高，6 月末累计保费 23940.43 亿元，同比增长 4.65%，是行业增长的核心拉动项；健康险累计 6437.79 亿元，同比增长 3.45%，增速持续偏低；人身意外伤害险累计 505.34 亿元，同比下降 0.33%，为除财产险外唯一负增长的险种，保障型需求修复整体偏弱。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 23 中国保险市场保费收入（亿元）及同比变化



资料来源：wind，华创证券

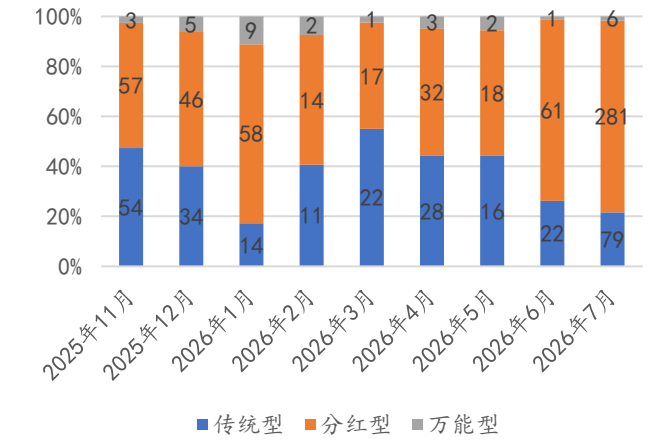
整体来看，5-6 月保费增速的回落是高基数与渠道、产品政策切换共同作用下的“换挡”，而非趋势性走弱。在低利率与存款搬家的大背景下，保险产品的长期锁息与保障属性持续凸显，居民储蓄型配置需求依然旺盛；随着 7 月起产品切换完成、按新规报备的新产品集中上市，叠加7月21日中国保险行业协会公布的二季度预定利率研究值回升至1.94%（连续两个季度回升）、产品定价上限维持不变所带来的定价环境稳定预期，下半年行业负债端有望在“量价齐稳”中重回稳健增长轨道，行业竞争重心将进一步从规模速度转向产品结构、渠道质态与新业务价值。

（二）2026 年 6-7 月保险市场新发：政策驱动供给放量，分红型占比再创新高

2026 年 6-7 月，保险市场新产品供给出现历史性放量，政策切换窗口与半年末经营节奏共振，推动新发数量连续两月大幅攀升，产品结构中分红型的主导地位进一步强化。从新发数量来看，根据中国保险行业协会人身保险产品信息库数据，2026 年 6 月全市场新发保险产品 161 款，较 5 月的 69 款环比增长 133.33%，其中人寿保险 84 款、年金保险 77 款；7 月全市场新发产品飙升至 694 款，环比再增 331.06%，其中人寿保险 366 款、年金保险 326 款，单月新发数量创本系列报告跟踪以来的最高纪录。整体来看，6-7 月全市场累计新发保险产品 855 款，其中人寿保险 450 款，占比 52.63%；年金保险 403 款，占比 47.13%，年金保险供给占比继续维持在近五成的高位水平。

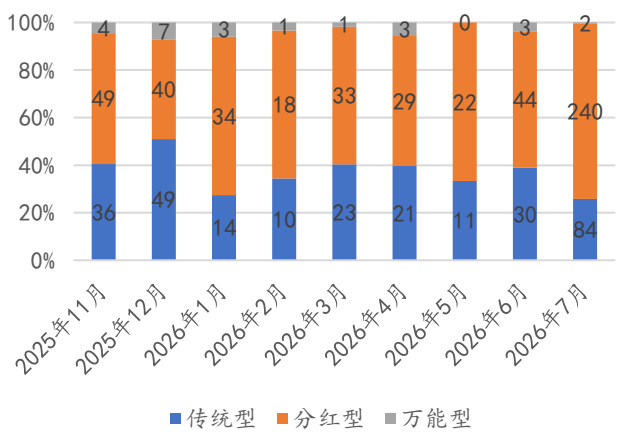
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 24 各类型人寿保险新发构成（款）



资料来源：中国保险行业协会网站，华创证券

图表 25 各类型年金险新发构成（款）



资料来源：中国保险行业协会网站，华创证券

从产品设计类型结构来看，分红型产品的主导地位进一步强化，占比创跟踪以来新高。6-7 月累计新发的 450 款人寿保险中，分红型产品 342 款，占比 76.00%；传统型产品 101 款，占比 22.44%；万能型产品 7 款，占比 1.56%。403 款年金保险中，分红型产品 284 款，占比 70.47%；传统型产品 114 款，占比 28.29%；万能型产品 5 款，占比 1.24%。两类合计，6-7 月新发的分红型产品达 626 款，占全部新发产品的 73.22%，较 4-5 月的约 54%大幅抬升。分红占比的飙升一方面源于低利率环境下分红险“保底+浮动”的收益机制几乎成为险企平衡负债成本与客户吸引力的唯一选择，符合监管利差损风险防控的核心导向；另一方面，65 号文的费用全口径管控使依赖高费用驱动销售的储蓄型产品失去竞争通道，产品竞争回归收益结构本身。值得注意的是年金保险中万能型产品由 5 月的零供给转为 6 月 3 款、7 月 2 款的小幅回归，显示在万能险 1.0%最低保证利率上限之下，部分险企仍在探索更为灵活的收益结构以丰富产品货架；部分险企已主动推出预定利率 1.25%的分红险产品，较 1.75%的上限低 50 个 BP，通过压降刚性负债成本预留分红空间，差异化定价策略开始显现。

从产品品类结构来看，6-7 月新发的人寿保险产品中，终身寿险 316 款，占比 70.22%，仍是第一大品类，其中分红型终身寿与增额终身寿为供给主力，兼具保障与财富传承功能；两全保险 123 款，占比 27.33%，反映险企在中短期限储蓄替代产品上的持续布局；定期寿险 11 款，占比 2.44%，纯保障型供给依旧低迷；6-7 月新发的年金险中，养老年金保险 183 款，占比 45.14%，非养老年金保险 220 款，占比 54.59%，非养老年金供给连续高于养老年金，反映除养老需求外，居民中短期财富规划、子女教育金规划等多元化需求持续释放。**分月度看**，6 月新发 161 款中终身寿险 55 款、两全保险 24 款、定期寿险 5 款、养老年金 36 款、非养老年金 41 款；7 月新发 694 款中终身寿险 261 款、两全保险 99 款、定期寿险 6 款、养老年金 147 款、非养老年金 179 款（另有 2 款未明确分类），两个月间的品类结构保持高度稳定，说明本轮供给放量是既有产品结构之下“量的脉冲”，而非结构性的方向突变。

总体来看，6-7 月新发市场的爆发是政策切换倒逼下的集中释放，节奏上具有一定的不可持续性，预计 8 月以后新发数量将逐步回落至常态水平。但其结构信号意义深远：分红

下载日志已记录，仅供内部参考

型占比创新高、演示利率“挤水分”、渠道费用管控全覆盖，三者共同标志着人身险产品竞争正式从“高演示、高费用”转向真实投资能力与红利兑现能力的比拼。供给端的分红化、低保证化与需求端的存款搬家趋势形成双向匹配，年金供给占比维持高位则继续受益于人口老龄化与第三支柱养老政策的支持，行业产品体系的重构已基本完成。

（三）传统型年金险产品 IRR 测算

2026 年以来，在存款利率持续下行、存款搬家趋势延续的背景下，保险产品凭借长期锁息和确定收益属性，持续成为银行及互联网渠道承接居民储蓄的重要品类，传统型年金保险的收益特征尤为市场关注。本节基于中国保险行业协会公示产品信息及本系列报告的内部收益率（IRR）测算模型，测算涵盖 2025 年 10 月至 2026 年 7 月发行的 27 款传统型年金保险产品（含 14 款养老年金与 13 款非养老年金），重点分析 6-7 月新发的 8 款产品。整体来看，在《中国人身保险业经验生命表（2025）》（第四套生命表）正式实施的深层约束下，传统型年金满期 IRR 中枢继续锚定 1.7%-2.0%区间；伴随 7 月 1 日银保渠道 65 号文正式执行、分红险演示利率上限下调至 3.5%两大政策落地，本期新发产品收益曲线的前端内卷竞争明显收敛，期限溢价特征回归，传统型年金的确定收益对比优势逐步凸显。

图表 26 传统型年金保险产品 IRR 比较分析

产品类别	销售时间	公司	代表产品	10 年 IRR	20 年 IRR	30 年 IRR	满期 IRR
养老年金	2025/10/24	交银人寿保险有限公司	交银人寿颐享二号养老年金保险	1.21%	1.65%	1.76%	1.85%
养老年金	2025/10/31	长城人寿保险股份有限公司	长城紫荆关颐养版养老年金保险	1.22%	1.59%	1.69%	1.73%
养老年金	2025/11/11	复星保德信人寿保险有限公司	复星保德信星福二号养老年金保险	1.29%	1.68%	1.78%	1.87%
养老年金	2025/11/6	国民养老保险股份有限公司	国民美好生活 F01 款养老年金保险（互联网专属）	1.16%	1.65%	1.78%	1.85%
养老年金	2025/12/10	渤海人寿保险股份有限公司	渤海人寿前行无忧养老年金保险（畅享版）	0.64%	1.51%	1.66%	1.73%
养老年金	2025/12/19	渤海人寿保险股份有限公司	渤海人寿福慧盈门养老年金保险	1.58%	1.80%	1.94%	1.92%
养老年金	2026/4/7	中国人寿保险股份有限公司	国寿鑫享添盈养老年金保险（互联网专属）	1.39%	1.95%	1.97%	2.05%
养老年金	2026/4/9	大家人寿保险股份有限公司	大家欣享年年养老年金保险	0.70%	1.33%	1.33%	1.10%
养老年金	2026/4/24	大家养老保险股份有限公司	大家养老大盈之家（鑫御版）养老年金保险	0.26%	1.22%	1.48%	1.69%
养老年金	2026/5/22	国民养老保险股份有限公司	国民美好生活 B08 款养老年金保险	1.49%	1.64%	1.78%	1.98%
养老年金	2026/6/16	中国人民人寿保险股份有限公司	人保寿险民享金养老年金保险（互联网专属）	-0.32%	1.12%	1.47%	1.75%
养老年金	2026/7/1	中国人民人寿保险股份有限公司	人保寿险岁悦芳华养老年金保险	0.98%	1.42%	1.62%	1.81%
养老年金	2026/7/10	大家人寿保险股份有限公司	大家欣享一生养老年金保险	1.19%	1.44%	0.31%	0.55%
养老年金	2026/7/24	百年人寿保险股份有限公司	百年御享盛世养老年金保险	1.06%	1.40%	1.61%	1.76%

下载日志已记录，仅供内部参考

非养老年金	2025/10/28	君康人寿保险股份有限公司	君康好运连连（献礼版）年金保险	1.44%	1.74%	1.82%	1.88%
非养老年金	2025/11/14	东吴人寿保险股份有限公司	东吴坤盈稳利年金保险	1.06%	1.55%	1.68%	1.81%
非养老年金	2025/12/26	太平人寿保险有限公司	太平安鑫盈年金保险	1.21%	/	/	1.49%
非养老年金	2025/12/18	阳光人寿保险股份有限公司	阳光人寿互联网 i 保福享多 D 款年金保险	1.56%	/	/	1.75%
非养老年金	2026/1/20	陆家嘴国泰人寿保险有限责任公司	陆家嘴国泰福享一生年金保险	1.00%	1.54%	1.69%	1.85%
非养老年金	2026/1/29	同方全球人寿保险有限公司	同方全球「臻满 e」2.0 互联网年金保险	1.19%	/	/	1.93%
非养老年金	2026/3/20	小康人寿保险有限责任公司	小康康利一生（尊享版）年金保险	1.16%	1.63%	1.73%	1.83%
非养老年金	2026/4/24	珠江人寿保险股份有限公司	珠江富享一生（A 款）终身年金保险	1.26%	1.66%	1.77%	1.87%
非养老年金	2026/5/29	太平人寿保险有限公司	太平领多多 2.0 年金保险（互联网专属）	1.71%	/	/	1.74%
非养老年金	2026/7/1	东吴人寿保险股份有限公司	东吴坤盈添利年金保险	0.88%	1.47%	1.64%	1.79%
非养老年金	2026/7/8	阳光人寿保险股份有限公司	阳光人寿鑫安人生（金尊版）年金保险	1.36%	1.71%	1.81%	1.88%
非养老年金	2026/7/10	爱心人寿保险股份有限公司	爱心人寿心相悦年金保险 C 款	1.25%	1.65%	1.77%	1.88%
非养老年金	2026/7/23	中国人民人寿保险股份有限公司	人保寿险金岁月年金保险（互联网专属）	1.48%	1.76%	1.85%	1.94%

资料来源：中国保险行业协会网站，华创证券测算

从收益曲线形态来看，上期报告曾指出传统型年金的持有期—IRR 曲线已裂变为前置陡峭、均衡增长、前期高爆发、深度后置四种路径，而 6-7 月新发产品呈现明显的“向均衡收敛”特征。一方面，此前备受关注的“短期持有、收益陡峭前置型”产品在本期新品中未出现：5 月末新发的太平人寿「领多多 2.0」曾以 1.71%的 10 年 IRR（接近其 1.74%的满期 IRR）属于非常典型的重前端收益产品，而 6-7 月新品的 10 年 IRR 全部回落至 1.48%以下，且均保留了充分的后期收益增厚空间。另一方面，8 款新品中 7 款严格遵循“持有期越长、IRR 越高”的单调递增曲线，均衡增长型重新成为绝对主流。这一收敛的深层原因在于：演示利率上限下调至 3.5%之后，销售端依赖“高演示、快回本”进行前端收益竞争的空间被政策直接压缩；65 号文对银保渠道费用的管控，也使险企难以通过贴费方式支撑前期现金价值，产品设计回归负债成本约束下的精算平衡，收益释放节奏重新与持有期限匹配。

分产品类型看，养老年金新品延续“长寿风险对冲”定位，深度后置与均衡形态并存，并出现罕见的“倒 V 型”收益产品。6-7 月新发 4 款养老年金中，人保寿险「民享金养老年金保险（互联网专属）」（6 月 16 日销售）10 年 IRR 低至-0.32%，为全样本唯一负值产品，20 年、30 年、满期 IRR 分别为 1.12%、1.47%、1.75%，前期现金价值压降程度超过此前的大家养老「大盈之家」（10 年 IRR 0.26%），是险企对第四套生命表预期寿命延长所带来长寿风险最极端的精算回应；人保寿险「岁悦芳华」（7 月 1 日）与百年人寿「御享盛世」（7 月 24 日）则采用均衡递增设计，10 年 IRR 分别为 0.98%、1.06%，满期 IRR 分别为 1.81%、1.76%，处于养老年金 1.7%-1.9%的主流区间。最值得关注的是大家人寿「欣享一生」（7 月 10 日）：其 10 年 IRR 为 1.19%、20 年升至 1.44%，但 30 年 IRR 骤降

下载日志已记录，仅供内部参考

至 0.31%、满期仅为 0.55%，呈现全样本绝无仅有的“倒 V 型”收益曲线。该产品实质上将生存利益压缩在前 20 年集中释放、超长期仅保留极低利益，是介于定期年金与终身年金之间的折中设计，以牺牲超长期收益换取中期流动性，目标客群并非终身养老规划者，而是对 20 年左右确定性现金流有明确需求的投资者，进一步印证养老年金产品内部客群分层的深化。

非养老年金新品则延续“存款与理财替代品”定位，满期收益区间上沿小幅抬升。6-7 月新发 4 款非养老年金——东吴人寿「坤盈添利」（7 月 1 日）、阳光人寿「鑫安人生（金尊版）」（7 月 8 日）、爱心人寿「心相悦 C 款」（7 月 10 日）、人保寿险「金岁月（互联网专属）」（7 月 23 日）——满期 IRR 分别为 1.79%、1.88%、1.88%、1.94%，全部落在 1.79%-1.94%区间，中枢较前期 1.7%-1.9%的区间上沿略有抬升；其中人保寿险「金岁月」满期 IRR 达 1.94%，超越同方全球「臻满 e」2.0 的 1.93%，为全样本非养老年金最高，其 10 年 IRR 1.48%亦处于同类前列，体现头部险企在互联网渠道产品上的定价进取。随着分红险预期收益回落、银行定存利率持续下行，传统型年金“写入合同的确定收益”属性在渠道端的对比优势正重新凸显：对追求确定性的储户而言，满期 IRR 接近 2%的传统型年金仍是存款搬家的重要承接工具。

综合来看，2026 年年中以来传统型年金市场呈现“中枢稳定、形态收敛、分层清晰”的格局：满期 IRR 中枢继续锚定 1.7%-2.0%，国寿「鑫享添盈」（满期 IRR 2.05%）仍是全样本唯一突破 2.0%的产品；收益曲线的极端分化明显收敛，单调递增的均衡形态重新成为主流；养老年金与非养老年金的功能分层进一步深化，前者向长寿风险对冲工具回归，后者在确定收益赛道中保持对存款与中短期理财的替代优势。**展望后市，随着预定利率研究值连续两个季度回升、产品定价环境进入平稳期，传统型产品的 IRR 中枢大概率维持稳定，险企之间的收益竞争空间将进一步收窄，客户选择逻辑将从单纯收益导向转向收益、流动性、公司品牌与分红实现率的综合考量，保险公司的投资能力、渠道服务与信息披露透明度等“软实力”权重将持续上升，行业竞争格局加速向头部险企集中。**

下载日志已记录，仅供内部参考

八、跨境理财通

根据 Wind 数据，2026 年 6 月和 7 月，跨境理财通市场延续“南向主导、北向低迷、整体温和扩容”的运行特征。按累计存量测算，截至 6 月末，资金汇划总规模约为 155.50 亿元，其中北向通累计净流入 2.47 亿元，南向通累计净流出 153.03 亿元，南北向资金流动的不平衡格局进一步延续。6 月总规模较 5 月末的 154.16 亿元环比增加 1.35 亿元，增幅 0.87%；与 2025 年 6 月末的 184.07 亿元相比，同比下降 15.52%，主要受南向通年内累计收缩拖累，显示市场自 2023—2024 年快速扩容后已进入存量博弈与结构优化的平台期。7 月，市场延续了扩容态势：截至 7 月 30 日，资金汇划总规模升至 157.91 亿元，较 6 月末增加 2.41 亿元，环比增幅 1.55%，为 2026 年以来环比增速最快的单月增量；同比来看，仍较 2025 年 7 月末的 182.09 亿元下降 13.28%，但降幅较 6 月同比的 15.52%已明显收窄，显示同比下行最快的阶段可能已过。其中，北向通延续低位微降态势，7 月末累计净流入 2.44 亿元，较 6 月末减少 0.03 亿元，7 月单月净流入由正转负（-292 万元），为 2026 年以来首次出现月度净流出；南向通 7 月末累计净流出 155.47 亿元，较 6 月末增加 2.44 亿元（单月净流出），环比增幅 1.59%，较 6 月环比增速 0.88%明显提速。整体来看，7 月数据呈现出“南向提速、北向转负”的新特征，需关注北向通流向逆转的信号意义。

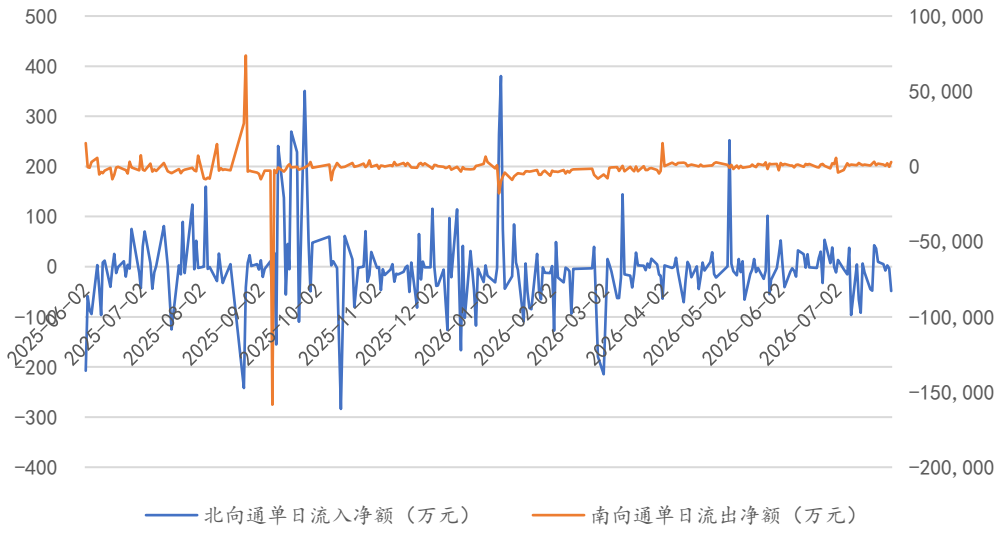
南北向结构的高度分化是跨境理财通市场的长期特征，6 月至 7 月南北向结构进一步极化。资金流动规模方面，6 月北向通仅占资金汇划总规模的 1.59%，7 月微降至 1.55%，南向通 6 月占比高达 98.41%，7 月进一步升至 98.45%。**额度使用率方面，**北向通 6 月已用额度占比仅 0.16%，7 月基本维持不变，南向通 6 月为 10.20%，7 月进一步攀升至 10.36%；两者相差逾 60 倍，反映内地投资者配置境外资产的需求持续强于港澳居民配置内地资产的意愿。

6 月南向通单月新增流出 1.33 亿元，较 5 月的 0.72 亿元明显提速，7 月南向通月度净流出额达 2.44 亿元，较 6 月的 1.33 亿元大幅增长 83.52%，创 2026 年以来单月最高流出量，主要与 7 月港股市场大幅反弹带来的资金追入效应有关，表明内地资金南下的韧性仍然较强；北向通延续低位波动，6 月单月净流入不足 200 万元，7 月首次出现单月净流出（-292 万元），主因当月 A 股市场再度走弱、人民币汇率波动对港澳投资者配置内地资产形成压制。

投资者开户层面，6 月出现阶段性放量。根据 Wind 及中国人民银行广东省分行数据，截至 6 月末，粤港澳大湾区参与跨境理财通的个人投资者达 18.42 万人，其中内地投资者 12.90 万人、港澳投资者 5.52 万人，南北向投资者结构比为 2.34:1，与资金汇划结构的 98:2 形成鲜明对比，反映港澳投资者参与北向通虽人数众多但单户金额普遍较小（与跨境理财通以个人小额、长期配置为主的定位相符）。6 月单月新增投资者 2,688 人，较 5 月的 857 人环比大增 213.7%，创 2026 年以来单月新增高点；但与 2025 年 6 月新增的 3,809 人相比仍下降 29.4%，新增投资者动能尚未恢复至去年水平。**整体来看，2026 年上半年月均新增**约 1,000 余人，低于 2025 年月均 3,400 余人的水平，显示跨境理财通投资者基数扩张在 2025 年高增长后进入平台期，未来增长有赖于产品货架丰富度提升与渠道进一步下沉。

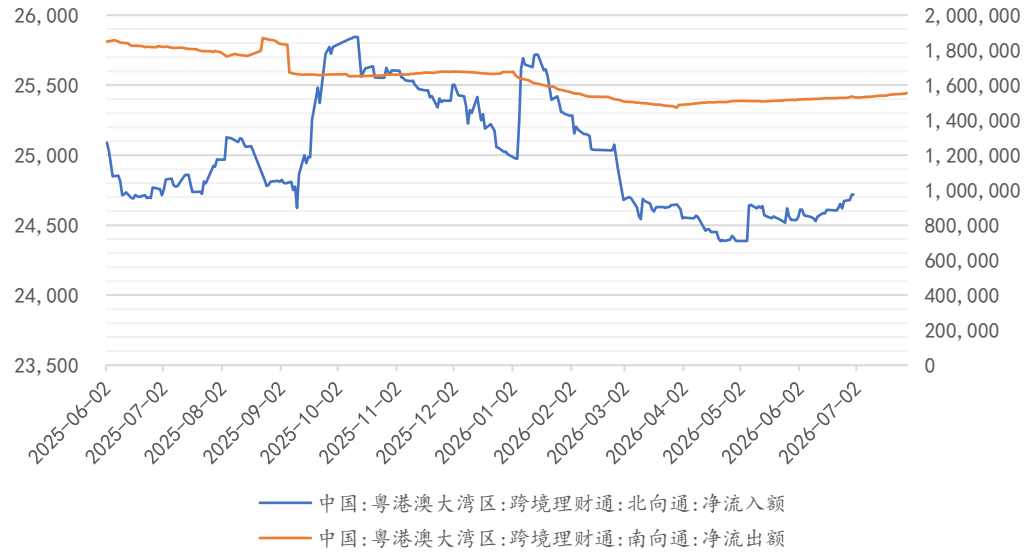
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 27 北向通、南向通（右轴）单日流入流出额（万元）



资料来源：wind，华创证券

图表 28 北向通、南向通（右轴）累计流入流出额（万元）



资料来源：wind，华创证券

6 月、7 月政策端出现多项落地事件，对跨境理财通的渠道供给与合规生态产生深刻影响。其一，根据香港金管局 2026 年 5 月更新的跨境理财通南向通参与机构名单，可开展南向通香港银行家数扩容至 25 家；6 月 5 日众安银行（ZA Bank）作为兴业银行的合作行正式上线“跨境理财通”南向通服务，成为香港首家落地南向通业务的数字银行，标志着南向通试点机构首次向数字银行扩容。其二，5 月 22 日中国证监会等八部门联合印发《综合整治非法跨境证券期货基金经营活动实施方案》，6 月 12 日起老虎、富途、长桥等跨境券商暂停内地账户买入交易及资金转入服务，进入两年集中整治期。其三，6 月 23

下载日志已记录，仅供内部参考

日债券通"南向通"境内投资者范围扩容，工银理财、中银理财、招银理财成为首批试点入局的理财公司，多家国有大行及股份行理财公司也在积极申请参与，为理财资金出海买债提供了新通道。其四，香港金管局与中国人民银行持续推进跨境理财通 3.0 版本的优化讨论，包括进一步放宽个人投资额度限制、扩大产品范围等。整体来看，6-7 月政策端呈现“整治与开放并重”的格局，短期内整治带来合规需求转移，长期看额度扩容与产品丰富将驱动市场再上台阶。

展望后续，跨境理财通大概率延续“南热北冷”的格局。需求端，在内地低利率、资产荒与海外资产配置需求上升的共同推动下，内地投资者通过南向通配置境外理财及基金产品的动力仍将持续；港股 IPO 与硬科技资产（AI、机器人产业链）在港交所持续聚集，叠加部分硬核公司 H 股股价反超 A 股形成的结构性机会，对南向资金构成持续吸引力。供给端，数字银行入局、券商渠道扩容、债券通南向通纳入理财公司等政策将不断丰富产品货架与投资者覆盖范围，跨境券商整治所释放的合规需求回流有望带来阶段性增量。**中长期看，若跨境理财通 3.0 版本在配额调整、产品范围扩大、参与城市扩容等方面取得突破，将是推动市场规模再上台阶的重要变量。**当前香港已首次超越瑞士成为全球最大跨境财富管理中心，BCG《2026 年全球财富报告》显示 2025 年香港跨境财富管理规模达 2.95 万亿美元（同比+10.7%，其中约六成来自中国内地），叠加香港特区政府计划推行基金管理公司业绩表现费收入免税政策，为跨境理财通的长期发展提供了良好的区域金融生态支撑。风险方面，需关注美联储货币政策预期变化、美元指数波动、港股及海外权益市场调整对南向资金节奏的扰动，以及地缘政治冲突对人民币汇率与跨境资金流向的潜在冲击。

下载日志已记录，仅供内部参考

九、风险提示

政策推进落地不及预期；海外不确定性因素加大；细分赛道流动性不足。

下载日志已记录，仅供内部参考

产业研究中心团队介绍

研究主管：洪锦屏

华南理工大学管理学硕士。曾任职于招商证券。2016 年加入华创证券研究所。2010 年获得新财富非银行金融最佳分析师第二名（团队），2015 年金牛奖非银金融第五名，2017 年金牛奖非银金融第四名，2019 年金牛奖非银金融最佳分析师，2019 年 Wind 金牌分析师非银金融第五名，2020 年新财富最佳金融产业研究团队第 8 名，2020 年水晶球非银研究公募榜单入围，2021 年金牛奖非银金融第五名成员，2021 年新浪财经金麒麟非银金融新锐分析师第二名成员，2022 年第十届 Choice 非银最佳分析师，2022 年水晶球非银研究公募第五名，2022 年第十三届中国证券业分析师金牛奖非银最佳分析师团队成员，2022 年第四届新浪财经金麒麟非银金融行业最佳分析师第七名。

高级分析师：肖琳

四川大学公司金融硕士，曾任职于招商证券研发中心，2022 年加入华创证券研究所。研究方向：科技和高端制造产业。

助理分析师：邱弘奥

四川大学经济学学士，加州大学圣地亚哥分校金融数学硕士。曾任职于中金公司固定收益部，2022 年加入华创证券研究所。研究方向：周期性行业，主要包括能源化工、工业金属、装备制造和汽车。

助理研究员：刘晔晖

南开大学经济学学士、文学学士，中国人民大学硕士。曾任职于平安银行，2024 年加入华创证券研究所。研究方向：大金融产业。

下载日志已记录，仅供内部参考

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张婷	北京机构销售副总监		zhangting3@hcyjs.com
	刘懿	公募机构销售总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	顾翎蓝	资深销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	刘颖	资深销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	阎星宇	销售经理		yanxingyu@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	张羽驰	销售经理		zhangyuchi@hcyjs.com
	骆振琳	高级销售经理		luozhenlin@hcyjs.com
	刘亚东	销售经理		liuyadong@hcyjs.com
	白嘉琪	销售助理		baijiaqi@hcyjs.com
	吴昱颖	销售经理		wuyuying@hcyjs.com
	龚佳宁	机构销售		gongjianing@hcyjs.com
	周怡圆	资深销售经理		zhouyiyuan@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	张嘉慧	资深销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	王春丽	资深销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
	王越	高级销售经理		wangyue5@hcyjs.com
	汪丽燕	销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	温雅迪	销售经理		wenyadi@hcyjs.com
	胡丁琳	销售经理		hudinglin@hcyjs.com
	付雅琦	销售经理		fuyaqi@hcyjs.com
	王艺嘉	销售助理		wangyijia1@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	祁继春	上海机构销售副总监		qijichun@hcyjs.com
	黄畅	保险机构销售总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	资深销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	郭静怡	高级销售经理		guojingyi@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	吴菲阳	资深销售经理		wufeiyang@hcyjs.com
	朱涨雨	高级销售经理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	许馨匀	销售助理		xuxinyun@hcyjs.com
	李凯月	高级销售经理		likaiyue@hcyjs.com
	张豫蜀	销售经理	15301633144	zhangyushu@hcyjs.com
	刘雯	销售经理		liuwen@hcyjs.com
	金可依	销售经理		jinkeyi@hcyjs.com
	武君书	销售经理		wujunshu@hcyjs.com
	姜茜	销售助理		jiangxi@hcyjs.com
	罗兰丹波	资深销售经理		luolandanbo@hcyjs.com
	谢玮颖	资深销售经理		xieweiying@hcyjs.com
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	王世韬	高级销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
	古舞	销售助理		guwu@hcyjs.com

下载日志已记录，仅供内部参考

	曹雅博	高级销售经理		caoyabo@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	机构服务部总经理助理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	副总监	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	副总监	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹玓	高级销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com
	赵毅	销售经理		zhaoyi@hcyjs.com
	陈孟昕	销售经理		chenmengxin@hcyjs.com
	文焱艺	销售经理		wenyanyi@hcyjs.com
	王秋晓	销售经理		wangqiuxiao@hcyjs.com
	谭雯欣	销售经理		tanwenxin@hcyjs.com
	陈蕾	销售助理		chenlei1@hcyjs.com
	赵方圆	销售经理		zhaofangyuan@hcyjs.com

下载日志已记录，仅供内部参考

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明：

强推：预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；
推荐：预期未来 6 个月内超越基准指数 10%－20%；
中性：预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%－10%之间；
回避：预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%－20%之间。

行业投资评级说明：

推荐：预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上；
中性：预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%－5%；
回避：预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的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；分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司（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客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议，也未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，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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址：北京市西城区锦什坊街 26 号恒奥中心 C 座 3A	地址：深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址：上海市浦东新区花园石桥路 33 号花旗大厦 12 层
邮编：100033	邮编：518034	邮编：200120
传真：010-66500801	传真：0755-82027731	传真：021-20572500
会议室：010-66500900	会议室：0755-82828562	会议室：021-20572522