下载日志已记录，仅供内部参考

万联证券 WANLIAN SECURITIES

香港特区公布首个五年规划，深化两地市场互联互通

——证券II行业跟踪报告

强于大市（维持）

2026 年 09 月 22 日

行业核心观点：

截至 2026 年 9 月 18 日收盘，券商板块 PB 估值为 1.12X，处于 2016 年初以来 6.5%分位，我们认为结合上市券商整体亮眼的业绩表现及政策红利窗口，板块当前配置性价比较高。香港特区政府公布首个五年规划提及一系列深化两地市场互联互通的举措，包括支持内地及海外行业龙头及优质新兴产业企业赴港上市，支持内地大型金融机构利用香港平台提升综合服务水平，以香港为国际总部发展海外业务等，有助于中资券商加速由“本土化服务商”向“全球综合金融机构”转型，而头部中资券商在香港 IPO 承销市场占据主导地位，且具有更强的资本实力与综合服务能力布局国际业务，或更为受益。此外，中基协公布的 2026H1 公募基金销售保有规模百强榜也显示头部机构地位稳固，我们认为头部券商在主动权益基金销售保有上的领先地位也意味着在财富管理转型上的先发优势，建议关注财富管理基本盘较好、发力投入国际业务的头部券商。

投资要点：

行情回顾：上周非银金融板块（申万）跌 0.85%，跑输沪深 300 指数 0.79pct，非银金融子行业中证券Ⅱ-0.23%、保险Ⅱ-2.29%、多元金融-0.18%。年初以来证券Ⅱ、保险Ⅱ、多元金融累计跌幅分别为 13.91%、21.33%、15.08%。

行业数据：1）市场交投方面，上周 A 股股票日均成交额 18100.30 亿元，环比-4.38%。截至 2026 年 9 月 18 日，两融余额 26382.24 亿元，较 9 月 11 日+0.25%，占 A 股流通市值比例 2.66%。其中融资余额 26086.95 亿元，占两融余额比例 98.88%。2）股债承销方面，按发行日统计，2026 年 9 月 1 日至 9 月 18 日，A 股 IPO 和再融资募集资金规模分别为 100.28 亿元、184.81 亿元，国内券商境内市场债券承销规模为 9230.82 亿元。3）公募基金规模方面，截至 2026 年 8 月末，非货公募基金规模为 23.33 万亿元，较 2026 年 7 月末+1.66%，其中权益类基金规模为 9.13 万亿元，较 2026 年 7 月末+3.47%。2026 年 9 月 14 日至 2026 年 9 月 18 日，新成立公募基金 46 只，发行份额 191.90 亿份，其中权益类基金 34 只，发行份额 109.08 亿份，份额周度环比+40.39%，债券型基金 5 只，发行份额 41.49 亿份，份额周度环比-19.72%。

动态信息：1）中国证券投资基金业协会公布 2026 年上半年基金销售机构公募基金销售保有规模百强名单，数据显示：百强机构销售保有规模整体环比增长，股票型指数基金增速相对较快；第三方及其他机构在各类基金销售表现上均提升，券商保持股票型指数基金代销优势；头部机构地位稳固。2）香港特区政府公布《香港特别行政区经济

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

《金融强国建设“十五五”规划》出台，新一轮资本市场改革开放加快推进

业绩亮眼，估值筑底

改革深化，转型持续，静待价值重塑

分析师： 王如冰
执业证书编号：S0270524010003
电话：02032255211
邮箱：wangrb@wlzq.com.cn

下载日志已记录，仅供内部参考

和社会发展第一个五年规划（2026—2030 年）》，提到支持内地及海外行业龙头及优质新兴产业企业赴港上市等深化两地市场互联互通的举措。

风险因素：货币政策、国际关系、地缘政治等发生重大变化；宏观经济不及预期；资本市场改革政策推进不及预期；市场剧烈波动等。

下载日志已记录，仅供内部参考

正文目录

1 行情回顾.....4
2 行业数据.....5
3 动态信息.....6
3.1 行业热点.....6
3.2 公司动态.....6
4 投资建议.....7
5 风险提示.....7

图表 1: 上周非银金融板块表现.....4
图表 2: 券商个股周涨跌幅.....4
图表 3: A 股股票周度日均成交额（亿元）.....5
图表 4: 两融余额及占 A 股流通市值比重（亿元；%）.....5
图表 5: A 股 IPO 及再融资募资规模（亿元）.....5
图表 6: 国内券商境内市场债券承销规模（亿元）.....5
图表 7: 权益类公募基金存量份额&规模（万亿份；万亿元）.....6
图表 8: 新成立权益类公募基金的发行份额与只数（亿份；只）.....6

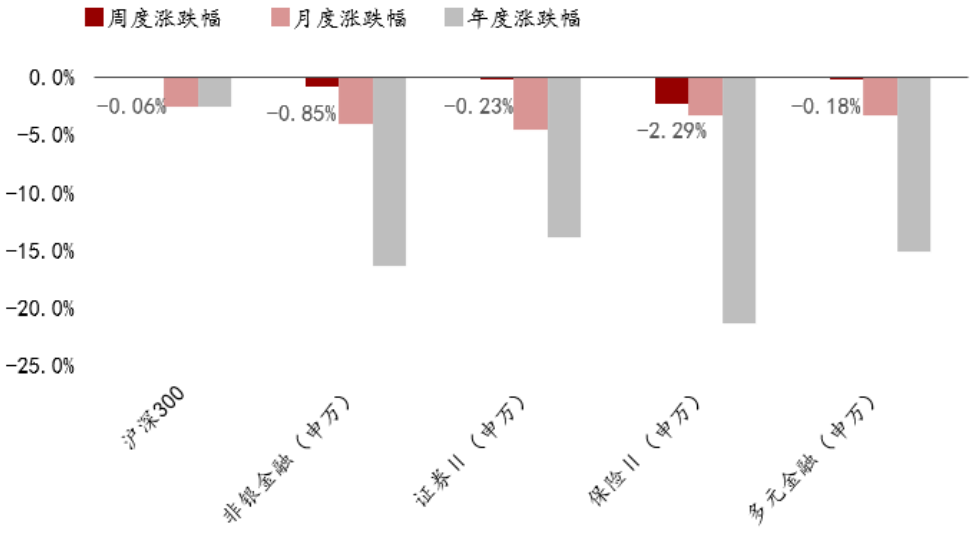


下载日志已记录，仅供内部参考

1 行情回顾

上周非银金融板块（申万）跌0.85%，跑输沪深300指数0.79pct，非银金融子行业中证券Ⅱ-0.23%、保险Ⅱ-2.29%、多元金融-0.18%。年初以来证券Ⅱ、保险Ⅱ、多元金融累计跌幅分别为13.91%、21.33%、15.08%。

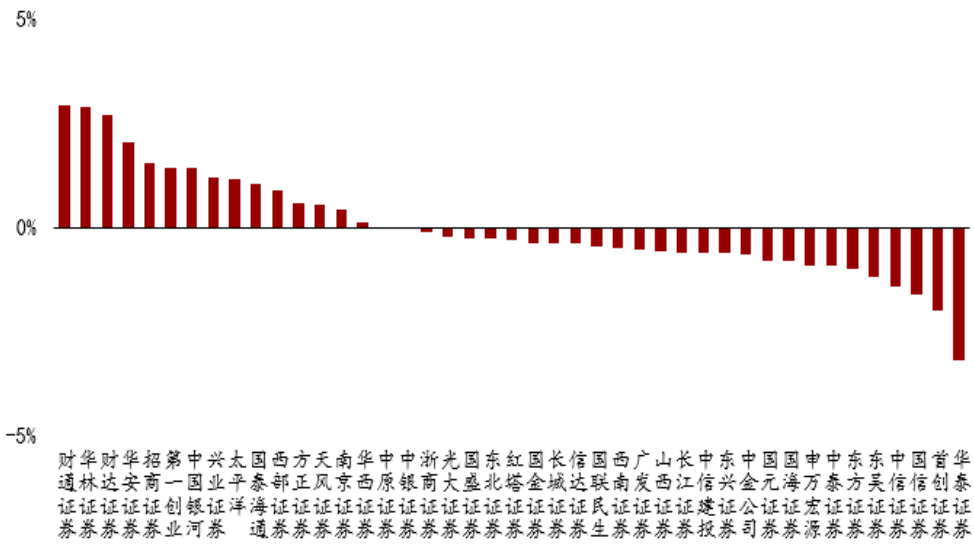
图表1：上周非银金融板块表现



资料来源：wind，万联证券研究所

券商个股方面，上周43家上市券商中15家上涨，其中财通证券(+2.93%)、华林证券(+2.89%)、财达证券(+2.70%)涨幅居前，华泰证券(-3.17%)、首创证券(-2.00%)、国信证券(-1.60%)跌幅居前。

图表2：券商个股周涨跌幅



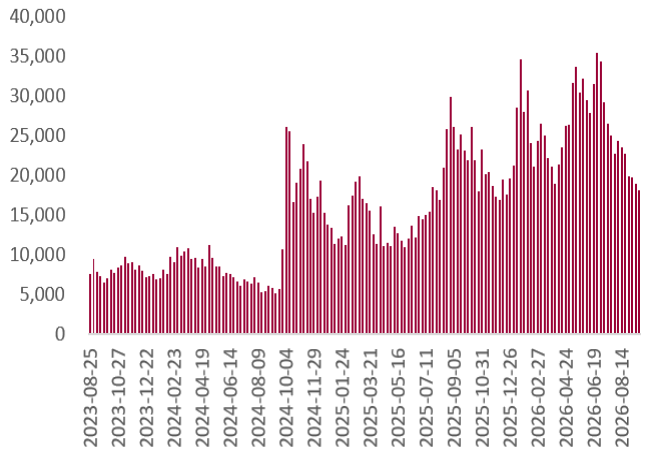
资料来源：wind，万联证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

2 行业数据

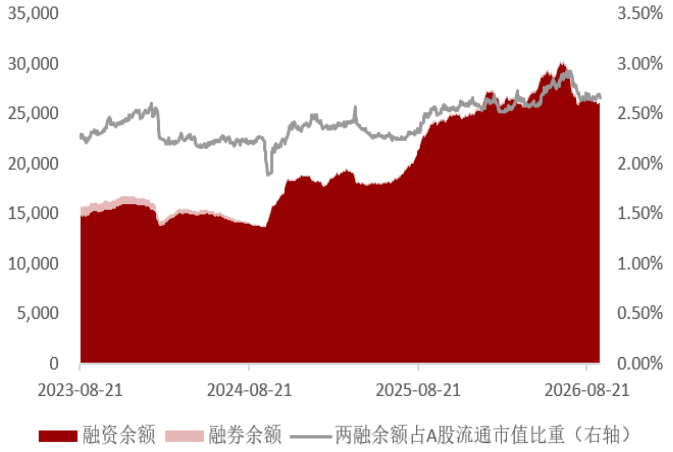
市场交投方面，上周A股股票日均成交额18100.30亿元，环比-4.38%。截至2026年9月18日，两融余额26382.24亿元，较9月11日+0.25%，占A股流通市值比例2.66%。其中融资余额26086.95亿元，占两融余额比例98.88%。

图表3：A股股票周度日均成交额（亿元）



资料来源：wind，万联证券研究所

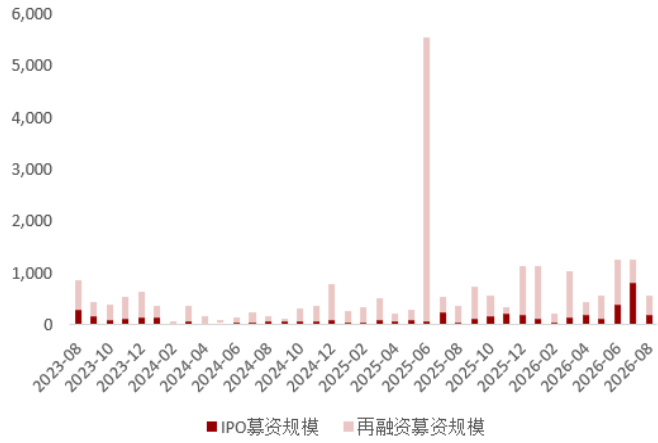
图表4：两融余额及占A股流通市值比重（亿元；%）



资料来源：wind，万联证券研究所

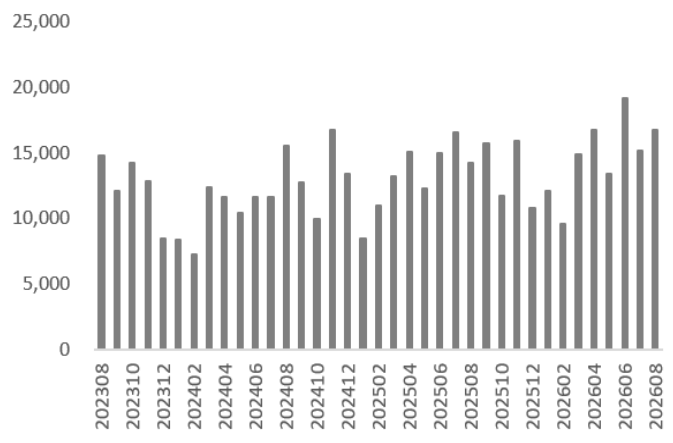
股债承销方面，按发行日统计，2026年9月1日至9月18日，A股IPO和再融资募集资金规模分别为100.28亿元、184.81亿元，国内券商境内市场债券承销规模为9230.82亿元。

图表5：A股IPO及再融资募资规模（亿元）



资料来源：wind，万联证券研究所 注：数据截至2026年8月末

图表6：国内券商境内市场债券承销规模（亿元）

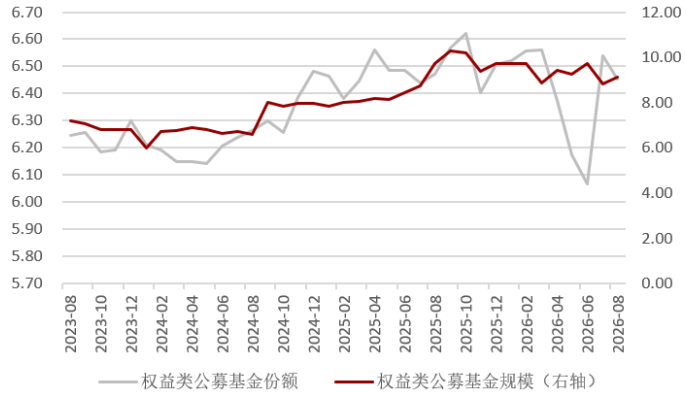


资料来源：wind，万联证券研究所 注：数据截至2026年8月末

公募基金规模方面，截至2026年8月末，非货公募基金规模为23.33万亿元，较2026年7月末+1.66%，其中权益类基金规模为9.13万亿元，较2026年7月末+3.47%。2026年9月14日至2026年9月18日，新成立公募基金46只，发行份额191.90亿份，其中权益类基金34只，发行份额109.08亿份，份额周度环比+40.39%，债券型基金5只，发行份额41.49亿份，份额周度环比-19.72%。

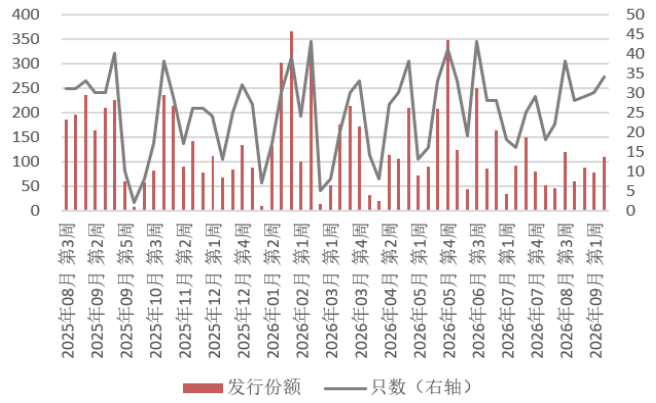
下载日志已记录，仅供内部参考

图表7：权益类公募基金存量份额&规模（万亿份；万亿元）



资料来源：wind，万联证券研究所 注：数据截至2026年8月末

图表8：新成立权益类公募基金的发行份额与只数（亿份；只）



资料来源：wind，万联证券研究所

3 动态信息

3.1 行业热点

【香港特区政府】2026年9月16日，**香港特区政府公布《香港特别行政区经济和社会发展第一个五年规划（2026—2030年）》**，提到：强化全球离岸人民币业务枢纽、国际资产及财富管理中心、国际风险管理中心功能；优化证券市场效能，支持内地及海外行业龙头及优质新兴产业企业赴港上市，深化香港交易所与前海股权交易中心对接合作；推动更多内地机构投资香港债券市场，扩大“股票通”“债券通”“理财通”“私募通”渠道和业务量；支持内地大型金融机构利用香港平台提升综合服务水平，助力内地金融机构加大在港资本投入，以香港为国际总部发展海外业务。（资料来源：香港五年规划专题网站，万联证券研究所整理）

【中国证券投资基金业协会】中国证券投资基金业协会公布2026年上半年基金销售机构公募基金销售保有规模百强名单，数据显示：**1）百强机构销售保有规模整体环比增长，股票型指数基金增速相对较快。**2026H1百强机构非货公募保有规模合计13.79万亿元，环比（较2025H2，下同）增长17.88%，权益基金保有规模7.06万亿元，环比增长17.81%，股票型指数基金保有规模2.94万亿元，环比增长21.91%。**2）第三方及其他机构在各类基金销售表现上均提升，券商保持股票型指数基金代销优势。**2026H1百强代销机构榜上券商56家、银行25家、第三方及其他机构（含保险、公募基金销售子）19家，非货公募保有规模分别占百强总保有规模的22.15%、38.67%、39.18%，环比-0.01pct、2.99pct、+3pct，其中第三方及其他机构在非货公募、权益基金、股票型指数基金方面的保有规模占百强总保有规模比重均有提升，券商在股票型指数基金保有规模方面占百强总保有规模比重保持在50%以上，优势明显，但主动权益基金销售保有规模占比低于10%，较银行、第三方及其他机构有较大差距。主动权益基金销售保有规模方面，广发证券、招商证券、中信建投在券商中排名前三，其中招商证券保有规模环比+39.08%。**3）头部机构地位稳固。**2025H2、2026H1蚂蚁基金、招商银行、天天基金稳居百强榜前三，其中蚂蚁基金大幅领先其余机构，中信证券、华泰证券、国泰海通稳居百强榜上的券商前三。（资料来源：中国证券投资基金业协会，万联证券研究所整理）

3.2 公司动态

【东兴证券、信达证券】2026年9月19日，东兴证券、信达证券分别公告称已向上交所提交公司A股股票主动终止上市的申请，待上交所受理并批准后公司终止上市，中

下载日志已记录，仅供内部参考

金公司换股吸收合并交易进入换股实施环节。（资料来源：东兴证券、信达证券公司公告，万联证券研究所整理）

4 投资建议

截至2026年9月18日收盘，券商板块PB估值为1.12X，处于2016年初以来6.5%分位，我们认为结合上市券商整体亮眼的业绩表现及政策红利窗口，板块当前配置性价比较高。香港特区政府公布首个五年规划提及一系列深化两地市场互联互通的举措，包括支持内地及海外行业龙头及优质新兴产业企业赴港上市，支持内地大型金融机构利用香港平台提升综合服务水平，以香港为国际总部发展海外业务等，有助于中资券商加速由“本土化服务商”向“全球综合金融机构”转型，而头部中资券商在香港IPO承销市场占据主导地位，且具有更强的资本实力与综合服务能力布局国际业务，或更为受益。此外，中基协公布的2026H1公募基金销售保有规模百强榜也显示头部机构地位稳固，我们认为头部券商在主动权益基金销售保有上的领先地位也意味着在财富管理转型上的先发优势，建议关注财富管理基本盘较好、发力投入国际业务的头部券商。

5 风险提示

货币政策、国际关系、地缘政治等发生重大变化；宏观经济不及预期；资本市场改革政策推进不及预期；市场剧烈波动等。

下载日志已记录，仅供内部参考

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％至-10％之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10％以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15％以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5％至15％；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5％至5％；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5％以上。
基准指数 ： 沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责条款

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。
本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。
市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师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。
本报告的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、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所
上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦
北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳福田区深南大道 2007 号金地中心
广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场