

■ 金融机构2025年年报看点

# 券商2025答卷：主业向上，转型向新

### 财富筑基

2025年，券商客户开户数量普遍增长，投顾业务成为增长核心引擎，人工智能技术加速渗入财富管理各环节。三大趋势交织共振，推动券商从传统“通道服务”向综合财富管理加速转型。

### 投行聚力

已披露2025年年报的30家上市券商投行业务手续费净收入合计348.95亿元，同比增长35%。港股IPO回暖和并购重组提速成投行业务复苏两大引擎。

### 跨境深耕

2025年，从“走出去”到“扎下来”，券商正以跨境业务为抓手，不断提升全球竞争力，稳步向国际一流投行目标迈进。

郭晨凯制图

## 锚定国际一流投行 券商跨境收入贡献攀升

◎ 卢伊 记者 徐蔚

随着资本市场高水平对外开放持续深化，券商国际化布局迈入“深耕提质”新阶段。2025年年报数据显示，券商跨境业务营收稳步增长，占比持续提升，境外子公司规模持续扩容，行业呈现多业务协同、区域布局优化的良好态势。从“走出去”到“扎下来”，券商正以跨境业务为抓手，不断提升全球竞争力，稳步向国际一流投行目标迈进。

### 跨境营收规模与占比双升

2025年，上市券商跨境业务交出亮眼成绩单，营收规模与收入占比双升。Choice数据显示，已披露境外业务收入的14家券商，全年共实现相关收入490.40亿元，同比增长22.54%，业务贡献度持续凸显。

值得关注的是，跨境业务在券商整体营收中的权重持续提升，成为业绩增长的核心引擎之一。在已披露相关数据的14家券商中，有10家实现跨境收入占比同比提升：国泰海通表现最为突出，占比从2024年提升8.49个百分点至15.19%；中金公司依托全业务链条优势，跨境收入占比进一步扩大，提升4.59个百分点至29.47%；中信证券、中国银河、中信建投占比分别提升3.57、2.95和2.91个百分点，分别达20.73%、9.08%和6.40%。

“券商的国际业务仍处于发展初期，区域布局高度集中于香港。”在东吴证券非银首席分析师孙婷看来，随着全球化网络完善、客户渗透加深及资本持续注入，券商国际业务有望从补充性板块成长为增长极，盈利贡献具备显著上行潜力。

### 头部机构优势显著

2025年，券商国际化竞争格局发生了较大变化。随着国泰君安与海通证券的合并完成，新的“航母级”选手入场，直接改变了原有的座次。

中信证券在2025年确立了绝对的规模优势，以155.19亿元的境外业务收入、41.75%的同比增幅遥遥领先。受合并重组影响，国泰海通的境外数据出现统计学上的“暴增”，2025年其境外收入录得95.86亿元，同比大增229.49%，收入规模位居行业第二。排名第三的中金公司，2025年境外收入为83.93亿元，同比增长58.11%，其净利润贡献度非常亮眼，中金国际的净利润占合并口径净利润的比例高达47%。此外，华泰证券2025年境外收入为59.18亿元，同比出现较大幅度下滑，这是由于其2024年出售美国子公司AssetMark确认了一次性收益，抬高了比较基数。剔除该因素后，按中国企业会计准则计算，华泰国际2025年收入同比增长23.8%，净利润也实现大幅增长。

相较头部选手的稳健，第二梯队的弹性更大。广发证券2025年境外收入26.99亿元，同比增长99.85%。中信建投的境外收入为14.92亿元，同比大增102.69%。

券业的“马太效应”在国际业务上尤为明显。国元证券相关负责人表示，头部券商凭借资本与资源优势，将在百亿级“A+H”上市、大型跨境并购等领域充分显现优势，行业前三名的合计市场份额有望突破70%。

### 跨境业务愈发成熟

2025年券商跨境业务的快速发展，并非简单的规模扩张，而是呈现出定位清晰、路径明确、战略升级的三大特征，业务发展愈发成熟。

首先，头部券商成为跨境业务的主力军。孙婷表示，头部券商的境外业务在跨境投行、全球资管、衍生品做市、跨境财富管理等高附加值领域具备更强的定价能力与盈利弹性，资本使用效率更高。

据统计，2025年以来，招商证券、华泰证券、中信建投等头部机构纷纷加大对境外子公司的资本注入，进一步巩固领先优势。例如，2025年12月，招商证券旗下招证国际拟向全资子公司分次增资不超过90亿港元，首期增资对象为招商证券（香港），增资规模不超过40亿港元。

其次，以香港市场为跳板，实现从区域主导到全球跨越的突破。香港凭借独特的区位优势与成熟的资本市场，成为券商拓展跨境业务的首选之地。中证协数据显示，2025年券商境外子公司服务香港IPO企业113家，融资金额超2800亿港元，市占率超90%，较2024年显著提升。

“香港交易所IPO制度改革稳步推进，有效推动香港IPO市场实现显著扩容。与此同时，东南亚、中东等新兴资本市场正迎来潜力释放的关键拐点，为券商出海提供了理想的平台。”孙婷表示。

最后，跨境业务升级为券商核心战略，从“走出去”转向“扎下来”。随着跨境收入占比逐步提升，各家券商已将国际化布局纳入长期发展战略，不再局限于简单的业务出海，而是致力于构建全球服务网络，深耕本地市场。

## 券商财富管理量质齐升 买方投顾成转型核心引擎

◎ 记者 李雨琪

2025年，A股市场稳健上涨，居民资产配置需求持续释放，证券行业财富管理业务迎来“量质齐升”的全面增长，一条清晰的财富管理进阶主线浮出水面：客户开户数量普遍增长；投顾业务成为增长核心引擎；人工智能技术加速渗入财富管理各环节。三大趋势交织共振，推动券商从传统“通道服务”向综合财富管理加速转型。

Choice数据显示，截至4月22日，有30家上市券商披露2025年年度报告。其中，经纪业务净收入合计达1327.53亿元，占比为27.23%，财富管理作为收入“压舱石”的作用凸显。

### 客户规模持续扩容

2025年，A股市场交投活跃，券商线上线下获客能力增强，客户总量、新增开户数、托管资产规模三大指标同步增长，财富管理客户基础进一步夯实。

Choice数据显示，2025年A股成交额约420万亿元，同比增长超60%。上交所数据显示，2025年上交所新开户累计2743.69万户，同比增长9.75%。

在开户热潮的推动下，券商客户拓展成效整体可观，头部券商依托规模优势实现客户总量的稳步提升。截至2025年末，国泰海通境内客户数3933万户，同比增长6.6%，排名行业第一。招商证券2025年正常交易客户数约2097.22万户，同比增长8.67%。中信证券2025年客户数量超1700万户，同比增长10%。

中信建投2025年证券经纪业务新增开户客户173.25万户，客户总量1712.31万户。

托管客户资产规模方面，截至2025年末，国泰海通托管客户资产规模同比增长23.8%，其中富裕客户及高净值客户数增长23.1%。中信证券托管客户资产规模超15万亿元，同比增长24%。招商证券托管客户资产5.29万亿元，同比增长23.89%。

中小券商凭借差异化打法，弹性更足。截至2025年末，光大证券客户总数716.5万户，同比增长11%；新开户76.2万户，增长18%；客户总资产1.64万亿元，增长20%。方正证券客户总数近1700万户，客户资产突破1万亿元，同比增长32.63%。

从行业整体来看，客户增长呈现两大特征：一是普惠客群稳步扩张，优化线上线下一体化获客体系、互联网引流、场景化获客效果显著，新增开户以年轻投资者和长尾客户为主；二是深耕高净值客群，强化私人订制和企业家办公室综合服务，实现富裕及高净值客户资产规模显著增长。

### 买方投顾成为转型核心引擎

2025年成为券商投顾业务“爆发元年”：投顾收入高速增长，基金投顾规模攀升，投顾队伍持续扩容，买方投顾理念全面落地。客户规模扩张是券商财富管理“量增”，投顾业务加速发展则标志着“质升”的实质性突破。

买方投顾转型成果持续落地。光大

证券表示，公司积极推动买方投顾服务，证券投顾“金阳光投顾”深挖专业价值，重点打造“组合类、资讯类、工具类”三大产品体系，以“全E投”“全明星”“金算法”为代表的核心产品为客户场内证券交易提供高质量服务，服务客户资产突破1000亿元，收入同比增长157%。

国海证券通过增强投研能力，进一步完善专业化的买方投研体系和“智慧投顾”产品谱系。截至2025年末，公司累计投顾签约户数及资产再创历史新高，投顾业务收入连续3年实现大幅增长，2025年同比增长达132.09%。

多家券商在年报中表示，将更加聚焦“以客户为中心”的理念，加速向买方投顾转型。东方财富表示，未来公司将坚持立足“买方立场”和“顾问服务”，围绕组织架构、人才培养和系统优化等三方面推进投顾业务全面升级。

从基金投顾业务保有规模来看，大中型券商凭借在财富管理领域的长期积累保持领先优势。截至2025年末，华泰证券基金投顾业务规模305.92亿元，同比增长显著。东方财富基金投顾业务保有规模达171.95亿元，复投率76.28%，位居行业前列。光大证券基金投顾规模同比增长133.62%，投资者盈利占比突破92%，平均保有天数354天，有效引导投资者树立了理性投资与长期投资理念。

队伍扩容也是券商投顾业务全面增长的重要原因之一。Choice数据显示，截至2025年末，证券行业投资顾问人数达8.61万人，同比增长7.83%。

### AI技术全面渗透

数字化浪潮下，AI技术已成为券商财富管理业务的核心竞争力。2025年，AI大模型加速落地证券行业，逐渐从后台支持走向前台核心，智能投顾、AI客服、精准画像全面渗透，大幅提升服务效率与覆盖广度。

多家券商在AI财富管理领域密集布局。国泰海通发布行业首个新一代全AI智能App（国泰海通灵犀），完成从“AI原生应用”到“陪伴用户全旅程的AI投资伙伴”的关键进化，提供贯穿投前、投中、投后的全流程智慧陪伴。

“AI+买方投顾”成为行业探索新方向。例如：中金公司积极探索“AI+买方投顾”服务模式，自主研发RITAS数字化平台，显著提升服务半径和服务质效，有效帮助客户平滑市场波动。招商证券通过AI深度赋能财富顾问展业，构建“AI+人工”双轮驱动的服务链，持续加强财富顾问体系能力建设，通过AI深度赋能财富顾问展业，构建“AI+人工”双轮驱动的服务链。

华泰证券首席执行官、执行委员会主任周易在最新召开的业绩说明会上表示，2025年，华泰证券正式确立了“All in AI”战略，2026年则是华泰证券开启全面智能化转型，构建面向未来核心竞争力的关键之年。“All in AI”的战略目标是让整个组织成为一个科技驱动、拥有专业金融智慧和超级服务能力的整体。

## 投行业务强势复苏 融资承销量价齐升

◎ 刘禹希 记者 徐蔚

2025年，券商投行业务迎来复苏。Choice数据显示，已披露年报的30家上市券商投行业务手续费净收入合计348.95亿元，同比增长35%。业内人士表示，未来1到2年，港股IPO、并购重组、产业债和创业板改革将带来业务增量，投行竞争的关键已从承揽转向向全生命周期的产业赋能与跨境服务能力。

### 分化进行时：头部集中，中小券商弹性显现

2025年，券商投行业绩整体回暖。Choice数据显示，已披露年报的30家上市券商投行业务手续费净收入合计348.95亿元，同比增长35%，其中22家实现正增长。

从收入规模看，头部券商地位稳固。Choice数据显示，中信证券、中金公司、国泰海通位列前三，2025年投行业务手续费净收入分别为63.36亿元、50.31亿元和46.57亿元，同比分别增长52.35%、62.57%和59.39%。

从增速来看，中小券商投行业务收入普遍展现出更高弹性：红塔证券同比增速高达231.7%；国联民生在去年有序推进与民生证券整合，完成名称变更、投

行业务整合及客户迁移等工作，业务协同与创新成效显现，带动投行业务手续费净收入同比增长165.24%；华安证券、西南证券分别增长88.69%、87.67%。

从集中度来看，行业“马太效应”进一步加剧。2025年，从已披露的业绩情况来看，投行业务手续费净收入前5名的集中度增至64.81%，前10名增至80.95%。承销家数排名前5的券商合计完成超60个IPO项目，占市场总承销数量的50%以上。广发证券非银首席分析师陈福在研报中表示，头部券商在大型项目及复杂交易中的优势愈发凸显，股权承销规模及家数的集中度双双上升，且规模集中度高于家数集中度。

### 复苏双引擎：港股IPO回暖，并购重组提速

分析师普遍认为，境外业务尤其是港股IPO是2025年投行业绩增长的最大驱动力。“港股IPO是去年投行业务中最突出的亮点，今年一季度也延续了这一态势。”开源证券非银首席分析师高超说。

广发证券研报数据显示，2025年港股IPO市场全年完成117单，募资额达2858亿港元，同比增长224%，排名全球第一。内地与香港资本市场的协同效应

持续释放，港交所优化上市机制，吸引了包括宁德时代、赛力斯、海天味业在内的一批龙头企业赴港上市。

头部中资券商在港股IPO方面表现抢眼：2025年，中金公司作为保荐人主承销港股IPO项目41单，主承销规模79亿美元，排名市场第一；中信证券完成51单，股权承销规模75.49亿美元，涵盖紫金黄金国际、三一重工等标杆性项目。

并购重组成为投行业绩增长的另一重要引擎。据中信证券统计，2025年中国市场并购（含跨境并购）完成交易规模25894.34亿元，同比增长16.12%。其中，A股市场重大资产重组完成交易规模4727.62亿元，同比增长447.22%。Choice数据显示，全年已披露的重大重组事件超过150起，业内人士普遍表示这为券商投行业务带来了新的增长点。

### 重塑能力圈：深耕全生命周期，构建综合服务能力

尽管头部机构规模集中度持续提升，但增量市场依然存在。多家券商投行业务负责人表示，未来1到2年，港股IPO、并购重组、产业债、以及创业板改革有望带来明显的业务增量。

广发证券投行委相关负责人表示，未

来境内外投行业务的增长将集中于服务科技创新与高质量发展相关领域，包括服务硬科技及优质企业上市发展的股权融资业务，推动产业升级转型的并购重组业务，以及精准支持科创与产业转型的债券融资业务。另外，随着香港全面推进上市制度改革，预计未来赴港上市的企业类型将更加多元化。

增量在哪里，能力要求就指向哪里。一家头部券商的非银首席分析师表示，当前已不再是单纯的IPO业务能力比拼，而是综合性投行的竞争，关键在于能否为客户提供全生命周期的融资服务。

国金证券投行负责人从业务角度总结了投行能力的三重转变：一是从“财务法律把关”转向“产业赋能”，需要产业研究、估值定价和资源整合能力；二是从单项业务转向全生命周期资本运作能力；三是从单一市场服务转向跨境服务能力。

头部券商已在战略层面作出回应。中信建投执行委员会委员武超则在2025年度业绩说明会上表示，2026年将坚持做大做强、做稳做实香港业务，加强跨境产品建设，并扩大海外布局。华泰证券首席执行官周易表示，将构建境内外一体化的业务体系，完善跨境综合金融服务体系，持续提升全球主流市场的参与程度和竞争力。