

财富管理转型与股东回报双向发力 多家券商上半年营收净利双增

林铭涛 记者 徐蔚

8月19日,光大证券、兴业证券披露2026年半年报。数据显示:上半年,光大证券实现营业收入60.56亿元、同比增长18.17%,归母净利润22.29亿元、同比增长32.45%;兴业证券实现营业收入67.3亿元、同比增长24.54%,归母净利润21.29亿元、同比增长60.08%。

据统计,截至8月19日,已有6家上市券商披露半年报,上半年均实现营收净利润双增。受访人士认为,资本市场活跃度提升带动券商多项业务回暖,在业绩改善的基础上,券商持续提升资金使用效率,强化股东回报,能够形成“质效提升—业绩增长—回报增强—价值提升”的良性循环,提升券商板块的“吸引力”。

经营质效稳步提升

不仅是光大证券、兴业证券,国泰海通、中信建投、东兴证券、信达证券等券商上半年也实现营收、净利润同比增长。

国泰海通上半年集团整合融合效能加速释放:报告期内,公司实现营业收入471.63亿元,同比增长97.56%;归母净利润202.60亿元,同比增长28.74%;扣非归母净利润195.10亿元,同比增长168.02%。

中信建投半年度业绩同样向好:报告期内,公司实现营业收入162.29亿元,同比增长51.11%;归母净利润76.39亿元,同比增长69.44%。从业务表现看,公司投行业务保持竞争优势,交易及机构客户服务业务增长较快,资产管理规模稳步扩容。

中小券商在上半年也有不俗表现:报告期内,东兴证券实现营业收入25.06亿元、同比增长11.40%,归母净利润10.25亿元、同比增长25.13%;信达证券实现营业收入24.35亿元、同比增长19.53%,归母净利润10.97亿元、同比增长7.15%。

财富服务迭代升级

梳理已披露的券商半年报可见,财富管理业务依旧是支撑券商营收的重要板块。在持续拓展客户基础的同时,券商也更重视客户资产经营,券商财富管理业务正从单纯的“卖产品”向“卖服务”纵深转型。

上半年,多家券商仍保持较快的客户拓展节奏。截至6月末,光大证券客户总数750.4万户,较2025年末增长5%,新开户37.3万户,客户总资产1.71万亿元,较2025年末增长4%。国泰海通截



至6月末境内客户数达到4089万户,较2025年末增长4.0%,其中富裕及高净值客户数量增长7.1%;托管账户资产规模较2025年末增长12.1%。中信建投上半年新开发客户202.65万户、同比增长143.92%,截至6月末累计客户数突破1900万户。

在客户规模扩容的同时,金融产品代销及保有规模也成为券商上半年财富管理业务中的一大亮点:报告期内,光大证券代销金融产品收入同比增长59.06%;中信建投金融产品期末全口径保有规模突破4770亿元,买方定制业务保有规模同比增长266.94%;东兴证券金融产品引入规模持续扩大,实现代理销售金融产品净收入4259.59万元。

在投顾业务方面:上半年,国泰海通财富管理业务深入践行“ALL in AI”战略,累计智能化服务超8300万人次,公司注册投资顾问人数6332人;中信建投投顾收入同比增长143.52%;东兴证券公司基金投顾保有规模同比增长约205%,较2025年末增长近七成。

苏商银行特约研究员付一夫认为,券

商财富管理行业正处于从规模扩张向专业服务转型的过渡期,未来行业竞争的核心将不再停留于流量争夺,而是更多转向投研能力、资产配置能力及客户长期经营能力的综合较量。

价值底色持续夯实

除半年报外,光大证券、国泰海通、中信建投均同步发布了“提质增效重回回报”行动方案落实情况半年度报告。从披露内容看,头部券商纷纷强化投资者回报。

国泰海通在业内率先完成2025年度现金分红,全年每10股派发现金红利5.0元(含税),现金分红加股份回购总额达100亿元,占当年扣非归母净利润的47%。同时,国泰海通筹备2026年中期分红,拟每10股派发现金红利3.0元(含税),较2025年中期倍增,拟分配现金红利52.54亿元。此外,国泰海通将承继自原海通证券的4779万股A股回购股份用途由“维护公司价值及股东权益”变更为“用于注销并减少注册资本”,并于8月完成注销,进一步维护投资者利益、增强投资者信心。

中信建投则继续深化中期分红机制,拟每10股派发现金红利2.90元,2026年中期拟派发现金红利总额22.49亿元。自2016年H股上市以来,包括此次中期分红,公司累计分红总额预计达227.25亿元。中信建投表示,公司坚持常态化、稳健型分红理念,切实将发展成果惠及全体股东,实现分红政策的稳定性、持续性。

付一夫认为,头部券商推行提质增效重回回报,实施中期分红、股份回购注销,反映出行业更加重视资金使用效率,优化成本管控,平衡业务投入与股东收益,治理水平持续提升。相关举措有利于稳定市场预期,改善资本市场生态,提振投资者信心。

在易观千帆夏雨看来,券商将以“投资者为本”融入公司战略,通过优化资本使用效率,提升ROE(净资产收益率),能够形成“质效提升—业绩增长—回报增强—价值提升”的良性循环,有助于吸引更多长期资金入市,推动资本市场高质量发展。

券业整合静待“化学反应”

记者 杨升

8月18日晚,中金公司、东兴证券与信达证券同步披露关于重大资产重组申请的审核问询函回复公告,标志着“三合一”重组迎来关键节点。与此同时,东方证券收购上海证券、东吴证券收购东海证券等区域型券商合并重组事项正在有序推进。

对此,业内人士对上海证券报记者表示,合并重组能够快速做大券商投行的规模与份额,但产业洞察、全周期服务、全球定价等核心软实力仍需要长期沉淀。

并购整合推进 规模效应显现

作为新“国九条”实施以来头部券商合并重组的首单,国泰海通的整合成效备受市场关注。

国泰海通8月18日晚发布的2026年半年报显示:上半年,国泰海通实现营业收入471.63亿元,同比增长97.56%;归母净利润202.6亿元,同比增长28.74%;扣非归母净利润195.1亿元,同比增长168.02%。报告期内,国泰海通A股IPO项目主承销14家,期末在审57家。

国泰海通业务总监、投资银行业务委员会总裁郁伟君用“物理整合”与“化学反应”来概括合并重组之后投行板块的变化:整合不仅能壮大人才队伍,还能推动内部业务互通、能力融合,“投资+投行+投研”联动空间进一步拓展,投行综合服务能力全面升级。

据记者梳理,本轮券商合并重组呈现头部“航母”重组、区域资源整合同步推进的态势:中金公司换股吸收合并东兴证券、信达证券后,总资产规模有望突破万亿元,跃居行业第四;东方证券发行股份

及支付现金购买上海证券100%股权事项已获上海市国资委批复;东吴证券筹划并购东海证券事项申请已获交易所受理。

招商证券非银金融联席首席分析师张晓彤认为,在全面注册制背景下,科创项目的产业研判、估值定价、分销能力高度依赖综合实力,股权融资需求持续向优质项目集中,优质项目向头部券商集中,券商合并重组进一步强化这一趋势。

华创证券副所长、金融业首席分析师徐康认为,未来券商投行竞争将形成分层格局:“航母级”全能投行引领市场,区域精品投行深耕细分赛道。

扩大规模易 培育能力难

当前,中资券商投行与国际一流投行相比仍存在一定差距。

资本端的差距直观可见。中资券商平均杠杆率约4倍,而海外头部投行长期维持在10至15倍的水平。此外,中资券商FICC、复杂衍生品、全球做市等高附加值业务相对薄弱。

更大的差距在于能力端。“当前国际投行在跨国企业的估值定价上具有较大的话语权,但国际通行的估值体系又难以全面反映中国企业的真实价值。”郁伟君称,中资券商在国际化高端人才储备、国际客户资源积累等方面仍存在短板。

张晓彤表示,中资券商投研的国际话语权正处于“量变积累,静待质变突破”阶段,部分细分赛道的研究前瞻性已不输国际同行,但核心差距依旧存在,集中体现为全球投资者网络的代际沉淀、品牌认知的历史惯性,以及美元定价体系的底层约束。

券商合并重组是缩小差距的路径之

一,却并非万能。在张晓彤看来:投行的产业洞察力、企业全周期服务能力、复杂资本交易实操经验等核心竞争力,无法简单通过并购获取;投行产业资源、项目研判能力与人脉积淀深度绑定核心合伙人团队,若核心人才流失,收购时期待的业务能力也将随之消散。

徐康分析称:立足于产业链补强、客户交叉渗透的战略型并购,更有条件兑现协同价值;单纯追逐体量规模的合并重组,往往难以达到预期效果。

即便是定位清晰、设计完备的并购,要完成从“物理整合”到“化学反应”的跨越,依然十分考验机构的长期运营能力。郁伟君坦言,合并只是起点,真正难的是把两套体系真正融为一体:统一风控标准、打通客户体系、融通团队文化等,都需要时间。

张晓彤表示:风控上,制度条文容易实现统一,但一线执行很难做到协同一致;业务上,可能出现同一客户被多头对接、内部围绕项目相互竞价的现象;文化与激励机制层面,不同原有团队之间存在诸多隐性隔阂,若简单强行统一薪酬激励,很容易造成核心人才流失。

“并购后的磨合普遍需要3至5年,市场普遍低估了这一周期。”复旦大学管理学院科创中心首席经济学家邵宇认为,不同券商原有利益分配机制、业务运作风格存在显著差异,很难简单依靠行政指令完成统一。

重构服务逻辑 寻找突围路径

缩小差距、培育能力,落脚点在于服务本身。当前,券商投行的服务逻辑正在经历一场从项目承揽到产业服务的转变。

“客户希望投行既是融资顾问,也是

银行理财权益投资新考题: 从“要不要做”到“如何做好”

记者 徐潇潇 张欣然

8月19日,宇树科技登陆科创板,开盘报1100元/股,较发行价上涨629.44%。据公开信息,6家银行理财机构旗下53只产品参与宇树科技网下配售,合计获配约14万股,获配金额约2112万元。按宇树科技开盘价测算,不考虑限售安排、交易费用及后续卖出价格,上述产品合计账面浮盈约1.33亿元。

明星新股带来的收益,直观展示了银行理财机构参与权益市场的空间。当然,这不能代表“含权”类银行理财产品整体表现——7月权益市场有所调整,部分“固收+”产品净值短期内回撤近5%,多资产FOF出现阶段性负收益,黄金主题产品发行也明显降温。“含权”类银行理财产品正在经历一场关于投研、回撤控制和客户承受能力的压力测试。

受访人士认为,银行理财权益投资正在从“要不要做”转向“如何做好”:在获取收益弹性的同时,控制回撤、避免流动性冲击,并把复杂策略向投资者解释清楚,比单纯提升权益仓位更为重要。

一轮回撤检验“含权”类产品成色

Wind数据显示:7月上证指数最大回撤超过8.4%,区间下跌6.4%;万得混合型基金总指数最大回撤达到12.53%,区间下跌11.48%。权益市场调整传导至“含权”类银行理财产品,有限比例的权益仓位也可能成为短期波动的重要来源。

以华夏理财“固收增强周期180天A款(指增+科技)”为例,该产品为R2级开放式净值型产品,固定收益类资产配置比例为80%至100%,权益类资产配置比例为20%以内,同时可将不超过20%的资产投向商品及金融衍生品。

数据显示,上述产品单位净值由6月30日的1.2144降至7月30日的1.1560,区间回撤约4.8%;8月18日回升至1.1902,但仍未恢复至6月末的水平。固收底仓之外的指数增强和科技主题策略,在带来收益弹性的同时,放大了阶段性波动。

多资产配置策略同样不能完全隔绝市场影响。例如,招银理财“多资产FOF平衡日开3A”为R3中风险产品,分散配置股票、债券、市场中性 and 商品策略。该产品成立以来累计收益率为11.14%,近1年净值上涨5.15%,但近3个月和近6个月净值分别下跌1.06%和0.04%。

部分产品则在市场企稳后较快“收复失地”。平安理财披露,截至8月13日,8月以来公司旗下近百只“含权”类产品在5个交易日内完成回撤修复,超过200只产品净值陆续突破前期高点。平安理财相关负责人称,以债券资产搭建安全垫,再配置红利、可转债和量化对冲等低相关性策略,有助于降低单一市场波动的影响。

不同“含权”类银行理财产品的表现说明,多资产、多策略可以分散风险,但不能消除底层资产波动。这轮压力测试检验的是:权益收益能否覆盖新增波动;产品回撤是否与风险等级匹配;开放安排能否承受客户赎回。

打新“热”、黄金“冷”映射策略取舍

此前,5家银行理财机构旗下29只产品参与长鑫科技网下配售,合计获配454.4万股,获配金额为3935.14万元,在长鑫科技上市首日浮盈约1.8亿元。从长鑫科技到宇树科技,打新成为银行理财机构拓展权益投资业务的重要路径。

不过,单个项目分摊到每只产品的获配规模有限,对整体净值的拉动通常不大。参与网下配售,还需持有一定的股票底仓,一旦市场调整,底仓亏损可能吞噬打新收益;随着参与者数量增加,获配率下降也会压缩收益空间。打新比拼的将不再只是参与资格,而是新股定价、项目筛选和底仓管理能力。

与此同时,黄金主题银行理财产品发行明显降温。数据显示,截至8月19日,今年以来共有26只黄金主题银行理财产品成立,最新一只成立于6月17日。

相关银行理财产品发行放缓的背后,是金价由快速上涨转入大幅震荡。1月29日,国际金价一度触及5598.75美元/盎司的历史高位,6月30日则最低下探至3942美元/盎司。二季度,国际金价累计下跌14.14%,为13年来最差季度表现。

一位银行理财多资产配置经理表示,打新“热”与黄金“冷”并行,表明银行理财产品拓展收益来源靠的不是对风险资产普遍加码,而是在不同策略之间动态选择:能够控制仓位、保持低相关性的策略更容易进入组合;波动过大、客户理解难度较高的策略,则可能暂缓发行或降低配置比例。

“真净值”下权益投资能力成关键

银行理财登记托管中心数据显示,截至2026年6月末,银行理财产品投资资产规模合计36万亿元,其中公募基金配置规模达2.52万亿元,占比较年初提高1.9个百分点至7.0%。

但公募基金配置规模增加,不代表银行理财资金大举进入股市。当前,银行理财产品持有的公募基金仍以债券型基金为主,直接投资权益类资产占比仅为1.9%。

深圳市金融稳定发展研究院轮值院长董耀徽表示,公募基金配置规模增加,更多反映的是银行理财产品资产配置方式趋于丰富。预计低风险产品仍将保持较低的权益资产配置比例,固收增强、混合类及期限较长的产品,可根据风险等级逐步增配权益资产。

南开大学金融学教授田利辉认为,在“资产荒”背景下,银行理财机构通过多元配置拓展收益来源是大势所趋,但不会一蹴而就。银行理财资金偏短期、开放式的负债结构,与权益资产的中长期属性存在一定矛盾,权益资产配置比例可能会在波动中稳步提升。

随着估值整改完成,银行理财行业进入“真净值”阶段,底层资产涨跌将更及时地反映在产品净值中。市场调整时,净值回撤可能会引发客户赎回,管理人为满足流动性需求被迫出售资产,形成“下跌—赎回—卖出”的顺周期链条。

业内人士认为,银行理财产品权益投资的“闯关”目标,不是把权益资产配置比例做得越高越好,而是建立覆盖投研定价、风险预算、产品期限和客户沟通的全流程能力。未来,行业竞争也将由单一的收益率比较,转向资产配置、回撤控制和客户服务的综合能力比拼。