

上市券商上半年业绩创历史最佳“百亿俱乐部”持续扩容

◎刘禹希 记者 徐蔚

受益于市场交投活跃，上市券商交出一份历史最佳的半年度成绩单：43 家上市券商上半年合计实现营业收入 3647.1 亿元、归母净利润 1553.7 亿元，同比增幅均超过 40%，“百亿俱乐部” 成员由去年同期的 2 家扩容至 5 家。

从业务结构看：经纪与自营收入同比增幅均在 50%左右，成为主要增长引擎；投行业务整体回暖但内部分化显著，前五家券商占据超五成市场份额，中小投行则在低基数下展现出较大弹性。

“百亿俱乐部”持续扩容

截至 8 月 30 日，43 家上市券商已全部披露半年报。从行业整体看：43 家上市券商上半年合计实现营业收入 3647.1 亿元，同比增长 44.8%；实现归母净利润 1553.7 亿元，同比增长 49.07%。其中，40 家实现营收净利双增，16 家归母净利润同比增长超过 50%。

回顾来看，2015 年至 2025 年，上市券商上半年整体营收大致在 1200 亿元至 2850 亿元。以市场交投活跃的 2015 年和 2021 年作为参照：两个年份的上市券商上半年整体营收均在 2850 亿元左右，而今年已突破 3600 亿元；归母净利润方面，2015 年为 1256.76 亿元，2021 年为 908.08 亿元。对比之下，今年上市券商交出了历史最佳的半年度成绩。

上半年，上市券商盈利能力显著提升，归母净利润突破 100 亿元的家数由去年同期的 2 家增至 5 家。而过去十年间，“百亿常客”仅中信证券一家。具体来看，中信证券今年上半年以 233.43 亿元归母净利润领跑，国泰海通以 202.6 亿元紧随其后，华泰证券、广发证券、招商证券分别第三至第五，归母净利润分别达到 116.92 亿元、116.52 亿元和 106.24 亿元。

归母净利润排名第六至第十的上市券商分别是：中金公司、中国银河、中信建投、申万宏源证券和国信证券，分别为 81.99 亿元、77.97 亿元、76.39 亿元、60.01 亿元和 57.32 亿元。其中，中金公司与信达证券、东兴证券合并计算的归母净利润达 103.21 亿元。

加权平均净资产收益率（ROE）方面，上半年 43 家上市券商平均 ROE 约为 4.61%，较上年同期增加 1.18 个百分点，36 家上市券商 ROE 较上一年同期增长。ROE 前十名中，头部券商占 7 席，长江证券、中信建投、招商证券、华安证券、广发证券 ROE 均高于 8%。

经纪自营双轮驱动业绩增长

上半年，证券行业多项业务实现显著增长。以 43 家上市券商为统计口径，经纪与自营业务成为绝大多数券商的共同增长引擎，同比分别增长 55%和 50%；资管及投行业务稳步上行，手续费净收入同比增幅分别为 30%和 25%。

经纪业务方面，43 家上市券商手续费净收入全部实现正增长，合计金额为 984.48 亿元，占上市券商整体营收的近三成。国泰海通以 99.42 亿元领跑，中信证券、广发证券、华泰证券和国信证券紧随其后。此外，券商信用业务亦普遍回暖，逾九成上市券商利息净收入实现正增长，10 家该项收入超过 10 亿元。

自营业务仍是上市券商第一大收入来源，上半年整体收入达 1687.33 亿元，对营收的贡献接近五成，且 31 家上市券商实现正增长。按“自营收入 = 投资收益 + 公允价值变动损益 - 对联营企业和合营企业的投资收益”口径计算，共有 6 家券商自营收入超过百亿元，依次是中信证券、国泰海通、广发证券、招商证券、华泰证券和中金公司。

国信证券非银金融首席分析师孔祥分析，上半年券商自营业务呈现“固收打底，权益增强”的格局。债市方面，中债新综合财富指数上半年连续走高，为券商固收自营提供了可观的利得和票息收益。权益投资方面，科创相关收益（如跟投浮盈、直投项目估值提升等）贡献了额外弹性。

投行业务分化加剧

上半年，证券行业“强者恒强”的格局进一步强化。营收排名前十的上市券商合计实现收入 2474.39 亿元，占 43 家样本券商总营收的近七成；归母净利润合计达 1129.38 亿元，占比高达 73%。头部机构凭借资本规模与综合实力优势，持续巩固市场主导地位。

具体来看，投行业务内部分化较为显著。上半年，21 家上市券商投行收入实现正增长，且该项收入高度集中于头部梯队，中小券商业绩弹性虽大，但体量差距悬殊。

Choice 数据显示，43 家上市券商投行业务手续费净收入合计为 194.22 亿元，排名前五的中信证券、中金公司、国泰海通、华泰证券、中信建投合计贡献 108.32 亿元，占比超过五成。从增速看，部分中小券商在低基数效应下展现出较大的弹性：华林证券同比增幅超过 253%，中原证券逾 200%，东北证券与国金证券均超过 60%。

招商证券非银金融分析师张晓彤认为，投行竞争已从过往的“承揽—承做—承销”业务能力对比，走向“行业理解—标的筛选—资金运用—估值定价—分销水平”的全方位综合能力比拼，保荐机构不仅赚取轻资本的承销保荐费，还能获得科创估值溢价带来的跟投浮盈及私募股权基金的管理费与业绩报酬，而这类收益规模与资本投入高度挂钩。

展望下半年，机构普遍判断，证券行业景气度延续，但增长斜率或将放缓。中原证券非银金融分析师李智认为，下半年券商经营业绩同比压力有所加大，全年增幅将较上半年收窄，但稳中有升，大概率创 2016 年以来年度新高。东吴证券非银金融首席分析师孙婷婷预计，全年行业净利润将同比增长 36%，增量看点在科创投行。



从赚“通道钱”到赚“产业成长钱” 科创投资成上市券商“利润放大器”

◎卢伊 记者 徐蔚

上市券商半年报显示，行业盈利结构正在发生深刻变化。长久以来，券商收入高度依赖交易佣金、承销保荐等通道类业务，随着注册制跟投、私募直投业务持续放量，来自科创企业成长的投资收益，正成为拉动券商业绩的引擎。

上海证券报记者梳理发现，头部券商依托股权投资、私募投资等前置布局斩获丰厚收益，部分中小券商亦实现利润突围。从单项收益的业务支点，到顶层设计的战略布局，再到三投联动重构业务逻辑，券商正加速从赚“通道钱”向赚“产业成长钱”的范式迁移。

科创投资成“利润放大器”

券商的科创投资能力，正成为决定券商盈利弹性的关键变量。记者梳理A股上市券商半年报发现，券商通过双创板跟投、直投等方式产生的投资收益，已成为母公司重要的利润增长极。

从券商另类投资子公司的经营表现来看，头部券商收益表现亮眼：国泰海通、招商证券、中信证券三家公司旗下的另类子公司上半年净利润分别达65.07亿元、52.20亿元和119.75亿元，对母公司净利润贡献度依次为32.12%、49.13%和8.46%；中信建投另类子公司净利润也突破10亿元，对母公司净利润贡献度达17.24%。

中小券商的科创投资业务同样贡献可观收益。例如，长江证券另类子公司长江证券创新投资上半年实现净利润9.01亿元，占母公司净利润（31.92亿元）的28.22%；财通证券另类子财通创新上半年实现净利润1.79亿元，占母公司净利润

比重为6.80%。

华安证券表现尤为突出。旗下另类子公司华富瑞兴上半年净利润为5.34亿元，同比大增830%，占公司归母净利润的25.47%；叠加私募股权投资平台华安嘉业上半年的净利润5.71亿元，两类业务合计实现收益11.05亿元，占公司归母净利润的52%。换言之，华安证券超半数利润来自私募股权与另类投资业务。

另类投资子公司是券商旗下主要从事跟投和直投业务的专业子公司，券商自有投资平台通过主动投资或被动跟投投行保荐的企业，可进一步拓展自身业务边界。在业内人士看来，如今，这类特色子公司正持续拓宽股权投资边界、深度绑定科创企业，既为券商打开全新利润增长曲线，也在以“投资+投行+投研”三投联动模式精准赋能硬科技与新质生产力。

战略锚定科创赛道

丰厚的投资回报之下，不少券商已将科创投资从单项业务上升至公司战略层面统筹推进。

在半年报中，多家券商阐述了投资业务对业绩的支撑作用。国泰海通表示，公司科创板块累计跟投规模近70亿元，位列行业第一。上半年，国泰海通开元、国泰海通证裕分别实现净利润799亿元、65.07亿元，二者合计对国泰海通净利润的贡献占比达36%。

部分券商将科创投资上升至战略层面。财通证券表示，作为浙江省属券商，公司紧扣“科创型财通”首位战略，依托“投资+投行+财富”三驾马车轮动牵引，深化三投联动机制，持续巩固财富管理、自营投资、私募股权投资等核心业务优势；长江证券则将“服务科技产业创新”纳入公司

“四个服务”功能定位战略体系之中。

中信建投非银首席分析师赵然在研报中表示，券商深度参与科创企业从早期孵化到上市融资再到产业整合的全生命周期服务，其“科创属性”已从传统的通道业务延伸至资本赋能层面，成为驱动券商业绩增长和估值体系重构的重要变量。

三投联动带动产业深耕

当科创投资上升为券商重要战略抓手，传统投行业务的竞争格局也随之改变。“投资+投行+投研”三投联动模式，为行业尤其是中小券商开辟了差异化突围路径。

从数据看，投行业务的马太效应仍在加剧。上半年，投行收入排名前五的上市券商分走上市券商整体投行收入的半壁江山，多家中小券商投行收入承压明显。

另类子公司的业绩则提供了另一重叙事：多家券商的投资收益已经超过自身投行业务收入。例如，招商证券另类子招商证券投资上半年实现营收69.70亿元，大幅高于母公司6.04亿元的投行业务收入；中国银河另类子银河源汇上半年营收为4.46亿元，同样超过3.38亿元的投行收入；华安证券另类子营收为7.34亿元，亦显著高于其投行业务收入（0.29亿元）。

在东吴证券非银首席分析师孙婷看来，近年来，投行业务集中度显著提升，但也有团队实力强的中小券商，在股权类投行业务保持领先。此外，“三投”联动业务也为中小券商投行、产业投资提供了差异化路径。通过自有资金或管理基金的方式进行股权投资，既响应了监管“投早投小”的号召，也锁定了未来投行、财富板块的合作机会。

境外业务收入和回报大幅增长 券商业绩“第三极”悄然成型

◎记者 唐燕飞

随着半年报陆续披露，一个信号越来越清晰——继经纪、自营之后，境外业务已成为头部券商业绩增长的“第三极”。

从已披露的数据看，中信证券、中金公司、华泰证券等头部机构的境外平台收入、利润及资产规模均实现快速增长，跨境投行、交易及机构服务等业务加速拓展。业内人士认为，随着中国企业“走出去”和国际资本“引进来”需求持续增长，中资券商国际业务正由牌照和网点布局的竞争，转向资本实力、全球网络与综合服务能力的竞争。

头部券商上半年国际业务大幅增长

从总营收来看，中信证券国际、中金国际、国泰海通金融控股、华泰国际处于领先地位。上半年，中信证券国际实现营业收入23.2亿美元（约为181.87亿港元），同比增长56%；净利润为8.3亿美元（约为65.07亿港元），同比增长114.7%，经营业绩创历史同期新高；截至报告期末，公司总资产达914.26亿美元，同比大幅增长。

“中信证券国际的净利润增速大幅高于营收增速，说明中信证券国际不是靠扩规模堆收入，而是盈利能力实质性跃升，这标志着中信证券的境外业务从‘牌照布局期’迈入‘盈利兑现期’。”杭州礼瀚投资管理有限公司合伙人许照云对上海证券报记者表示，中信证券国际的总资

产大幅增加，说明资本实力得到了补强。2026年8月，中信证券完成160亿元人民币H股定向增发，募资净额全部用于发展国际化业务。

上半年，中金国际实现营收104.7亿港元，同比增长52%；实现净利润43.48亿港元，同比增长65%。截至上半年末，中金国际总资产为4485.7亿港元。同期，中金公司实现归母净利润81.99亿元。

上半年，华泰国际实现营业收入72.97亿港元，同比增长94%；实现归母净利润30.9亿港元，同比增长170%。截至报告期末，公司总资产为3570.7亿港元。作为国泰海通境外业务的核心控股平台，国泰海通金融控股上半年实现营业收入70.39亿港元；实现净利润17.61亿港元；截至2026年6月末，公司总资产达4325.12亿港元。

“头部中资券商的净利润增速普遍快于营收增速，说明境外业务是高附加值业务。因为拉动境外收入增长的主要业务是跨境投行、跨境资本中介及跨境财富管理业务，这些业务总体上来说是费率比较高、资本消耗较低的业务。”许照云表示，从数据看，国际业务已经是券商利润来源的重要增长极。

大举增资瞄准资本中介与投资业务

今年以来，为了夯实国际化优势，头部券商纷纷增资境外子公司。据记者统计，截至目前，至少有中信证券、国泰海通、华安证券等9家券商对其境外子公司

实施或披露增资计划，合计规模约为500亿元人民币。

8月28日，中金公司公告，拟以自有货币资金向全资子公司中金国际一次性增资42亿元人民币或其他等值货币；8月17日，招商证券公告，拟向子公司招证国际增资不超过76亿港元（或其他等值货币，折合不超过10亿美元）；华泰证券1月宣布向华泰国际增资不超过90亿港元，2月完成100亿港元H股可转债发行，募资净额用于支持境外业务；今年1月，广发证券完成H股配售及可转债发行，募资净额约61亿港元，拟全部用于向境外附属公司增资，3月，公司董事会审议通过向广发控股香港增资不超过61.01亿港元的议案。

国信证券非银金融首席分析师孔祥对记者表示，券商对境外子公司增资重点聚焦资本中介与资本投资两大领域，如用于拓展港股行融融资、新兴市场跨境做市等资本中介业务，以提升资本回报率。

许照云认为，随着资本市场双向开放不断深入，券商国际化之路已经跨越了单纯追求“有牌照、有网点”的阶段，转向全球综合金融服务。“过去企业出海可能只需要一家券商帮它做港股IPO，现在需要的是涵盖外汇对冲、供应链融资、跨境并购、本地合规咨询等综合性服务，券商只有不断提升自己，才能承接中国企业出海的庞大需求。”他说。

提质增效重回回报 券商重塑价值底色

◎张玮华 记者 李雨琪

随着半年报披露收官，一组组亮眼的数据勾勒出券商群体的业绩面貌：券商净利润“百亿俱乐部” 成员从去年同期的 2 家扩容至 5 家；中信证券、国泰海通、华安证券、长江证券等 10 余家券商的 ROE（净资产收益率）超过 5%，上市券商 ROE 改善较为明显。

业绩高增长，不仅是市场回暖的镜像，也是券商落实“提质增效重回回报”行动主动变革的结果。据上海证券报记者统计，中信证券、国泰海通、华泰证券、中信建投、光大证券等 20 多家券商发布“提质增效重回回报”行动方案半年度落实情况报告，折射出券商对“价值创造者”角色的积极探索。

拥抱数智化转型

提质增效的重要驱动力，来自科技赋能与数智化转型。在各家券商“提质增效重回回报”行动方案落实情况报告及半年报中，AI、智能体成为频繁出现的关键词。

光大证券首席资产配置研究员王开在接受记者采访时表示，当前券商行业的智能体应用场景，正从通用工具向投研、合规、客户服务等核心业务流程渗透，对各业务条线产生了提质增效的赋能。

在头部券商的推动下，AI 技术正从单点探索走向规模化落地。国泰海通证券累计推出智能体 1314 个、Skills 404 个，迭代升级灵犀 App3.0 版本，打造“App+智能体+灵犀Skills”多层次数智化服务平台。东方财富证券以自研妙想 AI 能力为底层智能基座，推出“妙想 Claw”“Skill 广场”等核心功能，为用户提供智能、高效的财富管理服务。华泰证券的“AI 涨乐”则围绕人工智能赋能与交易体验提升重点升级核心交易服务智能体，增强智能交易服务的差异化竞争优势。

科技不仅优化了券商的前端服务体验，也在重塑中后台的运营效率与风控能力。以中信证券为例，其持续打造智能化、拟人化、高效协同的“数字员工”体系，已上线多个高价值岗位“数字员工”，并扩大在投资、投行、研究、营销、运营、合规、风控等方面的应用深度。

清华大学全球证券市场研究院院长助理迟永胜向记者表示，券商半年报中呈现两大行业趋势：一是券商 AI 应用已走出概念试点并逐步落地真实业务场景；二是技术侧重分化，头部机构侧重底层技术平台建设，中小券商更多聚焦上层业务应用改造。

回报机制多元务实

重视投资者回报，是券商半年报的又一大亮点，中期分红正逐渐成为行业“标配”。从单家公司分红规模来看，中信证券、国泰海通两家头部券商保持领先，前者拟每 10 股派现 4.27 元，合计派现 66.72 亿元，占公司上半年归母净利润的 29.39%；后者拟每 10 股派现 3 元，合计派现 52.54 亿元，占公司上半年归母净利润的 25.93%。此外，中信建投、广发证券、中国银河、华泰证券、招商证券、申万宏源、国信证券拟派现的金额均超过 10 亿元。

与此同时，多家券商将股份回购纳入价值管理工具箱，投资者回报形式逐渐拓宽。国泰海通将承继自原海通证券的 4779 万股 A 股回购股份用途从“维护公司价值及股东权益”变更为“用于注销并减少公司注册资本”，已于 8 月完成注销。中泰证券拟使用自有资金 1 亿元（含）至 2 亿元（含）回购部分公司股份，用于减少公司注册资本。

迟永胜表示，券商强化投资者回报，缘于监管政策引导、券商资本储备改善与板块走势。“当前，券商股东回报正跳出‘行情好就多分’的被动顺周期模式，逐步转向纳入市值管理考量的中长期主动资本规划。”