

# 万亿券商“航母”正式启航

## 国泰海通重组更名上市

国泰海通正式在A股市场亮相。4月11日,国泰海通证券股份有限公司重组更名上市仪式在上交所举行。上海市国资委党委书记、主任贺青致辞表示,国泰君安、海通证券的合并重组,对于助力金融强国建设、增强上海国际金融中心的竞争力和影响力、更好引领证券行业创新发展具有里程碑意义。

自2024年9月两家公司筹划重大资产重组以来,合并进展迅速,新公司的业务整合也在进行中,资本实力也逐渐显现。根据此前公布模拟合并的2024年度财务报表审阅报告,截至2024年末,模拟合并的公司总资产达1.73万亿元,居行业第一位。

● 本报记者 林倩



国泰海通重组更名上市仪式现场

公司供图

### 加快打造一流投资银行

近期,中央和相关部门多次强调推动头部证券公司做优做强。2023年10月底召开的中央金融工作会议提出,要“加快建设金融强国”“培育一流投资银行和投资机构”“支持国有大型金融机构做优做强”。2024年4月,国务院发布新“国九条”,提出“支持头部机构通过并购重组、组织创新等方式提升核心竞争力”。证监会也集中出台相关配套政策文件,明确“到2035年形成2至3家具备国

际竞争力与市场引领力的投资银行和投资机构”的目标。

贺青表示,合并重组后,国泰海通将拥有更强大的资本实力、更完善的业务体系、更优秀的专业人才和更广泛的网络布局,将更好助力提升上海国际金融中心建设能级。希望国泰海通坚守金融报国初心,践行金融为民使命,扎实做好金融“五篇大文章”,加快建成具有国际竞争力与市场引领力

的一流投资银行,以更专业的服务和更优异的业绩回报股东、回报客户、回报社会。

“公司将始终贯彻‘投资者为本’的治理理念,为投资者提供稳定回报;始终坚守主责主业提升市场竞争力,为资本市场发展贡献更大力量、为广大客户创造更多价值。”国泰海通党委书记、董事长朱健表示,公司将继续推动改革深化提升、实现高质量发展,全面增强核心功

能、提升核心竞争力;积极研究谋划新战略、涵养厚植新文化、系统构建新架构,加快打造具备国际竞争力与市场引领力的一流投资银行。

在上市仪式现场,上交所与国泰海通签订《证券上市协议》,国泰海通证券股份有限公司A股证券简称由“国泰君安”正式变更为“国泰海通”,A股证券代码“601211”保持不变。

### 合并重组进展迅速

作为新“国九条”实施以来首例头部券商合并,国泰君安、海通证券合并进展迅速,从首次披露起算,两家公司仅用100天完成全部公司治理程序、137天完成全部行政审批程序、191天完成重组全部工作,被市场誉为并购重组的“上海速度”。2024年9月5日,国泰君安、海通证券同步发布关于筹划重大资产重组的停牌

公告;12月13日,两家公司召开股东大会审议通过合并重组交易方案等相关议案;本次双方合并重组申请在股东大会召开仅10天后即获证监会、上交所受理。

2025年1月9日,上交所召开2025年第1次并购重组审核委员会审议会议,审议通过国泰君安换股吸收合并海通证券并募集配套资金暨关联交易事项;1月17

日,证监会发布批复文件,同意国泰君安吸收合并海通证券并募集配套资金等。

从业务整合来看,2025年3月16日,两家公司发布关于实施客户及业务迁移合并的联合公告,针对吸收合并交割后客户服务作出安排。

此外,在充分考虑国泰君安与海通证券原有组织架构,吸收借鉴双方特色优势

的基础上,国泰海通进一步优化了公司组织架构,设立了财富管理、研究与机构业务、投资银行业务、固定收益业务、权益业务、信用业务、金融科技等7个业务或管理委员会,设置了41个总部部门。整合后有上海、浙江、北京、深圳、广东、江苏等44家分公司。各类子公司将在过渡期内并行运作。

### 资本实力位居行业第一

合并后的国泰海通逐渐显现资本实力。此前,国泰君安作为存续公司披露了模拟合并的2024年度财务报表审阅报告。报告显示,截至2024年末,模拟合并的公司总资产达1.73万亿元、归母净资产达3283亿元,资本实力位居行业第一。

中国证券业协会此前发布的证券公

司2024年度经营数据显示,全行业150家证券公司总资产为12.93万亿元。

在今年开年以来资本市场持续活跃的背景下,国泰海通预计2025年第一季度实现归属于母公司所有者净利润112.01亿元至124.45亿元,同比增长350%至400%。

国泰海通表示,报告期内,公司归属于母公司所有者的净利润增长的主要原因因为吸收合并产生负商誉;公司归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润增长的主要原因为公司持续提升主营业务竞争力,财富管理、交易投资等业务均实现较大幅度增长。

东吴证券非银首席分析师孙婷表示,资本市场改革持续优化,宏观经济逐渐复苏,头部券商控制风险能力更强,能更大程度享受政策红利。按照国泰君安和海通证券2024年末财务数据,合并后公司资本实力已位居行业第一,公司作为头部券商有望抓住市场机遇,强者恒强。

# 上市券商一季度业绩报喜

## 板块估值修复值得期待

● 本报记者 胡雨

日前,中金公司、中信建投、国元证券集体披露2025年第一季度业绩预增公告或快报。截至4月11日中国证券报记者发稿时,A股披露相关公告的上市券商已达到10家,报告期内归母净利润均较上年同期增长,同比增幅最高达400%,超过50%的也不在少数。

在2024年同期业绩基数相对较低、叠加A股2025年第一季度市场成交维持高位和涌现结构性行情的背景下,前述券商多通过经纪业务、自营业务收入增长推动公司整体业绩向好。业内机构研判,券商板块2025年净利润有望延续两位数增长,建议关注政策催化下券商估值修复机会。

### 呈现三大亮点

中金公司4月10日晚披露的2025年第一季度业绩预增公告显示,公司预计报告期内实现归母净利润18.58亿元至21.06亿元,同比增长50%至70%。中信建投、国元证券也在同日分别披露2025年第一季度业绩预增公告和业绩快报,2家上市券商同样实现

归母净利润同比增长;中信建投预计报告期内实现归母净利润18.43亿元,同比增长50%;国元证券报告期内实现归母净利润6.41亿元,同比增长38.40%。

伴随着上述3家上市券商披露2025年第一季度“成绩单”,截至4月11日记者发稿时,完成2025年第一季度业绩预增公告或快报披露的A股上市券商已达到10家,其余7家分别为国泰海通、中信证券、华泰证券、中国银河、东吴证券、华安证券和兴业证券,其报告期内归母净利润均实现增长。记者进一步梳理相关数据发现,有三大亮点值得关注。

一是国泰海通业绩反超“行业一哥”中信证券。国泰海通预计2025年第一季度实现归母净利润112.01亿元至124.45亿元,中信证券同期归母净利润为65.45亿元。从国泰海通公告看,本次吸收合并海通证券产生负商誉是报告期内公司归母净利润同比增长的主要原因,报告期内公司积极推进换股吸收合并海通证券相关工作,加速向国际一流投资银行迈进。

二是净利润增幅均较为明显。前述10家上市券商2025年第一季度归母净利润大

多数均有望实现两位数同比增幅,国泰海通、东吴证券2025年第一季度归母净利润均预计翻番,前者增幅更是高达350%至400%;华安证券、中国银河等6家上市券商2025年第一季度归母净利润预计增幅均在50%以上。

三是不少券商在今年一季度延续了去年业绩增长态势。记者梳理发现,前述10家上市券商中,有7家在2025年第一季度实现归母净利润同比增长的同时,其2024年度归母净利润也实现了同比增长。

### 板块估值有望迎修复

对于前述上市券商今年一季度业绩增长的原因,记者梳理发现,财富管理、投资交易业务增收是最重要的支撑。

中信证券表示,2025年第一季度,公司继续锚定打造一流投资银行和投资机构的发展目标,积极服务实体经济,持续做大客户市场,深入推进国际化战略,综合金融服务能力持续提升。公司业绩增长的主要原因是财富管理、投资交易等业务收入同比增加较多。

华泰证券表示,2025年第一季度,公司坚定推进科技赋能下的“双轮驱动”发展战略,不断深化平台化、一体化与国际化运营,不断强化合规风控管理,坚持走好特色化发展之路,扎实推进高质量发展,实现经营业绩持续提升,财富管理、投资交易等多项业务稳步增长,归母净利润预计同比增加。

方正证券金融首席分析师许漪珊判断,债市下行、权益市场震荡叠加上年同期低基数,预计2025年第一季度上市券商整体投资收益同比实现正增长,市场交投活跃度保持高位也有望使得经纪业务、两融业务迎来高业绩弹性。展望后市,高交投景气度下券商盈利修复确定性与估值错位,板块2025年净利润有望延续两位数增长,建议关注政策催化下券商估值修复机会,看好综合实力强、国际化布局领先的头部券商,以及具备高交投业绩弹性标的。

## A股资金情绪继续回暖

### 中国资产韧性显现

● 本报记者 吴玉华

在外部扰动因素和内部积极因素的影响下,本周A股市场先抑后扬,在4月7日调整后,4月8日-11日连续4个交易日上涨,中国资产韧性凸显。市场活跃板块从农业、军工到消费再到以半导体为首的科技方向,市场情绪持续回暖,结构性机会不断被挖掘出来。

内部积极信号不断释放,中央汇金公司、社保基金等增持,众多上市公司宣布增持和回购,多家基金公司宣布自购,场内资金情绪持续回暖。

分析人士认为,稳市“组合拳”向市场释放了“稳预期、强信心”的清晰信号,夯实了A股市场的长期价值中枢,中国资产重估仍在进行时。

### 市场先抑后扬

本周,A股市场先抑后扬,演绎跌宕起伏的一周。Wind数据显示,4月7日,A股市场全线下跌,上证指数跌破3100点。市场中仅有大豆、种植业、鸡产业等板块逆势上涨。

在内部积极信号不断释放的支撑下,4月8日-11日,A股市场连续4个交易日上涨,上证指数、深证成指、创业板指、科创50指数、北证50指数分别累计上涨4.57%、5.02%、6.59%、9.47%、22.99%。行业板块全线上涨,商贸零售、国防军工、社会服务行业领涨市场,分别累计上涨12.93%、11.23%、8.49%,电子、房地产、美容护理、计算机行业均累计涨幅逾7%。市场持续回暖,风险偏好逐渐提升,投资者从农业到军工,再到以内需为主的大消费和半导体为首的科技板块,不断挖掘中国资产的结构性机会。

在先抑后扬的演绎下,本周,上证指数、深证成指、创业板指、科创50指数分别累计下跌3.11%、5.13%、6.73%、0.63%,北证50指数累计上涨0.92%。农林牧渔、商贸零售、国防军工、食品饮料行业分别上涨3.28%、2.88%、0.28%、0.20%,农业、军工和大消费板块在本周逆势上涨。

## 120家

截至中国证券报记者发稿时,本周公告实施回购的上市公司超120家,合计回购金额超47亿元。



视觉中国图片

### 中国资产优势突出

回望本周市场,中国资产以估值优势突出、基本面稳健向好、投资价值凸显获得国内资本市场参与各方的积极看好,市场情绪从冰点逐步回暖。

随着市场情绪逐渐回暖,高风险偏好的融资资金出现转向。Wind数据显示,近期,面对复杂多变的外部环境,我国政策层以高效协同的稳市“组合拳”迅速响应,通过跨部门联动、市场化工具与长期制度建设的有机结合,向市场释放了“稳预期、强信心”的清晰信号,进一步夯实了A股市场的长期价值中枢。

国内资本市场参与各方通过增持回购等多种方式协力为A股市场提供增量资金支持,用实际行动表达对

中国资本市场的坚定看好。机构人士积极看好中国资产。开源证券策略首席分析师韦冀星表示,近期,面对复杂多变的外部环境,我国政策层以高效协同的稳市“组合拳”迅速响应,通过跨部门联动、市场化工具与长期制度建设的有机结合,向市场释放了“稳预期、强信心”的清晰信号,进一步夯实了A股市场的长期价值中枢。

“政策效能的释放离不开经济基本面的坚实支撑。”韦冀星说,作为超大规模经济体,我国产业体系完整,市场空间广阔、新质生产力加速成长的特征显著,一季度经济延续稳中向好态势,消费“压舱石”作用凸显,重点领域风险收敛,为企业盈利修复创造了有利环境。当前A股市场估值处于历史低位,蓝筹股股息率优势突出,叠加注销式回购提升股东回报,共同构筑了价值重估的坚实基础。

星石投资副总经理、首席策略投资官方磊表示,短期看美国对华关税政策加码等消息的影响会边际转弱,而市场对中国内部的利多消息的反应或逐渐灵敏,预计股市情绪会跟随国内政策发力及政策预期发酵而修复。资金流向方面,无论是美国对非美国国家的政策反复,还是美股、美债、美元市场的大幅波动和脆弱性增加,都可能会引导全球资金流出美国市场并进行全球资产再配置,这意味着中国市场或成为潜在受益者。

中金公司研究部国内策略首席分析师李求索认为,中国资产短期相比全球股市具备韧性,中期机会大于风险,市场风险溢价有望继续好转,中国资产重估仍在进行时。