

# 上市券商中报收官 行业明显回暖

今年以来,A股行情稳步上行,市场情绪持续回暖,投资者信心逐步修复。在此背景下,券商上半年各项业务全面回暖,交出了一份靓丽的中报成绩单。

Wind数据显示,上半年,A股42家上市券商营业收入合计2518.66亿元,同比增长11.37%;净利润合计1040.17亿元,同比增长65.09%。券商业务亮点频现,多家券商资产管理、财富管理业务表现突出,客户规模与资产管理能力稳步提升;投行业务方面,头部券商差异化优势凸显;战略方向上,多家券商锚定打造一流投资银行的目标,不断提升综合实力和国际竞争力,促进行业高质量发展。

● 刘英杰 谭丁豪



视觉中国图片

## 国泰海通净利润排名登顶

营业收入方面,上半年,中信证券以330.39亿元的营收规模继续领跑全行业;国泰海通紧随其后,营收规模为238.72亿元,进一步缩小与前者的差距;华泰证券、广发证券营收规模均超150亿元,中国银河、中金公司、申万宏源、国信证券、中信建投、招商证券营收规模均超100亿元,东方证券、浙商证券等6家券商营收规模均在50亿元至100亿元之间。

净利润规模方面,上半年券商排名发生明显变化。国泰海通以净利润157.37亿元,登顶行业第一;中信证券净利润为137.19亿元,位列第二;华泰证券净利润为75.49亿元,位列第三。此外,中国银河、广发证券、国信证券、招商证券净利润均超50亿元。

值得注意的是,尽管中信证券中期净利润创同期历史最佳,但国泰海通打破了其自2006年以来中期净利润连续排名第一的纪录,行业竞争愈发激烈。

随着券商并购重组逐步推进,头部券商资产规模进一步提升,两家万亿“航母”券商资产规模逐渐靠齐。上半年,中信证券资产规模达18077.31亿元,依然保持行业第一;并购重组完成后的国泰海通资产规模达18046.19亿元,与中信证券仅相差31亿元左右。而上年同期行业第一与第二的资产规模相差近6000亿元。华泰证券排名第三,资产规模为9006.97亿元。截至2025年上半年,证券行业超千亿资产规模的券商共有28家,较上年同期增加6家。

## 业务亮点纷呈

2025年上半年,多家上市券商均

上半年净利润前十的证券公司			上半年营业收入前十的证券公司		
证券公司	净利润(亿元)	同比增长率(%)	证券公司	营业收入(亿元)	同比增长率(%)
国泰海通	157.37	—	中信证券	330.39	20.44
中信证券	137.19	29.80	国泰海通	238.72	—
华泰证券	75.49	42.16	华泰证券	162.19	31.01
中国银河	64.88	47.86	广发证券	153.98	34.38
广发证券	64.70	48.31	中国银河	137.47	37.71
国信证券	53.67	71.00	中金公司	128.28	43.96
招商证券	51.86	9.23	申万宏源	116.95	44.44
中信建投	45.09	57.77	国信证券	110.75	51.84
中金公司	43.30	94.35	中信建投	107.40	19.93
申万宏源	42.84	101.32	招商证券	105.20	9.64

数据来源/Wind 制表人/刘英杰

在中报中披露了业务亮点。

资产管理方面,Wind数据显示,2025年上半年,A股42家上市券商资产管理业务手续费净收入合计211.95亿元。从单家券商情况看,上半年资产管理业务手续费净收入较上年同期增长的有15家,占比达35.71%。具体来看,共有4家券商资产管理业务手续费超10亿元,分别为中信证券、广发证券、国泰海通和中泰证券。

财富管理方面,各家券商表现均稳中有进。国泰海通财富管理业务营业收入为97.72亿元;中信证券上半年客户数量累计超1650万户,托管客户资产规模超12万亿元,均较上年末增长4%;国金证券财富管理业务累计客户数较2024年末增长11.44%,客户资产总额较2024年末上升9.92%;中国银河上半年公司境内客户总数突破1800万户,ETF交易账户数保持行业前五。

投资银行业务方面,Wind数据显示,上半年投资银行业务手续费净收入超10亿元的券商共有5家,分别为中信证券、中金公司、国泰海通、华泰证券和中信建投。其中,中金公司上半年完成中资企业全球IPO项目21单,融

资规模为111.44亿美元,排名行业第一。其作为保荐人主承销完成宁德时代、海天味业、三花智控等公司港股IPO项目13单,主承销规模为28.66亿美元。国泰海通上半年主承销境内IPO项目7家,排名行业第一;主承销额47.97亿元,排名行业第二;新申报受理项目25.5家,排名行业第一。

## 加速打造一流投行

中国证券报记者注意到,“打造一流投资银行”“金融‘五篇大文章’”等关键词成为多家券商在半年报中提及的重点。

国泰海通表示,公司将锚定打造具备国际竞争力与市场引领力的一流投资银行的愿景目标,推进整合融合和高质量发展,进一步凝聚最大的共识与合力,把握市场有利机遇,加快释放合并效能,全力实现各项年度目标任务。

从公司下半年的重点任务来看,一是继续深化整合融合,持续推动业务融合与管理融合,顺利实现法人切换,按序推进子公司融合;二是坚持客户至上,全面增强系统竞争优势;三是

持续深化改革,着力提升管理赋能水平,突出人力资源管理市场化导向,强化整合工作的意识与效果评估,发挥战略管理和数字科技创新驱动作用,加强营运和财务集中统筹和协同共享,主动筹划资产负债经营,坚守合规风控底线,强化子公司管理制度建设及垂直管控。

广发证券表示,公司未来将继续坚持以高质量发展为主线,积极融入国家发展大局,聚力书写金融“五篇大文章”,持续巩固公司在粤港澳大湾区等地的突出区位优势,以更高标准布局长期战略、做好核心业务,为经济社会高质量发展贡献广发力量。

中金公司表示,未来公司将秉持“以国为怀”初心,继续扎实中国的根、布好世界的局,发挥连接实体经济与资本市场的桥梁作用,全力写好金融“五篇大文章”,在推进高质量发展的道路上努力实现新突破、取得新成效。保持战略定力,加强战略对业务发展的引领和赋能,积极把握市场机遇,巩固核心竞争优势,拓宽业务护城河,加快将公司打造成为具有国际竞争力的一流投资银行。

# 上市券商中期分红方案密集出炉 超187亿元“红包”待派发

● 本报记者 胡雨

中期分红方案越来越成为A股上市公司披露半年报时的“标配”。就证券行业而言,Wind数据显示,A股42家上市券商中有29家披露了2025年上半年度利润分配方案,占比近七成。从分红形式看,绝大多数上市券商选择“真金白银”回馈投资者,拟派发的现金红利合计187.97亿元(含税,下同)。

一些上市券商近期还公布其新一年度的“提质增效重回报”行动方案。在谈及如何强化投资者回报时,这些券商表示,将持续提升公司市值管理能力以及投资者对公司利润分配的预见性,增强投资者的满足感与获得感。

## 中信证券继续拔得头筹

从已披露的A股上市券商2025年上半年度利润分配方案看,中信证券拟派现规模继续拔得头筹,其也是连续第二年开展中期分红:公司计划以截至6月30日的总股本148.21亿股为基数,每股派发现金红利0.29元,合计派

现42.98亿元。2025年上半年,中信证券实现营业收入330.39亿元,实现归母净利润137.19亿元,同比均实现20%以上涨幅。

国泰海通2025年中期分红预案同样阔绰:以扣除公司回购专用证券账户股份后的总股本175.14亿股为基数,以每股派发现金红利0.15元计算,国泰海通此次计划派现26.27亿元,规模仅次于中信证券。

中国银河、华泰证券、中信建投、招商证券、东方证券2025年中期拟派现规模均在10亿元以上,在A股上市券商中排名靠前。从整体上看,在已披露2025年上半年度利润分配方案的29家上市券商中,有28家拟派发现金红利,合计187.97亿元。

国金证券2025年上半年以现金为对价,采用集中竞价方式回购公司股份,回购金额合计5946.68万元(不含交易费用),根据有关规定,视同上市公司现金分红。在发布半年报的同时,国金证券在披露的2025年上半年度利润分配方案中表示,为提升每股收益水平,提高公司长期投资价值,公司拟将

上半年回购股份用途变更为“用于注销并减少公司注册资本”。

伴随着监管层加大力度引导上市公司强化分红意识,叠加自身经营业绩进一步向好,一些上市券商首次公布中期分红计划。以华安证券为例,公司日前公布2025年上半年度利润分配方案,计划以截至6月30日的总股本46.78亿股为基数,每股派发现金红利0.04元,合计派现1.87亿元。从公司经营情况看,2025年上半年,华安证券实现营业收入28.08亿元,实现归母净利润10.35亿元,同比增幅均超过43%。

## “提质增效重回报”方案稳定预期

一些上市券商新一年度的“提质增效重回报”行动方案也伴随着半年报的披露陆续出炉,其中对于优化分红政策、加强市值管理相关内容的表述,有望进一步强化投资者对获得稳定回报的预期。

东兴证券日前发布2025年上半年度利润分配方案,计划派发现金红利,提高公司长期投资价值,公司拟将

2.46亿元。东兴证券表示,2025年,公司将继续认真贯彻落实有关上市公司现金分红的政策要求,牢固树立回报股东的自觉意识,丰富投资者回报手段,提高分红的稳定性、及时性和可预期性,切实增强投资者的获得感。此外,公司还将进一步加强市值管理研究工作,探索丰富市值管理途径,持续提升公司市值管理能力。

国金证券表示,公司于4月对《未来三年股东回报规划(2024-2026年)》进行了修订,明确公司股东回报方案应与公司的行业地位、发展规划、成长周期相匹配,并充分考量股息支付率、股息率等指标,利润分配可采取现金分红、股份回购等多元化方式实施。2025年,公司将继续提升公司差异化竞争力及股东回报能力为核心的市值管理理念,充分重视对投资者的合理投资回报,在不影响公司的可持续经营能力及未来长远发展的前提下,努力为投资者实现持续、稳定、有效的投资回报,提升投资者对公司利润分配的预见性,增强投资者的满足感与获得感。

## 避险“大军”扩容: 衍生品工具助力上市公司稳定经营

● 本报记者 马爽

近年来,随着全球金融市场不确定性增多,上市公司在汇率、商品价格、利率等方面面临的波动风险急剧加大,套期保值所具备的风险管理功能日益受到市场各方重视。避险网数据显示,2025年前7个月,有1383家A股上市公司发布了套期保值相关公告,同比增长15.7%,这表明上市公司衍生品避险规模持续扩大。

业内人士表示,当前,衍生品工具凭借其独特的风险管理功能,已成为上市公司对冲各类经营风险的核心手段。套期保值是一项需要长期规划并持续推进的系统性工程,企业应当以科学的方法和严谨的态度,稳步开展相关操作,精准把控风险敞口,有效降低价格波动对经营业绩的冲击,进而将更多资源聚焦于核心业务。

值得一提的是,2023年初,沪深证券交易所修订了相关指引,要求上市公司使用期货和金融衍生品进行套期保值的,应在财报中将被套期项目与套期工具损益合并披露。该执行指引要求自2024年起实施,这为市场相对客观地研究上市公司套期保值业务盈亏情况提供了可能。

刘文财表示,上市公司套期保值业务透明化信息披露要求,本质是解决套期保值业务中的信息不对称问题,此举有助于增强投资者对上市公司业务的理解。上市公司披露的信息越多、越全面,投资者对业务的理解就越透彻、越深刻,对公司治理水平和企业价值的评估就更充分,长期投资就更有底气。

## 稳步推进上市公司套期保值业务

当前外部环境复杂多变,市场价格波动瞬息万变,如何在不确定性中稳健发展基本盘、有效规避价格波动风险,成为产业企业生存发展的核心要素。

就商品期货而言,避险网数据显示,铜、铝、钢材、碳酸锂、白银期货是上市公司套期保值公告中出现较多的品种,其中提及碳酸锂期货的公司数量显著增加。此外,2024年新上市的商品期货品种也出现在上市公司的套期保值公告中,比如,今年上半年已有6家上市公司明确对瓶装期货进行套期保值。

从参与期货和金融衍生品业务的上市公司行业分布来看,中国上市公司协会数据显示,制造业上市公司是套期保值的主力军,主要覆盖化工、农产品加工等领域。

作为服务产业企业的期货公司人士,更能直观地感受到近年来上市公司避险意识的变化。广州金控期货研究中心副总经理程小勇表示,从服务的上市公司情况来看,主要有以下几方面变化:一是参与期货套期保值的积极性提升,主动组建团队开展业务;二是效果评估更科学,不再单纯考核期货盈亏,而是综合考量套期工具与被套期项目公允价值变动,合并计算未平仓工具、存货等;三是要求提高,将套期保值业务纳入经营重要环节。

中国上市公司协会相关负责人日前表示,在当前外部经济形势日益严峻复杂、大宗商品价格大幅波动的背景下,上市公司利用期货和金融衍生品管理风险的广度和深度不断增强。

## 部分上市公司套期保值成绩斐然

从上市公司2025年半年报来看,报告期内,包括金龙鱼、浙商中拓、道道全、南钢股份等在内的公司,均在期货套期保值业务方面取得了一些成绩。

在大宗商品价格波动加剧的背景下,期货套期保值成为不少以大宗商品为原料的上市公司稳定经营、抵御风险的重要手段。2025年半年报显示,报告期内,金龙鱼套期工具和被套期项目合计实现盈利58亿元;浙商中拓期现结合实现的基差收益为3.82亿元;道道全套期工具与被套期项目合计实现损益约1.9亿元;南钢股份商品套期保值衍生品合约和现货盈亏相抵后略有盈利,套期保值业务实际影响损益1483.33万元。

部分供应链类上市公司也在套期保值业务方面收获颇丰。物产中

大在2025年半年报中披露,报告期内,公司商品及外汇套期保值方案在投资收益和公允价值变动损益两个报表项目中合计反映的金额为20.62亿元。厦门象屿2025年半年报中披露的数据显示,本期在投资收益和公允价值变动损益两个报表项目中合计反映的金额为6.14亿元。

结合多年跟踪观察上市公司套期保值的情况,刘文财表示,上述上市公司都有较为长久的套期保值业务实践经历,其团队专业化水平、制度流程完善程度和运作实操的规范性都相对较高,这是其今年上半年套期保值业务实现盈利的基础。同时,这些公司都有较大的商品交易头寸,说明他们都是基于现货业务实际需求来开展套期保值操作,具有长期一体化优势。

值得一提的是,2023年初,沪深证券交易所修订了相关指引,要求上市公司使用期货和金融衍生品进行套期保值的,应在财报中将被套期项目与套期工具损益合并披露。该执行指引要求自2024年起实施,这为市场相对客观地研究上市公司套期保值业务盈亏情况提供了可能。

刘文财表示,上市公司套期保值业务透明化信息披露要求,本质是解决套期保值业务中的信息不对称问题,此举有助于增强投资者对上市公司业务的理解。上市公司披露的信息越多、越全面,投资者对业务的理解就越透彻、越深刻,对公司治理水平和企业价值的评估就更充分,长期投资就更有底气。

“期货与金融衍生品工具已成为企业对冲风险的核心选择。”刘文财表示,通过科学运用这些工具开展套期保值,企业能够有效减少价格波动对经营的冲击,从而集中资源推动核心业务稳步发展。

也有部分实体企业在运用期货工具时出现不当操作,进而导致业绩受损。对此,程小勇表示,影响上市公司套期保值效果的情形主要包括:企业对期货及期权等衍生品认知不足、缺乏相关人才、不能合并处理期现业务盈亏情况、套期保值项目不满足相关会计处理要求。

针对上述问题,程小勇建议实体企业做好以下工作:提高对风险管理及衍生品功能作用的认识;积极参加期货交易所、期货公司或行业相关的培训,接触期货风险管理业务;建立和完善套期保值业务制度,尤其是内部控制,防止套期保值变投机;在经营中平衡风险控制与业务有效性,避免风险失控或业务无效。

对于尚未参与套期保值的上市公司,刘文财表示,套期保值是一项复杂度较高、牵涉部门较广、专业化程度较高的业务,建议按照“先内后外、先虚后实、循序渐进”的原则有序推进。

首先,要做好顶层设计。企业管理层要统一思想,谋定而后动,明确套期保值原则和目的,选定业务对象。其次,要搭建团队、建立健全套期保值制度和流程。刘文财表示,在此过程中,初涉套期保值业务的企业往往需要引入外部专业机构、咨询公司等参与辅导,借鉴行业标杆的经验和教训,这样可以少走弯路、提高效率。

在进入操作阶段时,刘文财建议采取“稳扎稳打、步步快跑、逐步迭代、循序渐进”策略。套期保值团队要与采购、销售等业务部门和财务部门紧密配合,识别和量化风险敞口、确立套期保值方案。从需对冲的核心风险或自身优势品种入手,先开展小规模试点。在试点过程中,充分验证流程、磨合团队、测试系统、熟悉会计和信息披露等环节,总结经验教训,完善提升后,再逐步推开。

在刘文财看来,套期保值业务是一项长期的工程,业务推进过程中可能会面临很多难点和瓶颈,企业管理层对此需要有充分的认知,方能不忘初心,取得积极成效。