

证券行业上半年经营数据出炉

传统业务与转型业务同步回暖

近日,中国证券业协会发布了证券公司2026年上半年度经营数据。在市场交投持续活跃与资本市场改革红利释放的双重驱动下,行业整体盈利能力较前几年同期明显提升,传统经纪与信用业务明显修复,投资咨询、资产管理等转型业务加速成长,券商业绩增长驱动正趋于多元。与此同时,行业“强者恒强”格局持续深化,头部券商利润集中度进一步提升,中小券商突围难度加大。

分析人士认为,证券行业仍处于上行周期之中,但投资逻辑已从板块普涨转向精选个股,资本实力雄厚、业务结构均衡的头部机构配置价值正持续凸显。

● 本报记者 刘英杰

上半年经营数据全面向好

中证协数据显示,150家证券公司2026年上半年度合计实现营业收入3298.10亿元,实现净利润1386.64亿元。

从各业务条线来看,代理买卖证券业务净收入(含交易单元席位租赁)达到1041.35亿元,证券承销与保荐业务净收入为161.31亿元,财务顾问业务净收入为23.90亿元,投资咨询业务净收入为50.96亿元,资产管理业务净收入为121.42亿元,利息净收入为405.13亿元,证券投资收益(含公允价值变动)为1130.97亿元。

与近年来同期数据相比,2026年上半年行业经营数据的全面向好态势尤为突出。回顾2023年上半年,证券行业实现营业收入2245.07亿元,实现净利润850.50亿元,其中自营业务以748.17亿元的收入首次超越经纪业务成为第一大收入来源。2024年上半年,在市场环境较为复杂的背景下,全行业实现营业收入2033.16亿元,实现净利润799.90亿元,行业业绩承压明显。2025年上半年,全行业实现营业收入2510.36亿元,实现净利润1122.80亿元。进入2026年,全行业仅上半年的净利润便已超越2023年全年



视觉中国图片

年的1378.33亿元,行业盈利能力明显增强。

资产规模方面,截至2026年6月30日,150家证券公司总资产为17.23万亿元,净资产为3.48万亿元,净资本为2.59万亿元,客户交易结算资金余额(含信用交易资金)为4.45万亿元,受托管理资金本金总额为10.23万亿元。与2023年末行业总资产11.83万亿元、净资产2.95万亿元、净资本2.18万亿元相比,行业资本实力实现了跨越式提升。

头部券商马太效应凸显

行业整体高增长的另一面,是头部券商与中小券商之间日益扩大的差距。

Wind数据显示,2026年上半年,中信证券实现营业收入496.92亿元,实现净利润233.43亿元,同比增长69.60%;国泰海通证券实现营业收入471.63亿元,实现净利润202.6亿元,扣非后同比增长168.02%。仅中信证券与国泰海通两家头部机构的营收合计占全行业150家券商总营收的比例约为29%,净利润合计占比约为32%。营收排名前十的券商合计实现营收2481亿元,占全行业的75.23%;净利润排名前十的券商合计实现净利润1156亿元,占全行业的83.37%。这意味着,超过八成的行业净利润集中于前十家券商手中,中小券商的生存空间正被进一步压缩。

从具体业务条线来看,财富管理业务成为上半年驱动头部券商业绩增长的核心引擎之一。以广发证券为例,

该公司2026年上半年实现证券经纪业务净收入60.30亿元,其中代销金融产品净收入达9.18亿元。这一趋势表明,头部券商正从传统的交易通道角色向综合财富管理平台加速转型。国泰海通证券的财富管理业务同样表现突出,上半年实现收入146.55亿元,同比增长49.97%。

投行业务方面,头部券商凭借项目储备优势实现强劲复苏。Wind数据显示,中信证券上半年证券承销业务实现收入29.14亿元,同比增长41.92%。国泰海通证券上半年投资银行业务收入为22.73亿元,同比增长61.15%。广发证券投行业务净收入为4.93亿元,其境外股权融资表现尤为亮眼,香港市场股权融资业务实现明显增长。中金公司上半年实现投资银行业务手续费净收入29.31亿元,其中A股IPO主承销金额205.05亿元;国际业务方面,中金公司作为保荐人主承销港股IPO项目27单,主承销规模57.35亿美元,服务中资企业全球IPO合计47单,融资规模201.20亿美元。

证券行业仍处上行周期

展望证券行业后续投资机会,分析师普遍认为,行业基本面持续向好具备较高确定性,当前板块估值处于历史低位,配置价值正逐步凸显。

中金公司研究部非银金融及金融科技行业首席分析师姚泽宇认为,我国证券行业的成长受益于中国经济发展及资本市场改革,中资龙头券商有望在“十五五”期间加速向国际一流投行迈进、更好地服务中国式现代化

的同时实现自身业务规模、专业能力及盈利质效的提升,其长期投资配置价值将进一步凸显。

中原证券非银金融行业分析师张洋认为,在提高资本市场制度包容性、适应性,健全投资和融资相协调的资本市场功能,以及“稳定和增强资本市场信心”的政策背景下,2026年下半年资本市场整体运行有望保持相对强势,“证券行业将持续处于本轮上升周期中,全年整体经营业绩有望在2025年的相对高基数下稳中有升”。关于板块估值,张洋表示:“在整体经营业绩有望稳中有升的预期下,券商板块平均估值持续走低的空间相对有限,板块将在当前的低位区间震荡整理,酝酿新的投资机会,等待新的走强契机”。

他还表示,历史上投资者对券商板块配置偏低,主要原因在于行业竞争同质化、业绩波动较大以及净资产收益率水平不高。随着行业格局持续优化、内生盈利稳定性增强以及盈利中枢逐步抬升,板块长期配置价值有望得到提升。

姚泽宇表示,监管政策强调扶优限劣,新兴业务对专业能力的要求不断提高,同时行业并购整合进程有所加快,这些因素将共同推动证券行业集中度进一步提升,综合化经营与差异化特色发展将同步推进。

展望2026年,姚泽宇建议重点关注投行业务及直投、私募股权业务具备领先优势的券商、机构销售与交易服务以及金融产品代销配置能力较强的特色券商,以及国际化相关业务增长较为明显的标的。

中信建投证券赵然:

券商业绩高增长仍有支撑

国际化打开增量空间

● 本报记者 谭丁豪

2026年上半年,A股市场交投活跃,股权融资逐步回暖,上市券商业绩普遍实现较快增长。与此同时,科创板股权投资、财富管理和国际化业务加速发展,成为观察行业转型的重要窗口。

中信建投证券研究发展部执行总经理、非银金融首席分析师赵然日前在接受中国证券报记者专访时表示,上半年券商业绩增长主要受市场环境驱动,经纪与自营投资业务贡献了大部分增量。展望下半年,市场交投活跃度和科创板股权投资仍是核心变量,大财富、国际化等中长期主线有望进一步打开行业增长空间。

交投活跃推动行业业绩高增长

Wind数据显示,2026年上半年,43家A股上市券商合计实现营业收入3647.10亿元,同比增长44.80%;实现归母净利润1553.70亿元,同比增长49.07%,整体交出了一份高增长的成绩单。其中,40家券商营业收入和归母净利润双双增长,归母净利润超过百亿元的券商由上年同期的2家增至5家。

从业务条线看,经纪、投行、资管、自营投资和利息净收入全线增长。其中,自营投资业务仍是券商业绩的重要基本盘,贡献了主要利润增量;经纪业务受益于股基成交放量,利息净收入则受益于两融余额走高;投行和资管业务有所改善,但体量相对偏小。赵然表示,业务结构本身的内生变化相对有限,本轮业绩高增长更多是市场环境驱动的结果。

“整体看,这是一场由交投活跃触发的贝塔型行情。”赵然说。

在行业整体高增长的背景下,市场环境是影响行业景气度的重要因素,自营弹性、杠杆水平、盈利基数和财富管理能力则进一步拉开券商之间的业绩差距。

业绩分化同样值得关注。赵然表示,自营业务弹性与券商利润增速高度相关,上半年招商证券、国泰海通、广发证券投资收益增速分别达到2132%、155.0%、141.1%。部分中小券商在高杠杆、低基数因素叠加下,利润增速普遍更快;头部券商则依靠规模和净资产收益率优势维持领先。经纪业务竞争格局总体稳定,头部券商保持领先,财富管理能力成为观察经纪业务分化的重要维度。

经纪与自营业务成主要增量

经纪业务直接受益于市场活跃度提升。Wind数据显示,2026年上半年沪深股基累计成交额376.16万亿元,同比增长136.30%。成交显著放量,推动43家上市券商经纪业务手续费净收入达984.48亿元,同比增长55.15%。

不过,交易升温并未完全传导至产品销售端。上半年新发股票型基金规模同比下降42.41%,部分宽基ETF出现较大净赎回,成交活跃度与产品申赎之

间存在明显“温差”。赵然表示,当前行业重心正从规模扩张转向结构调整,财富管理能力重要性愈发凸显。

自营投资业务是上半年利润增量的最大来源。赵然认为,除随市场行情波动的二级市场自营外,科创板股权投资正在贡献新的业绩弹性。券商通过直接投资、另类投资、科创板跟投及私募股权基金出资等多种路径参与科创板股权投资。这类投资有望构成区别于二级市场自营阶段性收益、更具持续性的收益来源。

投行业务也在修复。上半年A股共有71家公司完成IPO,募资705.74亿元,同比增长88.93%;再融资规模有所收缩;债券承销保持稳定增长;IPO项目储备进一步向头部券商集中。在赵然看来,其背后的逻辑在于上半年A股结构性行情活跃,叠加监管紧扣“防风险、强监管、促高质量发展”主线,市场环境边际向好。

加快国际化步伐

今年以来,多家券商加快向香港子公司增资,部分头部券商境外业务收入和利润实现较快增长。赵然认为,中资券商国际化正从早期的渠道和牌照布局,逐步迈向利润贡献放量阶段。境外业务盈利贡献持续抬升,业务模式也由单一的境内业务,转向覆盖跨境投行、机构交易、研究及财富管理等领域综合服务。凭借相对较高的资本回报,国际业务正在成为头部券商提升盈利能力、打开估值空间的重要增长极。

当前,跨境投行和机构服务是境外业务的两大增长点。一方面,中资企业赴港上市、境外融资需求持续释放,港股IPO承销与跨境并购成为直接增量;另一方面,外资机构对中国资产的配置与交易需求扩大,带动跨境经纪、做市与研究服务扩容。头部券商凭借资本实力与牌照布局率先受益。

国际化也对券商的资本实力、合规风控和人才储备提出更高要求。赵然建议,头部券商可继续夯实香港平台,深化跨境投行和机构业务,推动国际业务成为利润与估值第二增长曲线;中小券商不宜同质化铺摊子,应依托产业客户和区域资源,聚焦跨境融资撮合等细分环节,或与头部机构合作参与境外项目,形成局部竞争力。

展望下半年,赵然认为,市场交投活跃度和科创股权投资仍是影响券商业绩的核心变量。随着优质硬科技项目发行上市以及科创板和创业板改革持续深化,投行、直投、跟投等业务有望在协同效应下形成增量;大财富管理集中度提升和国际化扩张,则为其提供中长期支撑。当前券商板块PB(LF)约1.17倍,处于近3年约30%的分位,公募基金对金融板块的持仓仍较为低配。在业绩高增、估值低位和产业趋势加速的共同作用下,券商板块风险收益具备吸引力,当前更接近盈利复苏验证期,而非利润周期顶点。

迎战息差时代:十万亿体量下

中信银行的韧性增长之路

近两年,银行业整体面临息差承压、信贷需求结构变化的经营环境。进入2026年,行业净息差仍处于低位,银行经营也进入更加注重质量与效率的新阶段。

这一背景下,银行之间的经营表现呈现出更加明显的差异。中信银行2026年上半年的表现,也让这种变化有了更具体的答案。2026年8月27日,中信银行发布2026年半年报。上半年,该行实现营业收入1094.08亿元,同比增加3.05%;归母净利润376.02亿元,同比增加3.08%。资产总额达到10.38万亿元,站稳十万亿级资产规模。

在复杂的行业环境中,中信银行展现出稳健的经营韧性。更值得关注的是,这份成绩单背后,可以看到中信银行正在通过资产结构调整、业务布局优化和成本管理,寻找新的增长支撑。这些变化,也构成了观察其未来经营质量的重要线索。

底盘稳固:经营韧性持续显现

2026年上半年,中信银行保持了稳健的经营表现。

上半年实现营收1094.08亿元,同比增长3.05%;归母净利润376.02亿元,同比增长3.08%。在行业利润增速整体放缓的背景下,营收与利润均保持增长,体现出较强的盈利韧性。

资产规模也迈上新的台阶。截至2026年6月末,中信银行资产总额达到10.38万亿元,较上年

末增长2.50%。同期,客户贷款及垫款总额达到6.01万亿元,较上年末增长2.50%;客户存款总额达到6.28万亿元,较上年末增长3.81%。资产负债两端保持稳步扩张,为经营增长提供了基础支撑。

更值得关注的是,息差表现出现了边际变化。中信银行2024年净息差为1.77%,2025年降至1.63%,2026年上半年1.62%,整体趋势与行业变化保持一致。进入2026年后,降幅进一步收窄,二季度较一季度增加1个基点,释放出阶段性企稳的信号。此外,1.62%的净息差高于商业银行平均水平21个基点,在行业中继续保持相对优势。

息差边际变化也传导至利息收入。2026年上半年,中信银行实现利息净收入731.49亿元,同比增长2.74%,资产规模增长与息差边际变化共同形成支撑。同期,平均总资产回报率为0.75%,加权平均净资产收益率为9.61%。

稳健经营的背后,风险抵御能力构成了重要支撑。2026年上半年,中信银行不良贷款率维持1.15%。同期,拨备覆盖率达到203.12%;资本充足率为12.81%,核心一级资本充足率为9.37%。盈利增长、规模扩张与风险抵御能力充足,共同构成了中信银行上半年经营表现的基本面。

接下来,更值得关注的是,这份稳健经营背后的业务结构发生了怎样的变化。

结构调整:对公成重要支撑

中信银行2026年上半年的业务变化,首先

体现在信贷资源配置上。

截至6月末,公司贷款余额达到3.51万亿元,占贷款总额的58.38%,从2024年末的50.84%,到2025年末的56.18%,再到2026年上半年的58.38%,两年半时间里,累计增加了7.54个百分点。

变化也体现在具体增量上。2026年上半年,公司贷款余额较2025年末增加2145.98亿元;同期个人贷款余额为2.33万亿元,较2025年末减少361.49亿元。

制造业贷款的变化进一步强化了这一趋势。截至6月末,中信银行制造业贷款余额达到7812.01亿元,较2025年末增加了928.40亿元,占公司贷款比例达22.27%。这一比例在2024年末为19.12%,2025年末约为20.9%,2026年上半年进一步提升。

从公司贷款到制造业贷款,信贷增量正在进入更多实体经济相关领域。房地产市场调整带来资产配置变化,制造业转型升级与科技创新也持续形成新的融资需求,金融“五篇大文章”的推进进一步明确了服务实体经济的重点方向。

对中信银行而言,对公业务还连接着更丰富的综合金融服务。围绕企业客户,信贷融资可以进一步延伸至债券承销、现金管理、投行服务等领域,客户综合经营的价值由此得到进一步释放。

这种变化也开始体现在收入结构中。2026年上半年,中信银行非利息净收入达到362.59亿

元,占营业收入33.14%;其中,手续费及佣金净收入为172.30亿元。同期,零售客户资产管理规模达到5.85万亿元,较2025年末增加了9.22%;信银理财管理规模达到2.49万亿元,较2025年末增加了8.63%。

由此来看,中信银行的业务调整已经从信贷投向进一步延伸至客户经营和综合金融服务,新的收入支撑正在逐步形成。

战略落地:追求可持续价值增长

业务结构的变化背后,更值得关注的是中信银行正在形成怎样的经营选择。

2026年是“十五五”开局之年。今年年初,中信银行提出“十五五”期间将全面实施“三三战略”,重点布局财富管理、投资交易、综合融资,并推进支付结算、跨境金融和数字化发展。

从半年报来看,相关业务已经体现出一定进展。截至6月末,中信银行债券及利率衍生品交易量达到9.48万亿元;交易结算金额达到106.42万亿元;境外贷款余额达到1710.34亿元,较2025年末增加了30.74%。

这些数据背后,是中信银行客户经营范围的持续拓展。中信银行行长吕天贵在业绩会上表示,经营过程中“不追求账面数据的一时光鲜”,而是更加关注ROE、RAROC等核心指标,强调增长质量与金融服务模式。

对于“三三战略”,吕天贵也将其概括为对传统“存贷汇”的又一次升级。这个战略方向的

重要意义,在于把已有业务能力进一步连接起来,形成差异化的综合金融服务模式。

最终,这些经营变化还要通过股东回报得到检验。8月27日,中信银行同步披露中期利润分配方案,拟每10股派发现金2.03元(含税),合计分红112.96亿元,占中期归母净利润30.04%,中期分红派现总额同比增加7.98%。

对于大型商业银行而言,利润增长需要与资本积累和股东回报保持平衡。持续的利润分配,也让市场进一步延伸观察维度,更注重资本的使用效率和长期价值创造。

结语

回看2026年上半年,中信银行的经营变化逐渐清晰。息差承压之下,负债成本管控和资产结构调整提供了盈利支撑,对公业务持续扩张带来新的增长空间,资产质量保持稳定,股东回报也维持在合理水平。这些变化勾勒出中信银行过去两年半的经营轨迹,也构成观察其未来发展的重要基础。

展望“十五五”,中信银行能否进一步释放对公客户、综合金融服务等优势,并在盈利增长、风险管理和股东回报之间保持良好平衡,将成为观察其未来经营质量的关键。

对于一家十万亿资产规模的大型银行而言,规模增长只是阶段性成果。未来真正值得关注的,是这些经营积累如何持续转化为长期价值。

—CIS—