

42家上市券商上半年自营业务净收入同比增长53.53%

■本报记者 于宏

随着A股市场上市券商2025年上半年业绩披露完毕,备受关注的券商自营业务表现情况也悉数显露出来。Wind资讯数据显示,上半年,在股债两市走向好的情况下,42家上市券商合计实现自营业务净收入1123.54亿元,同比增长53.53%。

业绩增速亮眼

在市场显著回暖、交投活跃的情况下,上半年上市券商业绩整体向好。在经纪、资管、投行、信用、自营五大主营业务中,自营业务处于券商第一大收入来源的地位。从上半年自营业务对券商营收的贡献来看,有15家上市券商自营业务净收入占营业收入的比例在50%以上。

数据显示,上半年,多家头部券商自营业务净收入实现较大幅度增长。其中,行业龙头中信证券实现自营业务净收入190.52亿元,同比增长62.42%;其次为国泰海通,实现自营业务净收入93.52亿元,同比增长89.59%;中国银河、申万宏源、中金公司自营业务净收入分别为73.99亿元、72.97亿元、72.52亿元,分别同比增长50.24%、50.17%、70.65%。

此外,另有5家头部券商上半年自营业务净收入超过了40亿元。分别为华泰证券(66.3亿元)、国信证券(58.15亿元)、广发证券(54.51亿元)、中信建投(46.01亿元)、招商证券(41.24亿元)。

从增速来看,42家上市券商

中,有36家在上半年实现自营业务净收入同比增长。其中,23家上市券商的同比增幅在50%以上,不少中小券商展现出较大的业绩弹性。例如,长江证券自营业务净收入增幅居首,同比增长668.35%;得益于合并带来的并表效应,国联民生自营业务净收入同比增长458.78%;华西证券、浙商证券自营业务净收入分别同比增长245.07%、146.38%;太平洋证券、东方证券、国金证券、中金公司自营业务净收入分别同比增长80.72%、77.38%、71.49%、70.65%。

披露核心“打法”

在自营业务成为券商业绩“胜负手”的背景下,券商们纷纷加速探索自营业务的制胜策略,争相构筑差异化竞争优势。

近期,多家券商披露了上半年自营业务的核心策略和重点布局方向。例如,中信证券权益投资业务坚持聚焦上市公司基本面,特别是中长期自由现金流创造能力,加强对低估值大型蓝筹公司的研究,加大量化投资、非方向性对冲策略布局;中国银河则着力加强在AI芯片、量子计算、生物医药、新能源材料、空天科技等先进技术领域的前瞻性研究,投资布局相关产业链和个股,取得较为出色的投资业绩。

多元化策略、非方向性转型成为多家券商自营业务布局的关键词。例如,东方证券表示,公司权益类自营业务将围绕“多资产多策略全天候”布局,非权益类自营业务将进一步推进非方向性转型,从



传统的配置策略向更加灵活多元的交易策略转型;红塔证券表示,公司将继续集中力量深入研究非方向性投资,增加相关标的储备,夯实转型成果,筑牢稳健投资收益的基础。

展望券商自营业务的未来发展,盘古智库(北京)信息咨询有限公司高级研究员余丰惠向《证券日报》记者表示,在市场向好背景下,券商自营业务有望持续为其贡献重要收入增量。在策略方面,券商

应坚持做好深度研究,秉持价值投资理念,加大对优质资产的配置力度,并加强对市场和各类资产发展趋势的跟踪研究,重视波段行情下的仓位管理,不断优化持仓结构,以获取稳健、可持续的收益。

上半年券商合计揽入分仓佣金44.72亿元

研究业务竞逐全球化与差异化赛道

■本报记者 周尚仨

在公募基金费率改革持续深化、行业佣金分配机制加速重构的背景下,分仓佣金数据成为观察券商业务转型成效的重要窗口。

Wind资讯数据显示,上半年,券商合计实现分仓佣金44.72亿元,同比下降33.98%。从整体格局看,头部券商凭借综合实力与机构客户覆盖优势占据主导地位,行业龙头中信证券以3.47亿元分仓佣金蝉联榜首,部分中小券商则通过特色化布局实现了分仓佣金大幅增长、排名显著跃升。

头部券商优势凸显

从上半年券商实现分仓佣金的具体情况来看,头部券商研究优势进一步凸显,中信证券以3.47亿元分仓佣金稳居榜首,国泰海通以2.83亿元紧随其后;广发证券、长江证券、华泰证券分列第三位至第五位,分仓佣金均超过2亿元,分别为2.51亿元、2.3亿元、2.22亿元;国联民生、浙商证券、兴业证券

等中型机构则凭借特色化布局实现突围,与中信建投、申万宏源证券共同构成佣金收入超1.5亿元的第二梯队。

在券商研究业务收入整体收缩背景下,行业竞争格局正步入深度变革与动态调整的关键阶段,头部券商市场份额持续集中,排名前20的券商在分仓佣金领域占据绝对优势,合计佣金达33.58亿元,占据整体市场的75%,且单家机构的佣金收入均突破1亿元门槛。其中,中信证券的佣金席位占比达7.75%;国泰海通的佣金席位占比为6.33%;广发证券、长江证券的佣金席位占比也均在5%以上。

值得关注的是,部分中小券商正通过精准卡位细分赛道、构建特色研究标签实现弯道超车。上半年,国联民生、浙商证券和兴业证券三家机构通过差异化布局,实现分仓佣金排名跻身行业前10。

在增速方面,尽管上半年券商分仓佣金市场整体规模收缩,但部分机构凭借研究能力精进与战略

布局优化,仍实现了逆势增长或对降幅的有效控制。比如,浙商证券、申万宏源证券、中金公司的分仓佣金同比降幅均控制在10%以内,显著优于行业平均水平。部分中小券商则实现爆发式增长,华福证券分仓佣金同比激增312.34%至8683.08万元,排名较2024年全年上升11个位次;华源证券分仓佣金收入同比增长2163.26%至4820.27万元,排名较2024年全年上升29个位次;在行业整体收缩的背景下,两家机构成为分仓佣金前30强中仅有的实现正增长的券商。

研究业务价值回归

如今,券商研究业务正迎来业务生态、盈利模式与团队建设的全方位重塑。在此背景下,行业持续推动研究业务回归价值本源,并加速探索发展新路径。

申万宏源研究相关负责人向《证券日报》记者表示:“2024年7月份实施的公募基金费率改革新规,重构了交易佣金机制,对卖方

研究的竞争格局、业务布局等均有深远影响,也进一步推动了投资研究回归价值本源,研究服务只有直接满足客户投资决策需求,才能真正实现价值的转化。”

从业务实践看,头部券商在巩固境内研究优势的同时,正加速拓展全球视野。上半年,中信证券研究业务持续扩大客户覆盖面,进一步提升全球一体化水平,以确保研究产品的双向转化及服务的双向提供更加通畅,加大机构客户服务力度,境内外服务机构客户力度和效果显著提升;华泰证券研究业务同样积极拓展全球视野,海外研究标的覆盖量同比增长125%,海外研报数量同比增长96%,全球化布局成效初显;中小券商中,华福证券研究业务围绕新质生产力主线进行研究布局,重视产业深度,加强行业协同。

事实上,面对公募降佣、行业整合与AI赋能等多重机遇与挑战,券商研究业务的“价值回归”已形成多路径探索。其中,中金公司充分发挥自身专业优势,聚焦实体

经济需求,提供全方位综合金融服务,并依托“投资+投行+研究”协同发力,积极支持新质生产力发展;申万宏源研究则继续深耕好研究本职,努力让研究回归本源,通过机构业务委员会统筹协调证券公司整体资源的功能,积极协同机构条线为客户提供“研究+业务”一揽子综合金融服务,持续构建并完善行业独有的“投研+产研+政研”一体化体系。

对于后续研究业务的规划,各家券商也明确了自身方向。例如,中信证券研究业务将继续提升研究能力、扩大研究影响力,拓宽业务模式、多维度发挥研究价值,进一步扩大上市公司的研究覆盖和机构客户的服务覆盖,并实现境内外研究业务模式的统一,完善面向全球的研究和服务体系;国联民生计划通过差异化、前瞻性的深度研究提升市场份额,推动研究影响力向头部梯队迈进,同时巩固产业专家型研究特色,打造高价值产品矩阵,并纵深布局重点产业链,构建协同共振的研究生态。

国有六大行持续加码科技金融 4家科技贷款余额超4万亿元

■本报记者 李冰熊悦

截至目前,国有六大行2025年半年度业绩报告均已出炉。总体来看,今年上半年,国有大行从“股债债”三端发力,持续加码科技金融,目前已普遍建立起适配科技金融服务的组织架构、产品体系、工作机制等基础设施。与此同时,国有大行纷纷采取多维度优化策略,搭建并完善科技金融服务生态体系,以便在竞争激烈的科技金融领域占据优势地位。

科技贷款余额普遍增长

数据显示,截至今年6月末,多家国有大行的科技贷款余额较2024年末实现两位数增长,增幅显著高于各家银行的贷款平均增幅。

与此同时,5月份债券市场“科技板”落地以来,国有大行先后完成科技创新债券的发行并积极投资和承销首批科技创新债券;在股权端,国有大行AIC(金融资产投资公司)股权投资落地结果,资金加速流向战略性新兴产业,显示出国有大行在科技金融领域业务不断加码。

从科技贷款规模来看,截至今年6月末,科技贷款余额达到万亿元级别的国有大行有5家,分别为工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行。其中,工商银行、农业银行、中国银行、建设银行4家银行的科技贷款余额超过4万亿元。

具体来看,截至今年6月末,工商银行科技贷款余额突破6万亿元,较2024年末增长20%;建设银行科技贷款余额5.15万亿元,较2024年末增长16.81%,占各项贷款余额18.78%,较上年末提升1.71个百分点;农业银行科技贷款余额为4.69万亿元,较2024年末增长21%;中国银行科技贷款余额为4.59万亿元;交通银行、邮储银行科技贷款余额分别突破1.5万亿元、9300亿元。

在债券端,今年上半年,工商银行率先落地首批科技创新债券,单笔最大发行规模200亿元,科技创新债券承销规模近500亿元,市场份额位居同业首位;建设银行完成了300亿元的科技创新债券发行;农业银行、中国银行、交通银行均成功发行200亿元科技创新债券,专项支持科技创新。

作为股权投资的主阵地,今年上半年,国有大行稳步推进AIC股权投资试点基金设立和项目落地,将金融资源持续输入科创领域。

截至今年6月末,工商银行AIC试点基金签约意向规模超1500亿元、设立基金28只,认缴规模超330亿元,重点支持集成电路、新一代信息技术、新能源、高端制造、生物医药等产业发展;农业银行与全部AIC股权投资试点城市签署合作协议,累计设立13只试点基金,认缴规模超百亿元;中国银行已完成15只AIC股权投资基金注册,合计认缴规模超110亿元,在商业航天等领域落地项目投资;建设银行累计完成9只AIC试点基金设立及备案。

多维度优化服务生态体系

今年上半年,国有大行精准滴灌实体经济重点领域和薄弱环节,从调整组织架构、创新产品供给、强化渠道资源联动等多维度优化科技金融服务生态体系,并呈现出科技引领、数据驱动、敏捷响应等特征。

从组织架构来看,国有大行普遍建立起多层次、专业化的科技金融服务组织架构。比如工商银行已形成“总行—25家分行科技金融中心—160家科技支行”组织体系;建设银行已初步建成“总行—一级分行—重点城市行—特色支行(网点)—子公司”五级科技金融专属组织架构。

在产品创新方面,农业银行优化专属信贷服务体系,匹配差异化信贷支持政策,创新推出专属线上产品“科捷贷”;交通银行持续丰富“交银科创”品牌,为科技型企业提供包括贷款、股权投资、债券融资、科技租赁在内的全生命周期全链条接力式金融服务;中国银行行长张辉在中期业绩发布会上表示,该行抢抓人工智能、科技型企业并购等市场机遇,创新“算力贷”等科技金融产品。

目前来看,在科技金融方面,国有大行已相继完成组织架构、产品创设、配套政策、服务机制等多方面的建设并不断完善。伴随着多家全国性股份制银行AIC的设立,科技金融领域的竞争也将愈发激烈,考验国有大行等市场主要参与者整合资源以构建科技金融服务生态圈的综合服务能力。

值得关注的是,多家国有大行在中期业绩报告中明确提到,打造全方位科技金融生态服务体系。例如,中国银行表示,该行深入推进中银科创伙伴计划,搭平台、强协同、促联动,引入多方资源服务科技创新;建设银行副行长韩静在中期业绩发布会上表示,该行一是构建起适应科技创新和产业创新深度融合发展的客户生态圈,二是打造贯通双周期的商投行一体化产品和服务体系等,三是建设与客户沟通实时交互、交易实时交付的平台系统,四是搭建五级联动的机构组织体系和资源力量配备。

“国有大行在发展科技金融方面已形成样本。”南开大学金融学教授田利辉向《证券日报》记者表示,未来银行发展科技金融将呈现四大趋势:一是科技贷款规模持续增长,资金向“硬科技”领域倾斜;二是数字化转型加速,金融科技赋能风控与效率;三是生态化服务升级,银行从资金提供者转向生态构建者,联合政府、创投等打造综合支持体系;四是国际化布局深化,支持跨境科技企业,探索人民币国际化场景。

“科技金融将成为银行服务实体经济的核心抓手,助力经济向创新驱动跃迁。”田利辉说。

在中国邮政储蓄银行研究员姜鹏飞看来,银行需要进一步完善科技金融组织架构,优化信贷产品体系,加强与政府合作,强化风险控制机制,以保障科技金融安全稳健发展,更好地服务广大科技型企业。“未来,商业银行的科技金融投入将持续增长,科技金融产品创新将加速推进,科技金融生态将逐步完善。”姜鹏飞说。

1385只组合类保险资管产品取得正收益

■本报记者 杨笑寒

Wind资讯数据显示,今年前8个月,登记的组合类保险资管产品中,已有1448只产品披露了最新年化收益率(以下简称“收益率”),其中1385只产品取得正收益,占比为95.6%,60只产品收益率为负,3只产品收益率为0。相较于去年同期,组合类保险资管产品的收益率有所回暖。

受访专家表示,组合类保险资管产品收益率回暖主要受股市、债市投资收益上升以及险资投资结构优化等因素影响。从长期来看,险资仍需构建长期价值投资的考核机制,优化资产负债匹配,坚持稳健的投资风格和配置策略。

超九成产品取得正收益

保险资管产品一般包括债权投资计划、股权投资计划、组合类

产品和监管规定的其他产品。在各类保险资管产品中,目前仅有组合类产品披露净值数据,并成为市场观察保险资管公司投资能力的重要参考。根据组合形式的不同,组合类保险资管产品又分为固收类、权益类、混合类、商品及金融衍生品类等。其中,商品及金融衍生品类产品数量较少,披露数据不多,因此市场主要关注固收类、权益类和混合类产品的收益率。

今年前8个月,受资本市场回暖、险资优化投资结构等因素作用,组合类保险资管产品收益率出现显著回暖。

从整体来看,1448只组合类保险资管产品的平均收益率为11.12%,收益率中位数为3.88%,均较去年同期有所上升。其中,收益率最高为298.44%,最低为-57.36%。

分大类来看,993只固收类产品中,有939只收益率为正,占比94.6%,51只产品收益率为负,3只

产品收益率为0;993只固收类产品的平均收益率为3.80%,同比上升0.88个百分点,产品收益率的中位数为2.67%。

261只权益类产品中,有258只取得正收益,占比98.9%,3只产品的收益率为负;平均收益率为35.96%,收益率中位数为31.23%,相较于去年同期均显著回暖。

194只混合类产品中,有188只取得正收益,占比96.9%,6只产品的收益率为负;平均收益率为23.69%,收益率中位数为19.80%,同比有所上升。

对此,天职国际会计师事务所保险咨询主管合伙人周瑾向《证券日报》记者表示,今年以来A股市场上涨势头显著,叠加今年险资整体加大股票配置,股票投资收益成为了推高保险资管组合类产品的主要原因。同时,今年上半年国内利率持续下行,也使得固收资产的估值上升,产生的浮盈也推动了机构

投资收益的上升。

投资信心回升

今年以来,险资对资本市场的信心有所回升。

中国保险资产管理业协会发布的2025年下半年保险资产管理业投资者信心调查结果显示,保险机构对今年下半年投资市场的信心有所回升,对债券市场和A股市场持较乐观看法的保险资管机构和保险公司比例均同比上升。同时,国家金融监督管理总局的数据也显示,截至今年二季度末,保险公司配置股票的资金运用余额在规模和比例上均同比有所上升。

对外经济贸易大学创新与风险管理研究中心副主任龙格向《证券日报》记者表示,在政策鼓励中长期资金入市且高股息资产能提供稳定现金流的背景下,险