

A股近六成上市银行上半年中间业务收入同比增长

■本报记者 彭妍

随着A股42家上市银行2025年半年报披露完毕，银行中间业务收入(即手续费及佣金净收入)情况受到市场广泛关注。在当前银行业净息差普遍收窄的背景下，中间业务收入已成为银行转型发展的重要突破口。从整体表现来看，今年上半年银行中间业务收入情况较去年同期有所改善。

Wind资讯数据显示，2025年上半年，A股42家上市银行手续费及佣金净收入合计总额达4095.27亿元，较去年同期增长3.06%。具体来看，有25家上市银行手续费及佣金净收入实现正增长，其中3家银行同比增幅超100%，还有9家银行同比增幅也超过了10%。

部分城农商行表现突出

Wind资讯数据显示，2025年上半年，42家上市银行中共有25家实现手续费及佣金净收入同比增长，占比接近六成，反映出上市银行中间业务整体呈现向好发展态势。

从银行类别看，国有六大行今年上半年手续费及佣金净收入表现分化，但整体呈改善趋势。具体而言，今年上半年，中国银行、建设银行该项收入同比增长均超4%；农业银行、邮储银行该项收入同比增长均超10%。此外，今年上半年，工商银行与交通银行手续费及佣金净收入仍然为同比下降，但降幅较以往明显收窄，中间业务回暖的积极信号正逐步显现。

股份制银行中，今年上半年，9家股份制银行中有4家的手续费及

佣金净收入实现了正增长。比如，今年上半年，中信银行实现手续费及佣金净收入169.06亿元，同比增长3.38%；兴业银行实现手续费及佣金净收入130.75亿元，同比增长2.59%；华夏银行实现手续费及佣金净收入30.95亿元，同比增长2.55%；民生银行实现手续费及佣金净收入96.85亿元，同比增长0.41%。

在上半年的业绩表现中，部分城商行与农商行的手续费及佣金净收入展现出较大增幅，中间业务收入增速尤为亮眼。具体来看，常熟银行上半年手续费及佣金净收入为1.42亿元，同比增长637.77%，成为增幅最高的银行；瑞丰银行紧随其后，同期手续费及佣金净收入达0.54亿元，同比增长274.07%；张家港行上半年该项收入为0.61亿元，同比增长140%。

对于手续费及佣金净收入的显著增长，常熟银行在半年报中给出了明确解释：本行积极把握市场机遇，大力拓展自营理财、代理黄金与保险等中间业务，同时持续推进手续费支出精细化管理，双重举措共同推动手续费及佣金净收入实现了优异增长。

下半年发展态势向好

上海金融与法律研究院研究员杨海平对《证券日报》记者表示，2025年上半年银行中间业务收入实现增长的核心原因在于：在净息差收窄的背景下，商业银行将拓展非息收入(尤其是中间业务收入)列为重要增收途径，并从战略引领、定价策略、资源保障、绩效考核等多维度提供支持。



针对中小银行手续费及佣金净收入增速较快的现象，苏商银行特约研究员高政扬对《证券日报》记者分析称，面对净息差收窄的市场环境，中小银行充分依托本地化优势，深耕细分市场以积极拓展非息收入——通过代理理财、代理黄金与保险等业务实现规模增长，同时着力加强手续费支出管理，进一步优化成本结构。

展望2025年下半年，银行中间业务收入增长态势有望持续。高政扬认为，下半年银行中间业务收入大概率保持增长，主要得益于两大利好因素：一是宏观经济政策持续发力，扩内需、稳资本市场相关政策有望进一步提振市场信心；同

时，在低利率背景下，居民对高收益产品的需求攀升，或将推动财富管理业务持续发展。二是银行转型动力充足，在净息差收窄的市场环境下，纷纷聚焦财富管理轻资本业务，不断优化收入结构，为中间业务增长提供坚实支撑。

中国银行副行长蔡烈在公司中期业绩发布会上表示，下一阶段，随着宏观政策更趋积极有为，经济增长动能与活力将加速恢复，居民和企业的财富管理、支付结算等金融消费行为也会更加活跃，这将为银行中间业务开展带来新机遇。他同时提及，中国银行将围绕客户需求，稳健把握市场形势，推动非息业务实现平稳

健康发展。

从长期发展看，高政扬认为未来银行中间业务创新将聚焦三大方向：一是财富管理科技化：用AI投顾、智能客服等技术优化流程、提升效率，优化客户金融服务体验；二是财富管理深度化：整合多元资源提供一站式服务，推行全周期陪伴式资产配置，结合客户风险承受能力制定定制化方案，并提供综合服务以提升客户收益、增强粘性；三是场景化金融服务拓展：重点布局养老金融等细分场景，优化产品布局与结构，强化多渠道、多场景生态支持，推动中间业务与生活场景深度融合以挖掘增长空间。

摩根基金斥资2470万元 自购旗下中证A500指数增强基金

本报讯(记者吕校宇)近期，A股市场表现持续向好，从国际横向比较视角来看，中国权益类资产或迎来战略配置机遇。摩根基金近日发布公告称，基于对中国资本市场长期价值的坚定看好，以及对自身投资管理能力的信心，将运用公司自有资金2470万元，认购正在发行中的摩根中证A500指数增强基金。以实际行动与投资者风险共担、利益共享，传递对中证A500指数投资价值的坚定看好。

据了解，摩根中证A500指数增强基金于8月27日正式发行。该产品锚定中证A500指数，聚焦代表中国经济转型方向的“新核心资产”，通过科学的量化增强策略，力争在控制跟踪误差的基础上实现稳定超额收益。

作为宽基指数体系中的新标杆，中证A500指数行业结构均衡，覆盖消费、金融、科技、医药等多条核心赛道，兼具价值与成长属性，较好地体现经济结构转型和新质生产力的发展方向，自去年9月份发布以来关注度不断提升。Wind资讯数据显示，截至2025年6月30日，全市场跟踪中证A500指数的被动指数基金及指数增强基金总规模已达2377亿元，配置价值获得广泛认可。

摩根基金指数及量化投资部总监胡迪表示，摩根中证A500指数增强基金旨在捕捉市场风格切换的关键时机，选取中证A500指数为基准，依托团队在深度基本面研究、行业轮动策略上的差异化，力争为投资者打造超额收益来源清晰、风格契合未来趋势的投资体验。

上市券商中期投行业务净收入同比增长逾18%

■本报记者 于宏

今年以来，券商投行业务整体回暖。Wind资讯数据显示，上半年，42家上市券商的投行业务手续费净收入合计为155.3亿元，同比增长18%。其中，头部券商表现出色，有5家券商的上半年投行业务手续费净收入超10亿元。

头部效应明显

投行业务是券商重要的主营业务之一，在服务实体经济方面发挥着关键作用。受益于市场活跃度提升，券商投行业务收入扭转了此前的下滑态势，实现显著增长。具体来看，上半年，42家上市券商的投行业务手续费净收入合计为155.3亿元，同比增长18.11%，占整体营收的比例达6.17%。

聚焦业内“第一梯队”的情况来看，上半年，在42家上市券商中有5家投行业务手续费净收入在10亿元以上。其中，行业龙头中信证券上半年实现投行业务手续费净收入20.98亿元，同比增长20.91%；中金公司上半年投行业务手续费净收入为16.68亿元，同比增长30.2%；国泰君安、华泰证券、中信建投上半年投行业务手续费净收入分别为13.92亿元、11.68亿元、11.23亿元，分别同比增长19.37%、25.44%、12.04%。

从行业格局来看，券商投行业务竞争激烈，业内机构表现分化较大。上述5家头部券商上半年投行业务手续费净收入合计为74.48亿元，占42家上市券商该项收入总和的比例达47.96%，头部效应显著。此外，东方证券、申万宏源、国联民生3家券商上半年该项收入在5亿元到10亿元之间，有21家上市券商该项收入在1亿元到5亿元之间，有13家上市券商该项收入在1亿元以下。

在增速方面，42家上市券商中，有28家上半年投行业务手续费净收入实现同比增长，其中，部分中小券商因业绩基数较小，实现亮眼增长。具体来看，华安证券同比增长245.85%，位居首位；完成并购后的国联民生投行业务也表现出色，同比增长214.1%；西部证券、中银证券分别同比增长134.32%、132.87%。

并购重组业务成利润增长点

对于券商投行业务的表现，萨摩耶云科技集团首席经济学家郑磊对《证券日报》记者表示：“上半年券商投行业务回暖受到多方面因素推动。今年以来，A股市场稳中向好、交投活跃，企业融资需求释放，再融资有所回暖；同时，在政策支持下，上市公司通过并购重组提升发展质量的热情有所提升，相关需求的增加为券商投行业务带来了丰富的业务机遇。”

在半年报中，券商纷纷披露投行业务未来的布局重心与发展策略。其中，服务科技创新、深耕产业、把握并购重组机遇成为券商的共性规划。

在服务科技创新方面，多家券商表示将重点发挥投行业务实体经济作用，帮助优质科创企业精准对接资本市场，借助资本力量实现高质量发展。东方证券表示，未来公司投行业务将聚焦科技与能源两大战略赛道，以政策导向为引领、产业趋势为依托，重点布局新一代信息技术、生物医药、高端制造等行业，持续为科创企业提供金融助力。国联民生也表示，将坚持产业投行、科技投行、财富投行战略定位，不断扩大对重点行业和前瞻性行业的服务覆盖范围，积极布局新质生产力相关领域。

并购重组业务成为多家券商投行锚定的利润增长点。券商主要通过担任财务顾问来助力企业并购重组。据梳理，上半年上市券商合计实现财务顾问业务净收入19.02亿元，同比增长6.44%；23家上市券商财务顾问业务净收入均实现同比增长，中银证券、国金证券等6家上市券商财务顾问业务净收入同比增长超100%。

展望未来，华泰证券表示，将持续加大对财务顾问业务的投入，积极开展多元化并购重组业务，通过打造市场经典创新案例强化业务品牌，持续提升服务业务能力。中银证券也表示，公司将继续聚焦并购重组业务，围绕人工智能、芯片制造、机器人、航空航天等方向扎实推进并购重组专项营销，构筑差异化竞争优势。

73家人身险公司上半年合计实现净利润1858亿元

■本报记者 杨笑寒

随着上市保险公司及旗下子公司二季度偿付能力报告的披露，人身险公司上半年“成绩单”也随之出炉。据《证券日报》记者统计，截至9月3日，已有73家人身险公司披露上半年净利润数据，合计实现净利润1858.05亿元。具体来看，52家公司实现盈利，21家公司有所亏损。

受访专家表示，今年上半年人身险行业净利润整体回暖，主要受业务结构优化、降本增效举措生效、投资收益回暖等因素影响。

52家人身险公司实现盈利

记者据中国保险行业协会数据统计，截至9月3日，已有73家人身险公司披露上半年净利润数据，其中52家公司实现盈利，合计盈利1900.77亿元，盈利公司数量同比增加；21家公司亏损，合计亏损额为

42.72亿元。73家人身险公司合计实现净利润1858.05亿元，同比增长约25%。

盈利公司中，中国平安人寿保险股份有限公司(以下简称“平安人寿”)、中国人寿保险股份有限公司(以下简称“中国人寿”)、中国太平洋人寿保险股份有限公司(以下简称“太保寿险”)、泰康人寿保险有限责任公司(以下简称“泰康人寿”)和新华人寿保险股份有限公司(以下简称“新华保险”)的净利润均超过100亿元，分别以506.02亿元、403.30亿元、206.58亿元、159.98亿元和143.34亿元净利润居前五。

此外，中国人寿保险股份有限公司(以下简称“人保寿险”)、太平人寿保险有限公司(以下简称“太平人寿”)等11家人身险公司的净利润在10亿元及以上；有36家公司的净利润低于10亿元。

亏损公司中，横琴人寿保险有限公司亏损额最高，为8.39亿元；中银三星人寿保险有限公司、爱心人士

寿保险股份有限公司分别为5.43亿元、3.84亿元，位列第二、第三。

对于今年上半年人身险公司整体盈利情况，天职国际会计师事务所保险咨询主管合伙人周瑾对《证券日报》记者表示，一方面，今年上半年，保险公司普遍调整产品定价和业务结构，在产品定价方面下调产品预定利率，在业务结构方面推动分红型产品转型，从而有效降低了刚性负债成本；另一方面，今年以来资本市场整体回暖，人身险公司投资收益整体表现较好，同时，利率中枢下行使得固收资产估值上升，从而带来了账面盈利，因此人身险公司的盈利水平较去年有显著增长。

上市险企高管也提到业务结构优化及降本增效带动新业务价值(新业务预期未来产生的税后利润折现值)普遍提升。例如，中国人保副总裁兼人保寿险总裁肖建友在公司近日举行的2025年中期业绩发布会上称，新业务价值的提升主要是基于两方面的原因：一是

主动优化业务结构，压缩高成本业务规模，同时注重期交业务的发展，上半年首年期交规模保费同比增长25.5%；二是积极推进“降本增效”，下调产品预定利率，严格落实“报行合一”，压降费用成本，多措并举实现经营提质增效，推动产品新业务的价值率提升。

马太效应显著

值得注意的是，人身险公司在净利润上存在较为显著的马太效应。寿险“老七家”(平安人寿、中国人寿、太保寿险、泰康人寿、新华保险、人保寿险和太平人寿)合计实现净利润1555.90亿元，占行业整体净利润的八成以上。

对此，周瑾表示，从当前的市场格局演变趋势看，随着存量客户的竞争加剧，中小公司在品牌、资金、渠道和人才等方面相较于头部险企均处于劣势，因此面临愈发严峻的挑战。对此，中小险企合理的

战略选择应为聚焦有效资源和核心能力，探索差异化经营和精细化管理的模式，从而增强竞争力。

中国精算师协会创始会员徐昱琛也对《证券日报》记者表示，中小险企应深耕细分市场，提供特色化产品和服务，例如居家养老服务、包含附加增值服务健康险产品等，实现产品转型，增强自身竞争力。

展望未来，东吴证券非银金融首席分析师孙婷在研报中表示，预计保险行业负债端改善大趋势不变，资产端触底回升。一是，2023年以来新单保费持续高速增长，预计在宏观经济改善趋势下，保险产品消费需求逐步复苏；二是，十年期国债收益率处于低位，保险公司普遍面临“资产荒”。伴随国内稳增长政策持续落地，未来宏观经济预期改善，新增固收类投资收益率压力或将有所缓解；三是，保险业经营具有显著顺周期特性，近期长期债利率已持续上行，未来随着经济复苏，预计负债端和投资端都将显著改善。

外资公募机构隐形重仓股曝光 聚焦科技与高端制造

■本报记者 彭衍菘

随着公募基金2025年半年报披露完毕，公募基金持仓第11位至第20位的个股名单也随之浮出水面。与季报只披露前十大重仓股不同，公募基金在中报及年报中会披露全部持股情况，这些被基金持有的数量较多，但未进入前十大重仓股的公司股票，被业内视为基金隐形重仓股。

记者梳理发现，外资公募机构持有的隐形重仓股多集中于科技、高端制造及高股息领域，折射出其对中国经济转型与产业升级下结构性机会的长期看好。

科技板块加仓显著

综合公募基金2025年中期报告来看，外资公募机构隐形重仓股行业集中度较高，科技板块加仓趋势尤为明显。以富达传承6个月股票为例，其隐形重仓股包含江苏神通、众安在线、金证股份、中航西飞等。2024年年报显示，该基金在信息传输、软件和信息技术重大业务

(以下简称“信息技术业”)的仓位为8.14%，到2025年二季度末该数据提升至14.10%。该产品基金经理在2025年中期报告中表示：“我们维持了在信息技术和工业领域的较高配置，增加了通信服务行业中具备较高估值吸引力公司的持仓，降低了部分估值偏高的可选消费公司的持仓。”

交银优泽回报灵活配置混合基金基金经理姜承操、周珊珊在2025年中期报告中表示：“2025年上半年，A股市场结构性机会显著。基金操作方面，报告期内着重关注产业趋势机会，在偏科技和制造行业逐步提高仓位，保持成长股中部分业绩可兑现度高的标的权重。”

整体来看，外资公募机构对科技板块的偏好，既缘于全球科技变革浪潮，也与中国科技产业在全球

产业链地位提升密切相关；同时，科技与高端制造个股在其隐形重仓股名单中的频繁现身，也体现出外资对中国新兴产业崛起的持续关注。

承担“卫星仓位”角色

隐形重仓股在组合中扮演何种角色，与前十大核心持仓如何联动？晨星(中国)基金研究中心总监孙珩向《证券日报》记者表示，这类个股通常承担“卫星仓位”角色：一方面布局科技、高端制造等景气行业捕捉阿尔法主动投资机会；另一方面也会挖掘低估值成长股获取贝塔被动投资收益。

在联动管理上，孙珩介绍，基金经理多遵循“核心+卫星”策略框架：核心持仓聚焦具备长期价值、确定性强的优质标的，奠定组合基础；隐形重仓股则围绕核心持仓的行业逻辑或风格特征进行延伸配置——既通过分散化降低单一标的风险，又通过行业或主题的协同增强组合整体收益的稳定性与弹性，避免与核心持仓形成风格偏离或过度集中。

例如，某基金核心持仓若为消费蓝筹股，其隐形重仓股仓位可能配置消费升级细分领域成长股，兼顾主线逻辑与新兴趋势。

科技主线贯穿下半年策略

展望2025年下半年，外资公募基金基金经理在中报明确了投资方向，科技主线贯穿其中。

姜承操与周珊珊在中报表示，A股市场科技硬件依然是主线，需关注AI+应用扩散机会。后续将挖掘AI产业、具身智能、固态电池、可控核聚变等领域机会，结合宏观、中观、微观逻辑筛选标的。

安联中国精选混合基金经理程或表示，坚定看好中国股票在中

国经济转型和科技发展取得积极进展、系统性风险边际缓和、政策强化托底背景下的价值重估。在风格、策略方面，将在下半年继续重点配置引领中国股票价值重估的优质科技资产，亦将阶段性重点配置红利资产与企业盈利有望超预期的资产；在行业方面，当前其主要的看好TMT、机械、医药、化工等行业及投资目标，期限进行调整。同时，深入研究个股基本面与行业前景，将外资思路作为参考而非唯一依据，通过合理配置实现稳健增值。

外资公募机构隐形重仓股的持仓变化，反映出全球资金对中国新兴产业与经济转型的认可。随着中国资本市场开放深化，外资的投资逻辑与市场，将为国内投资者提供更多元视角，共同挖掘经济高质量发展下的资本市场机遇。