

2025 证券业破浪前行:从“千行一面”驶向“百花齐放”

■ 本报记者 李文 周尚仔 于宏

锚定“功能航向”

这一年,行业高质量转型步入纵深,“功能提升”与“差异化发展”成为贯穿全年的清晰主线。

功能的发挥,需要坚实的资本底盘。2025年,行业在“量稳质升”中筑牢这一根基。截至上半年末,行业总资产攀升至13.46万亿元,净资产达3.23万亿元。与此同时,风险抵御能力同步增强。行业平均风险覆盖率、资本杠杆率等核心风控指标,均显著高于监管标准,构筑起稳固的安全垫。这意味着,证券行业不仅“体格”更强壮,而且“免疫系统”更健全。这种“量稳质升”的资本格局,为行业服务实体经济、应对市场波动提供了底气。

当发展方式转变,行业竞争格局也随之焕新。一幅“大而综合”与“小而专精”的生态画卷正徐徐展开。其中,头部券商聚焦综合服务与资源整合,借并购重组强化优势,行业引领作用凸显;中小券商立足资源禀赋深耕细分领域,特色竞争力成型,印证了差异化赛道的可行性。行业生态从单一的规模排序,走向基于功能特色的差异化定位,实现了从“千行一面”到“百花齐放”的转变。

“功能航向”的最终检验,是服务实体经济的质效。上半年,全行业以直接融资为核心抓手,精准对接国家战略,通过股票、债券等金融工具服务实体经济直接融资3.58万亿元,其中股权融资同比增长460%。债券融资同比增长17.65%,让金融活水更精准地浇灌实体沃土。这场深刻的行业变革,背后是监管政策、行业规范的清晰引领。2025年,《证券公司分类评价规定》将“引导证券公司更好发挥功能作用,提升专业能力”写入总则。《中国证券业协会关于加强自律管理 推动证券业高质量发展的实施意见》提出28条措施,推动行业形成“功能发挥更有效、经营理念更稳健、发展模式更集约、公司治理更健全、合规风控更自觉”的发展生态。一系列“组合拳”精准发力,为行业摒弃旧有路径依赖、坚定驶向功能发挥的蓝海锚定了航向。

业绩“乘势而上”

政策红利与市场回暖的双重加持下,“超预期”更成为今年研究机构对券商业绩点评的高频词。

业绩向好的底气,源于基本面的持续改善。上半年,150家券商营业收入同比增长23.47%,净利润同比增长40.37%,为全年业绩筑牢根基。下半年,市场交投活跃、两融余额高位运行、第三季度上市券商业绩高增,全业务线复苏等利好不断,全年盈利增速有望进一步提升。这种增长态势,既是行业经营能力提升的体现,也是市场对券商功能价值认可的映射。

业务结构的优化升级,使业绩增长更具可持续性。今年以来,券商经纪与自营业务表现亮眼。上半年,经纪业务收入同比增幅达46.02%,收入占比升至30.44%,提升4.7个百分点;自营业务稳居第一大收入来源,收入占比近40%,两大核心业务的稳健表现筑牢了收入基本盘。业务结构优化的意义在于,行业增长不再过度依赖单一业务周期,而是形成多引擎驱动的格局,为长期发展提供稳定动能。

除此之外,并购重组成为业绩增长的重要助推器,更成为券商突破规模瓶颈、提升服务能力的关键路径。多家券商通过重组优化资源配置实现了业绩“爆发式”增长。例如,前三季度,国联民生营

编者按:站在2025年末回望,证券行业已走过深刻变革、成果斐然的一年。我们用十个关键词,串联起行业效能提升、差异化发展与做优做强的年度图景。

2025年,全行业锚定“功能航向”,一流投行的目标激励更多机构前行;以“链式”服务科创的全程陪伴、投行引擎换挡后的业务韧性,叠加杠杆撬动的资本新效能,共同推动业绩乘势而上。与此同时,面对日益激烈的市场竞争,行业坚持效率与安全并重,推动风控向“主动式、智能化”全面进化,为发展保驾护航。

回望,是深耕与收获;前瞻,是责任与蓝图。2026年是“十五五”规划开局之年,期待证券行业以高质量发展之姿,担起支持现代产业发展、助力金融强国建设的时代之任。

业收入同比增长201.17%,归母净利润同比增长345.3%;国泰海通营业收入同比增长101.6%。

2026年,证券行业有望在动能转换与结构优化中收获一份更具含金量的业绩答卷。可以预见,传统引擎与新赛道将共同驱动车绩增长,而AI技术的深度融合与跨境业务的开拓将成为关键增量。

行业整合“再落子”

在监管政策引导与行业转型需求共同推动下,2025年以来,证券行业整合进程提速,头部券商凭借综合优势成为核心推动力量。

继国泰君安与海通证券合并后,12月份,中金公司“三合一”重大资产重组预案落地,为行业整合再落关键一子,头部集中化趋势凸显。

梳理全年整合案例可见,行业整合已从“求规模”转向“重质效”,形成两条清晰主线。一是国资体系内股权整合,如“汇金系”“上海国资系”内部整合,减少同业竞争,优化资源配置,提升整体竞争力。二是基于业务或区域互补的市场化并购,头部券商借此补齐零售、区域布局短板,巩固综合服务优势。与以往单纯规模扩张不同,本轮整合的核心在于能力互补与整体实力跃迁,推动投行业务向资本赋能与产业深耕的模式转型,强化服务实体经济能力。

整合的深层价值,在于推动行业从同质化竞争向差异化发展转型。如今,头部券商通过整合实现资本实力和业务规模的跨越式提升,进一步巩固行业领先地位;在头部集中化的同时,中小机构走特色化、专业化发展道路,精品投行、特色财富管理等将成为重要的细分赛道。

展望未来,随着整合持续推进,证券行业将逐步告别同质化竞争,形成头部券商引领、中小券商特色补充的多元化格局。

“链式”服务科创

服务科技创新,无疑是券商2025年的“主线任务”之一。

在书写“科技金融”这篇时代大文章的过程中,券商已超越了传统的中介角色,正转型为服务新质生产力的核心金融服务商。通过“投行、投资、投研”的高效联动,券商打造出一条贯穿科创企业“初创—成长—成熟”全生命周期的动态服务链,深度参与“科技—产业—金融”的良性循环。

投行方面,券商陪伴科创企业成长,为优质中小企业提供从Pre-IPO辅导、新三板挂牌、北交所上市到沪深转板的全链条服务;以及债券发行、并购重组、市值管理等综合金融服务,满足科创企业不同发展阶段的金融需求;研究方面,不少券商围绕人工智能、新能源等新兴产业设立研究院,发挥深度研究与价值发现能力,引导市场对科创企业合理定价;投资方面,券商秉持“投早、投小、投硬科技”的理念,开展私募股权投资及另类投资,引导更多资金流向科创热土。

科创债也成为券商服务科创企业的有力工具。自今年5月份债市“科创板”启航以来,截至目前,券商合计发行科创债超839亿元,承销科创债超1万亿元,并设置多样化债券“篮子”为市场注入流动性,有效引导金融活水精准滴灌科创领域。

纵观全局,券商正通过多业务环节的有机协同,将碎片化的服务整合为陪伴企业成长的系统性解决方案。在这条动态服务链上,券商担任着价值发现者、风险共担者等多重角色,进而深度融入科技创新生态,扮演着为科技企业全周期成长赋能的重要角色。

杠杆“撬动”新效能

当规模扩张的旧引擎减速,如何驱动新的增长?核心命题之一是科学提升杠杆率、优化资本使用效率。这不仅是行业释放资本潜能的关键路径,更是增强服务实体经济质效的重要支撑。

今年以来,两融、衍生品、自营投资等重资本业务的快速扩张,以及创新业务的持续推进,使得行业对资本的需求日益迫切。截至上半年末,证券行业净资本2.37万亿元,核心风控指标大幅高于监管标准,为杠杆优化提供了安全边际。

然而,当前证券行业杠杆水平与资本实力并不匹配,资本潜能仍有较大释放空间。上半年末,在总资产、净资产分别同比增长14.62%、7.1%的背景下,行业平均财务杠杆率仅3.3倍,与去年同期基本持平。这一数据不仅低于国内其他金融业态水平,更与海外头部投行存在显著差距,资本潜能尚未充分释放。较低的杠杆率意味着资金运用相对保守,未能有效将资本转化为业务发展与盈利增长的动力。

在此背景下,监管层面释放出“扶优限劣”信号,为激活行业资本潜能、提升净资产收益率指明了方向。12月6日,证监会主席吴清在中国证券业协会第八次会员大会上明确,监管政策上,将着力强化分类监管、“扶优限劣”。对优质机构适当“松绑”,进一步优化风控指标,适度打开资本空间和杠杆限制,提升资本利用效率。这一导向既契合行业转型需求,也为杠杆率的合理优化划定了政策边界。

展望未来,杠杆优化将成为证券业价值重估的“支点”。在监管政策的引导和支持下,行业将转向以效率为核心的新范式,通过合理提升杠杆率撬动资本新效能,实现盈利水平的显著提升。

国际化“扬帆远航”

随着资本市场高水平对外开放的纵深推进,国际化业务已不再是锦上添花的点缀,而成为驱动券商业绩增长的核心引擎。国际化程度较高的券商国际业务收入占比攀升至25%左右,标志着其已从昔日的市场跟随者蜕变为全球金融舞台上不可或缺的参与者。

今年以来,中资券商“出海”航行的轨迹进一步清晰,券商将中国香港作为“出海”的重要战略支点,逐步延伸境外业务网络,提升海外市场竞争力。西部证券、第一创业、东北证券陆续宣布将设立中国香港子公司;广发证券、山西证券、东兴证券纷纷对在港子公司进行增资;国联民生、华安证券在港子公司获取新业务牌照;国泰海通则通过收购印尼券商进一步落子东南亚。

多年深耕结出累累硕果。目前,中资券商设立的境外一级子公司数量已达38家,海外竞争力

不断增强,在港股市场中也进一步占据引领地位。年内,港股市场保荐机构市场份额中,中金香港、中信证券(香港)、中信里昂、华泰金控(香港)占据前四席位,合计市场份额达45.42%。

券商“出海”云帆直挂,离不开时代浪潮的推动。当前,中企“出海”需求旺盛,居民跨境资产配置需求持续升温,跨境理财通、互联互通、跨境资管试点等机制持续完善,为中资券商海外业务提供了广阔的增长空间,监管层“打造一流投行”的指引为券商“出海”点亮了引领航向的“灯塔”。

展望前路,中资券商的国际化将步入新阶段。未来,券商应以更专业的综合服务,陪伴中资企业成长,吸引国际资本共享中国市场机遇,并在与顶尖国际投行的同台竞技中,加速完成从“本土服务商”到“全球综合金融机构”的跃迁。

风控能力“再进化”

在强监管、防风险、促高质量发展的明确主线要求下,风险管理能力已不再仅仅是合规的“及格线”,而是衡量一家机构真正核心竞争力的“刻度尺”。2025年,全行业加速推动风险管理向主动式、智能化、全覆盖转型,构建“穿透式+全景式”风控体系。

今年,中国证券业协会发布《证券公司全面风险管理规范(修订稿)》及《证券公司市场风险管理指引》,要求将风险管控嵌入业务全流程,倒逼行业风控理念升级。这为行业风控升级筑牢了制度基础。

值得关注的是,业务多元化使券商风险边界不断拓展,实现风险管理 with 业务发展协同共进至关重要。以投行业务为例,全面注册制推行后,投行业务面临的压力显著增加;再如,衍生品业务具有高杠杆、高复杂性特点,市场波动、模型风险以及对手方信用风险等相互交织,对券商的风险管理能力提出了更高要求。可以说,能否实现风控与业务的同频共振,直接决定了券商在创新赛道的竞争力边界。

面对挑战,部分头部券商已率先探索创新,推动风控能力“再进化”。通过将风险管理的关口前移,引入大数据、人工智能技术,构建智能化风险监控预警系统,实时分析海量数据,精准识别潜在风险点;利用机器学习算法挖掘历史风险规律,为决策提供科学依据,全面提升风险管理的数字化水平;在落地执行过程中,建立跨部门协作机制,打破信息壁垒,实现风险协同应对,提高风险管理的有效性。

2025年的实践表明,一个与业务深度绑定、由科技强力驱动、追求穿透与全景的智能风控体系,不仅是应对当下复杂环境的“盾牌”,更是券商面向未来、构筑长期竞争优势的“战略资产”。

财富管理“新主场”

2025年,券商财富管理迎来竞争“新主场”。财富管理行业的竞争,已不再仅仅是通道与佣金的较量,而是升级以客户资产稳健增值为目标的综合服务生态的构建。

向投资者提供多样化、高质量的金融产品是券商开展财富管理业务的重要方式,而在各类金融产品中,ETF(交易型开放式指数基金)因具备交易便捷、透明度高等特点更受投资者青睐。今年以来,全市场ETF资产净值规模增长超五成。券商正借助ETF蓬勃发展态势,推动财富管理生态从单纯的“产品销售”向“以客户为中心的资产配置”转变。产品只是工具,转型的关键

是“买方投顾”思维的建立,这意味着券商要成为值得信赖的“财富管家”。行业实践正在印证这一路径。一方面,券商持续强化资产配置能力,丰富优质金融产品供给,以客户需求为导向,满足其多元化资产配置需求,带动业绩显著增长。今年上半年,上市券商合计实现代销金融产品收入55.68亿元,同比增长32.09%。另一方面,年内证券行业投顾人员数量增加超6000人,一支日益壮大的投顾队伍有助于更好地为客户提供投前、投中、投后全流程陪伴式服务,提升财富管理服务质量与精细化水平,增强客户信任与黏性。

长远来看,在资本市场发展向好的趋势下,居民财富有望进一步向权益类资产迁移,券商财富管理业务增长空间广阔。未来,券商需以投研能力为基石,依托优质的金融产品、专业化的投顾队伍、个性化的资产配置方案协力驱动财富管理业务升级,切实当好社会财富“管理者”。

投行“引擎”换挡

作为券商的传统主营业务,投行业务在2025年“热度”再次回归。今年以来,资本市场走势向好,投资者信心和预期明显改善,市场投融资活跃,并购重组热潮涌动,为券商投行业绩修复、换挡提速提供了充足的驱动力。今年前三季度,上市券商合计实现投行业务手续费净收入251.51亿元,同比增长23.46%。

今年以来,券商股权融资业务实现亮眼增长,A股股权融资业务规模合计超6878亿元,同比增长约268%;债权融资业务保持稳健发展,券商合计承销债券超15万亿元,同比增长约13%,共同构成投行业绩“基本盘”。

另外,在“股、债”双轮驱动外,并购重组业务正逐渐崛起,成为券商投行成绩单上的一抹亮色。券商积极服务上市公司并购重组,既有利于支持市场资源高效整合和产业升级,也有助于进一步打开投行业绩增长空间。并购重组市场景气度大幅上升,直接增加券商财务顾问业务收入,推动券商全方位提升并购重组方案设计、优质资源发掘与匹配等专业能力,延长投行服务链条,带来多维增收。

在复杂的并购重组服务中,投行的专业能力将持续受到锤炼与考验。唯有深耕产业,提升项目匹配、资源整合、估值定价以及综合资本运作等方面能力,在尽职调查及交易撮合过程中提供全方位的深入服务,券商才能真正构建起投行业务差异化“护城河”。

人工智能“深度融合”

2025年,AI大模型日渐从辅助工具成为证券行业重塑服务模式、赋能价值创造的“核心利器”。

这一年,AI与行业的融合已渗透至业务最前沿,化为具体可感的体验。当前,AI赋能已在证券行业的多业务环节落地显效,推动券商价值创造模式和客户体验重塑。

在研究环节,AI技术将研报产出时间从小时级提升至分钟级。在开户环节,AI数字人提供着“不打烊”的智能引导。在投资过程中,智能投顾根据用户画像提供“千人千面”的个性化资产配置方案。在移动端,券商AI智能体活跃在决策支持、智能盯盘及风险预警等交易场景一线,通过智能交互实时响应用户需求。

AI正在触发券商组织架构、业务流程乃至商业逻辑的全方位进化,推动证券行业从信息化、数字化迈向真正的“数智化”。未来,单纯的技术应用将难以为继,竞争的真正分野在于券商能否将前沿技术转化为切实为客户创造价值的能力。这意味着,券商需要构建起一个以深度洞察客户需求为起点、以智能技术为支撑、以持续价值回报为终点的全新服务生态。

在这场智变中,领先的券商将不再仅仅作为金融服务的提供者,更将成为值得信赖的“智慧型财富伙伴”。