



# 奋进“十五五” 策马新征程

★★ 2026全国两会特别报道 ★★

## “错位发展” 券商对标行业价值新坐标

■ 本报两会报道组 李文 周尚仔 于宏

当前正值“十五五”开局、资本市场改革纵深推进、新质生产力加速培育的关键节点，作为连接实体经济与资本市场的核心枢纽，证券行业正经历一场从发展理念到生态格局的深刻重塑。

《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》明确提出，“优化金融机构体系，推动各类金融机构专注主业、完善治理、错位发展”。这一顶层设计为证券行业指明了转型方向：告别单一的规模竞赛，转向契合高质量发展要求的生态重构。在建设一流投行的目标引领下，“做大做优”已非唯一追求，“做精”“做专”“做特色”成为行业发展的价值新坐标。

### 从规模导向到功能适配

近年来，资本市场改革持续深化，证券行业加速转型，券商资本规模稳步壮大，盈利能力显著修复。数据显示，截至2025年12月份，全行业107家证券公司总资产达14.5万亿元，净资产达3.3万亿元。

规模增长的同时，券商服务实体经济尤其是科技创新的能力显著提升，行业竞争逻辑正发生变化。在政策引导与市场选择的共同作用下，行业格局加速向“头部做优做强、中小机构特色化发展”的新形态演进。

“十五五”时期，资本市场对券商的功能定位和专业能力提出了更高要求，其核心是从“规模导向”向“功能导向”转型，实现专业能力与时代需求的深度适配。”全国政协委员、恒银金融科技股份有限公司党委书记、董事长江浩然在接受《证券日报》记者采访时表示，在功能定位上，券商需跳出单纯的交易中介角色，扛起服务实体经济、助力金融强国建设的使命，既要成为直接融资的核心服务商，也要当好资本市场的“看门人”和社会财富的专业管理者。

实际上，政策导向与监管定调，都在引导券商告别同质化、“内卷式”竞争，强调功能性优先，并引导不同类型的券商错位发展。

2025年发布的《证券公司分类评价规定》为行业生态重构提供了清晰的制度框架。新规最

具标志性的调整在于：不再对总营业收入按排名加分，减少规模类指标重复加分，同时提升对净资产收益率的加分力度。这标志着行业评价逻辑从“规模优先”向“质量优先”和“功能适配”转变。

监管层同步打出“分类支持、差异化准入”的政策组合拳，为不同梯队券商“量身定制”发展路径。具体来看，监管部门构建“机构白名单”制度，对评价结果较好的优质券商，在创新业务试点、网点设立、资金运用等方面给予更大的自主空间；对于中小券商，则侧重引导其在特定区域或特定业务领域形成比较优势。

中国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提出，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；对中小券商、外资券商在分类评价、业务准入等方面探索实施差异化监管，促进特色化发展。此外，中国证券业协会也在相关实施意见中提出，建立健全长效工作机制，分层分类推进一流投行和投资机构建设。

在国泰君安非银金融首席分析师刘欣琦看来，《证券公司分类评价规定》围绕加分项优化，针对权益投资等业务开展以及中小券商差异化经营给予更多评分倾斜，有助于更好地促进行业功能发挥，支持中小机构差异化发展、特色化经营。

### 从同质化竞争到差异化共生

在政策引导与服务实体经济需要的双重推动下，层次分明、生态互补的证券行业新格局正加速形成。不同类型、不同梯队的券商正依据资源禀赋，寻找属于自己的“生态位”。

“错位发展是证券行业走向成熟的必然选择。”中国人民大学中国资本市场研究院联席院长赵锡军对记者直言，过去，券商同质化竞争严重，导致资源内耗和低价“价格战”。如今，错位发展的理念正引导券商分层竞争。

头部券商正在向“全球一流”进阶。中信证券、中金公司等头部券商在致力于夯实基本盘

的同时，聚焦跨境业务、衍生品交易、高端财富管理等高精尖领域积极参与全球竞争。当中国企业“出海”成为常态，头部券商正成为连接世界的“超级节点”。数据印证了这一趋势：2025年，港股股权承销金额前十位中，中资机构占据六席，合计市场份额达56.15%；部分券商国际业务收入占比已达到较高水平，成为其业绩增长的有力引擎。

对中小券商而言，拼特色才有出路，做专做精方能长久。吴清强调，“一流投行不是头部机构的‘专属’、‘专利’，中小机构也要把握优势、错位发展，在细分领域、特色客群、重点区域等方面集中资源、深耕细作，努力打造‘小而美’的精品投行、特色投行和特色服务商。”

在财富管理、资管等强调服务精细化的领域，特色券商已崭露头角。2025年，东北证券在全国股转系统做市业务方面斩获执业质量评价最高分；兴业证券依托金融科技赋能，重点发力互联网证券业务；长江证券、国联民生凭借在研究业务方面的潜心深耕，在2025年上半年仓位佣金排行中跻身前十名。

“要让大型券商聚焦综合金融服务和国际市场，发挥表率作用；中小机构则深耕细分领域，通过特色化经营构建护城河。这不仅能够优化行业资源配置，缓解同质化竞争，更能推动券商服务体系向多元化和精细化升级，让不同类型的企业和投资者都能获得精准匹配的金融服务，提升券商服务实体经济效能。”赵锡军说。

在中信证券金融产业首席分析师田良看来，“十五五”期间，证券行业格局有望深度重塑，综合性机构引领行业发展的格局有望逐步形成，行业生态将走向错位发展、多元共生。

随着中小券商在细分赛道“渐入佳境”，头部机构在全球市场破浪前行，未来，行业“头部券商+中小特色券商”的格局将愈发鲜明，行业有望形成百花齐放、协同互补的新生态。

### “小而美”大有可为

2025年，我国国内生产总值(GDP)首次突破140万亿元，如此体量决定了资本市场既需要

“大而全”的全能型投行，也呼唤“专而精”的特色服务商。对于数量众多的中小券商而言，与其在“红海”中与头部机构正面竞争，不如在细分赛道里做深做透。

“中小券商走‘小而美’特色化道路，发展前景广阔。”江浩然进一步表示，中小券商深耕本地市场，在响应地方企业需求上更具竞争力；同时，随着数字金融的快速发展，中小券商可将有限资源集中于细分场景，实现技术对业务的精准赋能。从增长前景来看，当前资本市场存在大量未被头部券商覆盖的细分需求，这为中小券商提供了广阔展业空间。此外，政策鼓励中小券商特色经营，叠加区域协调发展战略的推进，为中小券商抢占细分领域先发优势创造了新机遇。只要中小券商坚守特色、深耕细作，就能在行业变局中站稳脚跟，实现与头部券商的良性互补。

“小而美”的核心在于“专精特”。上海交通大学证券金融研究所所长李楠对《证券日报》记者表示：“新时代背景下，中小券商应打造‘小而美’的精品模式，选择具备发展潜力的赛道或自身熟悉的细分领域，依托区域资源或专业能力深耕细作，通过优质服务形成忠实的客群，从而打造出有所专长的精品投行、特色投行、特色服务商。”

这种“避开红海”的发展策略，在市场实践中已初见成效。

部分中小券商通过战略聚焦，在细分领域建立起领先优势：华宝证券重点发展ETF(交易型开放式指数基金)业务；开源证券深耕北交所业务，设立北交所研究中心，专注相关领域研究；东北证券聚焦服务中小创新企业。华兴证券总经理马刚对《证券日报》记者表示：“作为科创板首批保荐机构之一，华兴证券持续强化对硬科技、新能源、生物医药等前沿赛道的深度研判与资源整合，以全生命周期投行服务陪伴中小创新企业成长。未来，华兴证券将继续围绕服务新经济的战略定位，做深细分领域、做精客户服务，打造‘硬科技’投行品牌。”

扎根区域、服务地方也成为中小券商差异化发展的重要方向。财通证券立足“浙商浙企自己家的券商”定位，打造浙商浙企产融协同生态圈；中原证券锚定“河南资本市场战略性载

体”功能定位，推动投行从“项目承做”向“产业赋能”转型；万和证券则依托区位优势，积极参与海南自由贸易港跨境资管试点业务。

西部金融研究院院长陈银华对《证券日报》记者表示，未来，中小券商可聚焦以下细分领域精准发力：一是聚焦北交所、新三板等市场，或新能源、半导体等特定产业链；二是深耕属地化投行服务，依托地缘与股东资源优势，以“金融顾问”的角色深度服务地方产业发展；三是聚焦特色资管与财富管理，通过精品化、差异化突围。

在转型的过程中，券商需保持清醒与定力，无论选择哪条发展赛道，都必须坚守金融本源，守牢合规风控底线。作为资本市场“看门人”，券商的专业功能与责任担当始终是立身之本。

对于金融机构而言，坚守本源，首先要聚焦主责主业、提升专业能力。这是券商发挥“功能性”的基础，也是实现错位发展的底气所在。平安证券党委委员、执行委员会委员杨敬东对记者表示：“专业能力是精品投行的立身之本。平安证券搭建‘投行+产业+资本’协同服务生态，围绕企业全生命周期服务需求，丰富‘股权+债券+资产证券化’多层次融资工具箱，以专业实力破解企业发展中的资本难题。”

切实履行中介机构责任、筑牢合规风控底线是券商实现错位发展的前提。差异化发展、特色化经营不是“剑走偏锋”，完善的公司治理、严密的风控体系、扎实的合规文化，是券商实现错位发展的“压舱石”和“安全带”。在此方面，券商正持续健全合规风控防线，为错位发展保驾护航。例如，东方证券遵循“业务匹配、充分覆盖、有效管理”的资本管理原则，建立健全风控指标分级预警机制，细化净资产限额管理。长城证券则引入多个大模型，打造“智源AI中心”，通过智能监测提升合规风控效能。

站在“十五五”开局的关键节点，证券行业正迎来发展理念、发展模式、发展生态的全方位重塑。从“规模竞赛”到“价值竞争”，从“做大做优”到“做精做专”，不同规模、不同禀赋的券商正在重新定位赛道、校准发展方向。在服务实体经济与助力金融强国建设的征程中，证券行业正以错位发展的智慧，书写高质量发展新篇章。

## 期待证券行业“各美其美”“美美与共”

■ 李文

一花独放不是春，万紫千红春方在。对证券行业而言，也是如此。一个健康、成熟、富有韧性的资本市场，既需要综合实力雄厚的全能型投行，也需要在细分赛道深耕细作的精品券商。构建错位发展、多元共生、功能互补的行业生态，不仅是证券行业摆脱同质化竞争困局、实现高质量发展的现实选择，更是关乎资本市场服务实体经济能力跃升的战略命题。

当前，证券行业正处于从“规模竞速”向“功能提升”转型的关键节点。过去很长一段时间，营业部数量、IPO承销额、资产管理规模成为衡量券商实力的核心标尺。然而，随着中国经济从高速增长阶段转向高质量发展阶段，实体经济对资本市场服务提出了更加多元、精细的要求；科技创新企业需要全生命周期的资本陪伴，传统产业升级需要专业化的并购重组支持，区域特色产业集群需要“接地气”的金融服务方案，居民财富管理需求升级需要“买方投顾”式的深度服务。新的时代背景下，作为资本市场核心参与主体，券商提供的金融

服务不仅要“全面”更要“适配”，不仅要“专业”更要“精准”。

政策“指挥棒”正在引导证券行业逐步形成错位发展的良性格局，并为各类型券商指明了可持续发展路径。《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》明确提出，“推动各类金融机构专注主业、完善治理、错位发展”。在这一导向下，一批头部券商正通过并购重组、组织创新等方式提升核心竞争力，向着具备国际竞争力的“航母级”投行迈进。与此同时，一大批中小券商正以差异化路径构筑自身护城河——有的依托股东资源深耕产业细分领域，有的聚焦区域经济打造“接地气”的服务体系，有的借力数字化探索互联网分公司的轻量化运营模式。这些券商凭借专业壁垒，在特定领域建立不可替代的竞争壁垒。各类机构多元化、特色化的探索，勾勒出证券行业错位发展、转型升级的生动图景。

“大而优”与“小而美”并非零和竞争，而是错位互补、各展所长、共同服务实体经济的多元力量。中国经济的韧性与活力来源于产业门类的齐全、区域发展的多元、企

业形态的丰富。从“硬科技”到“专精特新”，从传统制造业到现代服务业，从龙头骨干到中小微企业，不同市场主体对金融服务的需求千差万别。这种需求的多样性，天然要求金融服务供给端的多元化与适配性。头部券商通过规模优势和综合能力，可以承担起服务国家战略、引领创新的“领头雁”责任，在支持科技创新、产业升级、区域协调等重大战略中发挥“主力军”作用；中小券商则通过深耕区域、聚焦产业、精耕客群，填补头部机构难以覆盖的细分市场空白，为地方经济、特色产业、中小微企业提供更加“贴身”的金融服务。二者形成错位互补、功能适配的有机整体，方能实现对实体经济“精准滴灌”的服务目标。

我们期待，每一家券商都能在适合自己的赛道上“各美其美”；每一个市场主体都能获得与之匹配的金融服务，实现“美美与共”。当多元共生的生态蔚然成型，当错位发展的力量蓬勃涌动，证券行业的“百花齐放”将为中国式现代化的壮阔征程注入更强的金融动能。