

券商首季A股股权承销额同比增长超106%

■本报记者 周尚仔

今年一季度，资本市场服务实体经济效能持续释放，券商充分发挥直接融资枢纽作用，A股股权承销规模同比增长超100%，总额突破2300亿元。在政策引导与市场需求的驱动下，券商投行业务进入多元博弈阶段，“投资+投行+投研”一体化生态已成为行业核心竞争力，其中龙头券商中信证券以超600亿元的承销规模，持续领跑。

多元竞争格局成型

Wind资讯数据显示，按发行日统计，一季度券商A股股权承销金额合计为2302.23亿元，同比增长106.88%。

从承销格局来看，中信证券以619.49亿元的承销金额位居榜首，中信建投、华泰联合证券分别以513.91亿元、450.09亿元的承销金额位列第二、第三，中金公司、国泰海通分别以188.7亿元、93.51亿元跻身前五。仅这五家券商的股权承销合计金额就占据全市场81%的份额，头部券商集聚效应愈发凸显。

细分赛道竞争呈现差异化格局，IPO、定增、可转债三大业务线表现迥异，头部券商与中小券商各有攻守。

一季度，A股IPO合计融资297.77亿元，同比增长79.58%，市场稳步扩容。中金公司以46.18亿元承销金额拔得头筹，国泰海通、中信证券分别以45.29亿元、37.76亿元位列第二、第三，申万宏源、国投证券分别以33.55亿元、33.24亿元位居第四、第五。

服务科技创新主阵地，券商各有侧重、精准布局。科创板IPO领域，国泰海通以28.71亿元的承销金额领跑，中信证券、中信建投、国投证券、中金公司分别以23.97亿元、20.38亿元、13.99亿元、10.53亿元位列第二至第五。创业板IPO则呈现不同格局，申万宏源以21.17亿元的承销金额领先，中信证券以12.37亿元的承销金额位居第二，位居第三的是东吴证券，承销金额为12.01亿元。北交所成为中小券商发力重点，国金证券以13.35亿元位居首位，东吴证券、国泰海通分别以8.77亿元、6.7亿元跻身前



中信证券以619.49亿元的承销金额位居榜首 中信建投、华泰联合证券分别以513.91亿元、450.09亿元的承销金额位列第二、第三

三，中小券商在细分赛道的差异化竞争优势初步显现。

再融资成为股权融资高速增长的核心引擎。一季度，券商承销定增项目规模合计达1912.31亿元，同比增长136.02%。头部券商优势高度集中，中信证券以575.95亿元位居第一，中信建投、华泰联合证券分别以466.5亿元、442.51亿元紧随其后。可转债市场方面，一季度券商承销可转债项目金额合计达92.16亿元，中信建投以27.02亿元的承销金额位居第一，排名第二和第三的分别是国金证券和中银证券，承销金额分别为10.26亿元和9亿元。

步入新周期

当前，券商投行业务正迎来战略重构，传统“重承销、轻服务”的通道模式难以为继，“投资+投行+投研”一体化生态建设成为行业共识。

郑磊在接受《证券日报》记者采访时表示：“‘投资+投行+投研’模式将服务起点前移至Pre-IPO(上市前阶段)甚至VC(风险投资)阶段，终点延伸至再融资、并购重组、私有化退市，形成覆盖企业成长全周期的闭环服务。这不仅显著提升客户黏性，更推动收入结构从单一承销佣金，向‘承销费+投资收益+基金管理费+跟投浮盈’多元转变，有效平滑周期波动，推动长期ROE(净资产收益率)中枢稳步上移。”

从行业实践来看，头部券商加速构建一体化协同体系。2025年，中金公司大力支持高水平科技自立自强，优化升级产业链科创金融服务模式，助力重点产业强链补链，打造覆盖科技企业全生命周期的金融支持体系。华泰证券坚持以产业穿透的专业视角与投资银行的理念逻辑服务企业成长，不断强化产业洞察、行业认知、价值发现、资产配置能力，推动投融资生态建设成为行业共识。

中小券商则避开全品类竞争，探索“区域深耕+赛道聚焦”的错位发展路径，以精品投行策略构筑差异化壁垒。2025年，西南证券面对行业头部趋势，确立“立足重庆、辐射西部、服务全国大局”的差异化战略。国海证券则以精品化发展路径，聚焦产业链上下游实体经济服务，深耕关键环节企业的并购顾问服务。

展望后市，随着资本市场改革深化、直接融资需求稳步增长，券商投行业务有望保持高景气。中信证券金融产业首席分析师田良表示，“十五五”时期，科技金融、绿色金融作为驱动新质生产力发展的关键金融力量，为投行与交易业务开辟广阔战略纵深；投行业务方面，政策端改革聚焦双创企业与中小企业，境内市场从保荐投行走向产业投行，构建覆盖企业全生命周期的长链条服务体系，境外市场构建全球销售网络，强化机构投资者主导权，将成为长线发展脉络。

中资券商包揽一季度港股IPO保荐数量榜前六

■本报记者 于宏

今年以来，港股市场股权融资活跃。Wind资讯数据显示，今年一季度，港股市场股权融资总额为1474.08亿港元，同比增长12.53%；其中IPO尤为活跃，募资金额合计达1099.27亿港元，同比增长488.81%。

港股市场股权融资“升温”，为中资券商带来了丰富的展业机遇。数据显示，一季度(按发行日计，下同)，在港股市场保荐机构中，中资券商包揽IPO保荐数量排行榜前六名。

具体来看，一季度，保荐数量居首的保荐机构为中金香港证券，共保荐10家公司完成IPO；其次是中信证券(香港)，保荐7家公司完成IPO；中信里昂证券保荐数量为5家，国泰君安融资、华泰金控(香港)、招商证券(香港)保荐数量均为4家。

从股权承销业务表现来看，一季度，中金香港证券参与了15家公司的股权承销，募集资金合计达125.15亿港元，市场份额达12.48%，稳居行业首位。华泰金控(香港)、中信证券(香港)等中资券商子公司也表现出色，一季度股权承销募资金额分别为96.78亿港元、67.43亿港元；中信里昂证券、招商证券(香港)股权承销募资金额均超30亿港元。

“港股市场股权融资活跃，有望为中资券商带来更多发展机遇。”巨丰投资首席投资顾问张翠霞对《证券日报》记者表示，首先，一季度港股IPO募资金额同比大幅增长，这一活跃态势为券商创造了广阔的展业空间，能够直接带动券商的保荐与承销业务收入。其次，在当前中资企业“A+H”上市浪潮中，中资券商凭

借对境内企业需求的深度理解以及境内外资源的联合调动能力，逐渐形成鲜明的竞争优势。最后，中资券商通过参与港股市场丰富的股权融资项目，能够锤炼跨境业务能力、积淀业务经验，进一步夯实国际化发展基础。

当前，国际化业务已成为中资券商重要的业绩增长引擎。数据显示，2025年，8家上市券商境外业务收入均超10亿元，7家上市券商境外业务收入同比增速40%以上。

为抢抓业绩增长机遇，中资券商纷纷加码布局港股市场。例如，2月3日，华泰证券宣布拟发行本金总额为100亿港元的H股可转债，所得款项拟用于境外业务发展及补充营运资金。2月10日，东北证券获批出资5亿港元在中国香港设立子公司。3月12日，广发证券宣布拟向子公司广发

控股(香港)有限公司增资不超过61.01亿港元。

对此，张翠霞表示，近年来，券商通过申请在港设立子公司、对在港子公司增资等方式加码布局港股市场，本质上是对港股IPO复苏红利的抢占，也是打造跨境金融服务能力的战略性布局。

展望中资券商国际化发展方向，中国人民大学中国资本市场研究院联席院长赵锡军对《证券日报》记者表示：“未来，中资券商应进一步加大对接港股市场的战略投入力度，不断完善牌照布局，加强业务协同，把握内地企业‘A+H’两地上市趋势带来的发展机遇，进一步绑定客户资源，以港股市场为依托，拓展跨境融资、资产配置等服务，强化跨境一站式服务能力，从而将服务网络延伸至更广阔的国际舞台。”

15家大中型银行旗下理财子公司 理财产品规模合计逾25万亿元

■本报记者 李冰熊

截至记者发稿，A股上市银行中，6家国有大行及9家股份制银行的2025年年报均已披露，这15家银行的理财子公司年度业绩也浮出水面。截至2025年末，这15家银行理财子公司的产品规模合计超过25万亿元，在全市场理财规模中占比约77%。

受访专家认为，当前银行理财行业呈现“头部集中、梯队清晰、多元共存”的格局特征。随着银行理财向专业化、差异化的方向发展，具备强大投研能力、产品创新能力和客户服务能力的机构将获得更大市场份额。

头部机构优势持续凸显

据统计，截至2025年末，存续或在管理理财产品余额超过2万亿元的银行理财子公司迎来扩容，2万亿元阵营成员增至5家，共同构成行业“第一梯队”。按存续或在管理理财产品余额由高到低排序，分别为招银理财、兴银理财、信银理财、农银理财、工银理财，其中农银理财、工银理财为2025年新晋成员。

具体来看，头部机构优势持续凸显。招银理财以2.64万亿元的理财产品余额稳居行业首位，同比增长6.88%；兴银理财、信银理财紧随其后，管理规模分别达2.43万亿元、2.30万亿元，分别较2024年末增长11.64%、15.23%。

农银理财、工银理财表现亮眼，管理规模分别达2.15万亿元、2.09万亿元，较2024年末分别增长9.23%、6.62%。此外，中银理财、光大理财、交银理财、建信理财的管理规模均超1.5万亿元，分别为1.96万亿元、1.95万亿元、1.75万亿元、1.74万亿元。

值得关注的是，部分银行理财子公司的管理规模增速尤为突出。截至2025年末，光大理财、浦银理财、民生理财、中邮理财、华夏理财的管理规模较2024年末均实现两位数增长。

苏商银行特约研究员薛洪言对《证券日报》记者表示，当前银行理财子公司已呈现出清晰的梯队化特征，头部效应持续强化，行业集中度仍在稳步提升。

着力增厚理财收益

与规模增长相呼应，银行理财

子公司的盈利表现同样分化明显，盈利水平与规模发展形成正向联动。

从盈利水平来看，共有6家机构净利润超20亿元，实现行业领跑。其中，农银理财表现尤为亮眼，以净利润37.54亿元、同比增速91.92%位居首位，盈利增速大幅领先同业；招银理财、信银理财、兴银理财、中银理财、光大理财紧随其后，净利润分别达27.26亿元、26.64亿元、25.86亿元、24.99亿元、23.36亿元。

除头部机构外，其余已披露盈利数据的银行理财子公司同样表现稳健。其中，浦银理财、工银理财、交银理财、建信理财的净利润均超15亿元，分别为16.41亿元、16.37亿元、15.71亿元、15.59亿元。

在盈利稳步增长的同时，银行理财子公司围绕政策导向与市场需求加速创新，将理财资金引入实体经济。

例如，截至2025年末，招银理财的理财投资资产支持实体经济业务余额2.02万亿元。2025年，浦银理财的理财资金投资绿色金融领域合计348.07亿元，涵盖清洁能源、清洁能源、绿色制造等领域。

在产品端，银行理财子公司不断丰富和拓展多元化产品体系，以“固收+”产品为抓手，加快提升权益资产配置能力，通过多资产、多策略组合投资，有效增厚理财收益。

例如，2025年，工银理财参与港股IPO、公募REITs打新等新品投资超30笔。2025年，农银理财大力发展红利、优享、多元平衡等策略“固收+”产品，2025年末“固收+”产品存续规模达5785亿元。

其中，不少机构在ESG与绿色理财领域加速布局。例如，截至2025年末，平安理财投向绿色金融领域的余额超270亿元；交银理财ESG绿色主题产品余额合计157亿元。

中国邮政储蓄银行研究员姜飞鹏表示，从产品端来看，未来银行理财子公司构建差异化竞争力，一是增加开放式、短期限产品供给，提升流动性吸引力；二是优化“固收+”策略，控制权益仓位和波动，明确风险收益特征；三是加强投资者教育，透明披露产品运作和风险；四是探索差异化产品，如挂钩特定指数、主题投资等，满足细分市场

四大银行系信托公司 去年末管理规模同比增长超50%

■本报记者 方凌晨

随着建设银行、交通银行、浦发银行、兴业银行2025年年度报告披露，其控股子公司建信信托、交银国际信托、上海信托、兴业信托的年度经营数据同步出炉。从经营表现来看，上述四大银行系信托公司在2025年整体表现均较为稳健，并实现了规模较快增长。

截至2025年末，上述4家银行系信托公司管理规模合计达5.33万亿元，同比增幅超50%。不过各家公司净利润表现不一。

具体来看，建信信托在银行系信托公司中居于榜首。截至2025年末，其受托管理资产规模达2.36万亿元，较2024年末的1.47万亿元增长60.54%，在其受托管理资产中，证券市场业务规模近1.39万亿元；2025年，建信信托净利润为4.13亿元，同比下降超20%。

上海信托是另一家规模在万亿元以上的银行系信托公司。截至2025年末，上海信托合并管理规模1.39万亿元，同比增长52%。2025年，上海信托实现合并报表营业收入32.98亿元、净利润9.42亿元，同比分别实现小幅增长和小幅下滑。

截至2025年末，兴业信托资产管理规模为8504.82亿元，同比增长110.29%。信托业务存续规模8090.20亿元，其中，资产管理信托业务存续规模6690.04亿元，同比增长155.44%；资产服务信托业务存续规模12480.17亿元，同比增长50.30%。2025年，其实现营业收入52.04亿元、净利润2.10亿元，分别同比增长5.75%、128.26%。

交银国际信托整体表现较为稳健。截至2025年末，其管理信托资产规模为7306.01亿元，同比增长10.78%；2025年实现净利润8.09亿元，同比增长2.15%。

“银行系信托公司管理规模实现显著增长，主要由股东资源优势、行业

转型及市场环境变化三者共同驱动。”用益金融信托研究院研究员尹帅让对《证券日报》记者分析，银行系信托公司依托母行全渠道、全客群、全资金协同，可实现规模快速放量。同时，“信托三分类”政策引导行业压降融资类、通道类业务，转向资产管理信托与资产服务信托，银行系信托公司凭借牌照协同优势，在信贷资产流转、供应链金融、风险处置服务信托、财富管理等方面具备天然禀赋，综合竞争力较强。”尹帅让表示。

“银行系信托公司依托银行股东背景，在高净值客户资源获取、资金端来源支持、渠道搭建、风控规范等方面具备天然禀赋，综合竞争力较强。”尹帅让表示。上海信托相关人士对《证券日报》记者介绍：“近年来，上海信托努力抓住信托行业整体转型、国际金融中心建设提速和股东方浦发银行‘数智化’战略三大机遇，实现业务结构进一步优化。在上海信托万亿级业务规模中，证券专户类信托突破7000亿元，主动管理资管信托达2000亿元，资产证券化及普惠消费金融规模近1200亿元，财富管理资产规模近1000亿元，科技金融规模近400亿元，跨境金融规模近100亿元，在监管支持和大力倡导的21个业务领域实现了有质量、有规模的体系化发展。”

对于未来银行系信托公司在差异化发展中的发力方向，尹帅让表示，未来银行系信托公司需更好平衡“规模扩张”与“盈利质量”，依托母行资源做轻资本、高协同、低风险业务，优先发展资产服务信托等本源业务，提升ROE(净资产收益率)稳定性。“差异化仍是核心路径，信托公司可依托母行客群与行业优势深耕细分赛道，形成特色壁垒，既能摆脱同质化价格战，又能在稳健扩张中实现高质量盈利。”

百亿元级私募去年四季度重仓股曝光

■本报记者 昌校宇

随着A股上市公司2025年年度报告的陆续披露，百亿元级私募机构的重仓股最新动向逐渐浮出水面。私募排排网最新数据显示，截至4月1日，已披露2025年年报的A股上市公司前十大流通股股东名单显示，2025年四季度末共有25家百亿元级私募机构旗下产品，出现在60家上市公司前十大流通股股东名单中，合计持股市值达281.85亿元(以2025年12月31日收盘价计算，下同)。

2025年第四季度，上述25家百亿元级私募机构旗下产品共增持6家上市公司，新进14家上市公司，对30家上市公司的持股数量保持不变，另减持10家上市公司。

在众多百亿元级私募机构中，上海高毅资产管理合伙企业(有限合伙)(以下简称“高毅资产”)的持仓组合受

到市场关注，其旗下产品出现在9家上市公司2025年第四季度末前十大流通股股东名单中。具体来看，高毅资产对京东方A的持股市值高达28.33亿元，持股数量保持不变；对中伟新材增持700万股，持股市值为13.20亿元；对北新建材增持50万股。

除高毅资产外，其他百亿元级私募机构布局也各有侧重。例如，国丰兴华(北京)私募基金管理有限公司对中国电信的“押注”最为引人注目。截至2025年四季度末，其对中国电信的持股市值高达47.99亿元。而这也是25家百亿元级私募机构市值最高的单股持仓。此外，上海睿郡资产管理有限公司在电子行业中积

极布局，增持乐鑫科技118.21万股。上海聚鸣投资管理有限公司则新进佛塑科技、海海车业等多家上市公司前十大流通股股东名单。

从行业分布来看，百亿元级私募机构的重仓股主要集中在电子、基础化工、医药生物和石油石化四大行业。其中，电子行业是获得百亿元级私募机构重仓个股数量最多的板块，包括乐鑫科技、京东方A、TCL科技、沃尔核材、华塑控股、艾克森、芯朋微、兴福电子、扬杰科技9只个股。

“上述四大板块契合‘业绩改善、估值合理、催化明确’的配置标准，因此在复杂市场中成为百亿元级私募机构均衡布局的重点方向。”深圳市前海排排网基金销售有限公司研究员张鹏远在接受《证券日报》记者采访时表示，电子板块作为进攻主线，逻辑在于AI(人工智能)算力硬件需求爆发与

半导国产替代加速形成的双轮驱动，成长确定性较高。基础化工板块布局周期反转，政策推动产能出清与供需格局优化，叠加板块估值处于历史低位，具备较强弹性。医药生物板块迎来价值重估，行业政策预期趋于明朗，估值处于洼地，加之人口老龄化带来的长期刚性需求，兼具防御与成长属性。石油石化板块则主要作为防御性配置，高股息特性契合震荡市需求，同时受益于能源安全主题。

广东恒睿天泽私募基金管理有限公司总经理莫小城则看好医药生物板块。他对《证券日报》记者表示：“面对人口老龄化趋势，公司战略性加码布局创新药、中成药及疫苗板块。这些企业凭借研发积累、品牌影响力和渠道优势，构筑了深厚的‘护城河’，盈利可持续性成长路径清晰，具备穿越周期的能力。”