

上市券商中期业绩预告陆续出炉

券商板块估值有望在业绩催化下逐步修复

■本报记者 周尚任

上市券商半年度业绩预告陆续出炉,合并后的国泰海通交出亮眼成绩单,引发市场高度关注。在A股市场交投热度持续攀升、股权投行业务回暖、科创投资收益集中兑现等多重利好因素下,机构普遍预计上市券商上半年整体业绩将实现较快增长,当前板块估值与基本面之间的背离,有望在中期业绩催化下逐步修复。

行业并购进入“出利润”阶段

7月3日晚间,国泰海通发布2026半年度业绩预告,预计实现归母净利润200.03亿元至205.11亿元,同比增长27%至30%;扣非归母净利润192.49亿元至197.57亿元,同比增长164%至171%。创下公司半年度业绩历史新高。从单季度看,第二季度预计实现归母净利润136.15亿元至141.23亿元,同比大幅增长290%至304%,环比增长113%至121%。

中信建投非银及金融科技首席分析师赵然认为,国泰海通这份业绩预告释放了三个行业积极信号:其一,行业

并购从“炒预期”进入“出利润”阶段,合并后的大项目覆盖能力与杠杆乘数放大效应,推动券商净资产收益率中枢系统性抬升;其二,行业景气度的持续性可能超预期,经纪、投行、自营三线同步放量且相互强化,头部券商经营中枢正在上移;其三,多元化收入曲线全面打开,券商正从单一贝塔驱动逐步向复合增长模式转型。

7月7日晚间,招商证券发布2026半年度业绩预告,预计实现归母净利润100亿元至110亿元,同比增长93%至112%。

从行业整体看,受益于市场交投升温、杠杆资金扩容、一级市场投行回暖等因素,2026年上半年证券市场各项指标全面向好,券商传统基础业务板块同步实现边际改善。

细分业务端,上半年A股活跃的市场交投以及两融余额维持高位,直接带动券商经纪业务佣金收入、自营业务交易收益、信用业务利息收入增长。投行业务回暖态势尤为显著,Wind数据显示,上半年,A股IPO募资规模合计953.7亿元,其中一季度297.8亿元,二季度655.9亿元。2026年上半年A股IPO募资规模同比增加573.7亿元,同

比增长151%,增厚了投行业务收入。

在国泰海通非银首席分析师刘欣琦看来,第二季度,券商行业业绩整体向好,主要缘于居民增量资金入市、国际业务爆发和科创板跟投等。这种盈利改善具有持续性,并非一次性收益,头部企业受益尤为明显。

券商业绩景气度持续向上

Wind数据显示,自7月31日起,上市券商将陆续披露中报,预计8月22日之前披露的券商共13家,约占上市券商总数的三分之一。赵然分析称,8月22日之前发布中报的券商数量较前两年明显增加,侧面反映出券商对自身业绩信心的提升。

在市场基本面向好的背景下,各大券商研究机构密集上调对上市券商中期业绩预期。全行业上半年净利润同比增长已成为市场共识,且增长驱动力呈现多元化特征。

中金公司研究部经理王思玥预计,42家上市券商2026年上半年合计实现归母净利润1425亿元,同比增长50%;调整后营收3384亿元,同比增长37%。其中,经纪业务是业绩增长的主

要驱动力,贡献调整后营收增量的40%,同比增幅达58%;自营业务次之,贡献调整后营收增量的29%,同比增长23%。此外,预计上半年利息、资管、投行净收入同比分别增长65%、28%、29%,分别贡献调整后营收增量的14%、7%、5%。

华西证券非银团队组长罗惠洲认为,对于新兴产业、硬科技产业链聚集的省份或区域,投行业务深耕期间的券商,有望获得跟投或长期股权投资收益,且中型券商获得的营收弹性更大。

值得关注的是,业绩高增与板块估值之间形成了显著背离。截至记者发稿,券商板块市净率仅为1.3倍,年内板块持续滞涨,看好后续修复空间;市场对2026年券商业务的预期差有望逐步修复,国泰海通首份超预期中报预告,或将成为板块估值重塑的催化剂。

广发证券非银首席分析师陈福认为,当前券商板块业绩景气持续向上,而估值表现滞后,看好后续修复空间;开源证券非银金融行业分析师高超认为,后续更多券商发布中期业绩预告,有望催化板块行情。

上半年险企发债超320亿元 同比下降35.3%

■本报记者 杨笑寒

Wind数据显示,今年上半年,险企共发行16只用于资本补充的债券,发债规模合计达320.7亿元,同比下降35.3%,其中永续债发行规模占六成。

受访人士表示,预计未来险企发债将呈现“精准补血”、主动优化的特征。同时,险企需通过优化业务结构、提升运营效率等举措强化自身“造血”功能,探索多元资本补充方式。

呈现“小而多”态势

今年上半年,险企发行用于资本补充的债券呈现“小而多”的态势。从数据来看,险企发行债券的总规模同比下降35.3%,而发行数量增加5只。

与去年同期相比,今年上半年发行的单只债券规模有所下降。例如,今年发行规模最大的债券为“26阳光人寿资本补充债01”和“26中信保诚人寿永续债01”,规模均为50亿元;去年同期发行规模最大的则为“25平安人寿永续债01”,规模为130亿元,另有3只债券规模在50亿元以上。

对此,北京排排网保险代理有限公司总经理杨帆对《证券日报》记者表示,一方面,随着监管持续深化,更多机构采取“按需补充、滚动发行”的方式优化资本结构,因此发行数量增加而单笔规模下降,体现出险企资本管理更加精细,融资策略更趋理性。

低利率环境也改变了险企的融资策略。盘古智库(北京)信息咨询有限公司高级研究员江瀚对《证券日报》记者表示,当前发债成本处于

历史低位,险企更倾向于“小额、高频”发债,以锁定低成本长期。

永续债发行常态化

今年上半年,险企发债的另一特征是永续债发行常态化。

具体来看,今年上半年险企发行的16只用于资本补充的债券中,有8只债券为永续债,总规模达193.4亿元,占今年上半年险企发债总额的60.3%。

永续债即“无固定期限资本债券”,指险企发行的没有固定期限、含有减记或转股条款、在持续经营状态下和破产清算状态下均可以吸收损失、满足偿付能力监管要求的资本补充债券。

为何近年来险企发行永续债逐渐增多?杨帆认为,相比传统资本补充债,永续债期限更长,能够更好地匹配保险资金长期负债特征,在符合监管要求的前提下可计入核心资本,有助于优化资本结构、增强持续经营能力,并提高资本补充的稳定性。

杨帆同时表示,永续债融资成本通常相对较高,对发行主体的信用资质、盈利能力及市场认可度要求也更高。同时,还面临利率波动和未来赎回安排等因素带来的管理压力,因此更适合资本实力较强、经营较为稳健的大中型保险机构。

展望险企的发债趋势,江瀚认为,未来将呈现“总量收缩、精准补血”的新常态,行业将从被动防御转向主动资本优化。

至于如何强化内生“造血”能力,江瀚称,险企可以通过压降高资本消耗的短期储蓄型业务,发展长期期缴业务,并提升运营效率的方式,利用利润留存实现自我资本积累。同时,险企要探索多元化资本补充和资本管理路径,除境内发债、股东增资外,还可在符合监管要求和自身资质条件的前提下,研究资本公积金转增注册资本、境外融资工具等方式,以构建更稳健的资本补充体系。

本周10家上市银行派现 合计金额超900亿元

■本报记者 彭妍

进入7月份,上市银行2025年年度分红迎来集中兑付期。Wind数据显示,截至7月8日记者发稿,已有35家上市银行发布2025年年度权益分派实施公告并敲定分红日期;本周(7月6日至10日)迎来派息高峰,共有10家银行集中发放现金红利,合计涉及派现金额超900亿元。

受访专家表示,本轮银行集中分红凸显板块高股息核心优势,叠加板块估值处于历史低位,行业基本面边际改善,银行盈利与分红具备长期稳健支撑,下半年银行板块的配置价值仍受到市场关注。

部分银行 分红规模超百亿元

今年上市银行分红时段高度集中,共计10家银行安排于本周完成派息。7月7日,重庆银行、无锡银行率先完成年度分红派发。其中,重庆银行每股派发现金红利0.2797元(含税),共计派发现金红利10.14亿元(含税);无锡银行每股派发现金红利0.13元(含税),共计派发现金红利2.85亿元,叠加中期红利后,2025年全年累计派发现金红利5.27亿元(含税)。7月8日、7月9日,青农商行、齐鲁银行相继实施分红。青农商行分红方案为每股派发现金红利0.12元(含税);齐鲁银行本次每股派发现金红利0.1282元(含税),共计派发现金红利7.89亿元(含税),叠加中期红利后,2025年全年合计派发现金红利15.34亿元(含税)。

本周派息高峰为7月10日,中国银行、交通银行、招商银行3家头部银行均定于当日派息,3家银行单次分红规模均突破百亿元。其中,中国银行每股派发现金红利0.1169元(税前),共计派发现金红利376.67亿元(税前),叠加中期红利,2025年全年普通股派息总额约为729.17亿元(税前);交通银行每股派发现金红利0.1684元

本周上市银行现金分红具体情况			
名称	每股派息(税前)	现金分红总额(万元)	派息日
招商银行	1.0030	2,529,500.00	2026-07-10
江苏银行	0.2332	428,000.00	2026-07-10
西安银行	0.1000	44,444.44	2026-07-10
北京银行	0.2780	587,774.96	2026-07-10
交通银行	0.1684	1,488,046.13	2026-07-10
中国银行	0.1169	3,766,663.09	2026-07-10
齐鲁银行	0.1282	78,892.26	2026-07-09
青农商行	0.1200	66,667.53	2026-07-08
无锡银行	0.1300	28,530.86	2026-07-07
重庆银行	0.2797	101,412.98	2026-07-07

(含税),共计派发现金红利148.80亿元(含税);招商银行每股派发现金红利1.003元(含税),共计派发现金红利约为252.95亿元(含税),叠加中期红利,2025年全年累计派发现金红利总额约为508.43亿元(含税)。

还有3家城商行也定于7月10日派发现金红利。北京银行拟派发现金红利58.78亿元(含税),江苏银行拟派发现金红利42.8亿元(含税),西安银行拟派发现金红利4.44亿元(含税)。

下半年银行板块 有望迎来配置窗口期

苏商银行特约研究员薛洪言对《证券日报》记者表示,7月份通常是上市银行集中派息的时段,近期多家大行同步落地年度分红,属于银行兑现利润分配承诺的常规财务操作。多家银行分红时段高度同步看似偶然,实则是内部运营流程、市场分红安排协

同统一的体现。本周银行集中分红形成“分红共振”,进一步夯实板块高股息资产属性。

当前市场处于低利率环境,银行股高股息配置价值持续凸显。Wind数据显示,从股息率(近12个月)来看,以7月8日的收盘价计算,42家上市银行中有28家股息率超过4%,其中招商银行、兴业银行、光大银行、上海银行、平安银行、民生银行等12家上市银行股息率超5%。

针对市场关注的“银行业净息差持续收窄背景下,长期高比例分红能否持续”这一问题,薛洪言分析,大额分红可持续性核心在于盈利转型与资本补充能力的平衡。当前分红资金主要来源于历年留存利润与稳定经营收益,分红能力不能仅依靠净息差这一单一指标,更要依托非息收入扩容、成本精细化管理等。只要资产质量不出现系统性风险,且资本充足率留有充足缓冲,当前头部银行形成市场共识

的分红机制将具备较强刚性。行业分红格局将呈现结构性分化,头部大行依托多元收入结构、完善的资本补充渠道可稳定分红,部分中小银行或将受资本约束下调分红比例。

冠智咨询创始人周毅对《证券日报》记者表示,国有大行、股份制银行拥有低成本存款沉淀与多元非息收入支撑,有望持续稳定分红比例;城商行、农商行分红可持续性偏弱,已有部分机构下调分红比例。长期来看,行业分红将从高比例大额派现转向稳健适度分配,银行需要平衡股东回报与内源资本积累。

此外,薛洪言表示,银行板块估值修复由三重逻辑共振支撑:板块估值处于历史低位,下行空间有限;股息率相较国债收益率优势突出,持续吸引追求稳健收益的长线资金;市场对资产质量的极端悲观预期已充分消化,叠加质量管理考核改革红利释放,将共同打开估值修复空间。

香港黄金中央清算及结算系统试营运首日 多家银行落地交易和结算

■本报记者 杨洁

7月7日,香港黄金中央清算及结算系统正式启动试营运。在业内人士看来,这标志着香港贵金属市场发展迈入新阶段,也为巩固香港国际金融中心城市、服务国家金融开放战略提供重要基础设施支撑。

多家国有大行全方位参与系统基础设施建设,并成功落地系统启动后首日交易和结算。

记者从中国银行获悉,在此次业务落地过程中,中国银行充分发挥黄金市场专业优势,为境内外投资者提供涵盖交易、清算、交割、交割等一站式金融服务。在提升交易活跃度方面,中

国银行境内外机构高效协同联动,协助数十家市场参与者于7月7日完成黄金交易及结算,客户涵盖贵金属全产业链龙头企业和金融机构,进一步提升了黄金现货交易效率和吸引力。

作为香港贵金属中央结算系统有限公司董事会成员机构及系统直接参与者,建行(亚洲)率先完成香港黄金(HAU)实物入库,并在系统启动首日达成16笔交易与清算。在此次业务推进中,建行集团发挥协同优势,通过总行贵金属及大宗商品业务部与驻港机构建行(亚洲)、建银国际的高效协作,全程深度参与黄金交易、交割、结算全流程环节,在实物供给、客户引入及市场联通等方面积极发挥作用。

“本次业务的顺利落地,体现了建行集团在跨市场实物黄金运营、交割清算等领域的专业能力,也为香港构建区域性黄金储备枢纽、完善离岸黄金实物流转机制、提升本地贵金属市场交投活跃度提供了有效支撑。”建设银行相关部门负责人对《证券日报》记者表示。

7月7日,交通银行总行、香港子行通过香港黄金中央清算系统与多家金融机构完成香港黄金交易结算,总计7.6万盎司,约合3.15亿美元,交易类型包括即期、远期、掉期,交易货币包括香港黄金对离岸人民币、港元、美元、欧元等。此次交行业务和香港子行首批参与香港黄金交易及清算业务,进一步加大了交行业务支持上海国际金融中心、香港

国际黄金交易中心建设的力度。

业内机构普遍认为,此次系统试营运,将进一步提升香港黄金交易及实物交割的安全性及效率,并通过与上海黄金交易所仓储互联互通等创新实践,有效拓展人民币在黄金市场的应用场景。

上述建设银行相关部门负责人表示,建设银行将继续深化境内外协同联动机制,持续丰富贵金属交易产品体系,优化清算交割服务,夯实风险管理能力,积极参与香港贵金属市场机制完善与产品创新。同时,集团将加快推进离岸人民币黄金交易能力建设,以高质量跨境金融服务赋能一体化发展布局。

AI等科技主题主动权益基金规模超5600亿元

■本报记者 彭衍菘

2026年上半年,AI(人工智能)算力、半导体、光通信等硬科技领域表现相对活跃,主动权益基金整体收益有所修复。同时,随着部分科技板块估值水平提升,基金经理的投资逻辑也正在发生变化——从前期关注行业趋势和估值扩张,逐步转向寻找业绩兑现能力更强的企业。下半年,科技成长仍会是公募基金重点配置方向。

科技投资逻辑转向业绩兑现

据《证券日报》记者梳理,截至7月8日,名称包含人工智能、半导体、通信设备、机器人等字样的主动权益基金产品数量达到178只(仅统计主动份额),合计规模约5668.83亿元。

富荣基金研究部总经理助理、基金经理李延峰对《证券日报》记者表示,科技产业的大逻辑并未发生改变。上半年,随着大模型Coding(编程)能力提升以及Agent(智能体)等新范式发展,AI需求快速增长,产业链部分环节出现供给紧张,形成阶段性投资主线。

但基金业绩表现出现分化,部分精准把握产业趋势的产品取得较好收益,而部分仅依赖主题估值提升的产品相对承压。随着市场关注度提升,基金经理更加关注产业趋势能否转化为企业盈利。

新兴基金权益投资部副总经理、基金经理刘腾飞对《证券日报》记者表示:“在产业趋势强劲但估值高企的阶段,核心策略是将‘确定性’置于首位,通过真实订单和业绩兑现来验证企业成长空间。一家企业高估值背后,若有下半年及明年清晰可见的业绩订单支撑,其成长性是可验证的,这类资产依然值得坚守。”

李延峰表示,当前选股需要更加重视企业竞争力和业绩弹性,重点寻找未来1年至2年利润能够持续兑现的成长标的,而不是依靠远期空间支撑估值的公司。

记者注意到,当前主动权益基金对科技板块的布局正在从单一赛道集中配置转向产业链纵深挖掘。受访基金经理表示,随着AI硬件等前期热门方向估值提升,后续投资机会或更多来自产业链上下游具备订单支撑、技术壁垒和盈利兑现能

力的细分领域。

主动管理能力成竞争关键

在基金业绩出现分化的情况下,行业比较和个股研究能力成为主动权益基金获取超额收益的重要来源。

刘腾飞表示,当前科技成长股票持仓市值在权益配置中的占比较高,下半年重点并非简单提升科技仓位,而是围绕产业进展和业绩变化进行内部腾挪。在组合管理上,主动权益基金更倾向于“核心集中、卫星轮动”的策略,以AI等长期产业趋势作为核心仓位,同时在能源、创新药、服务消费等处于左侧区间且估值更加合理的方向进行灵活轮动操作,寻找机会。

在具体选股层面,富达可持续投资部负责人、基金经理聂毅翔向《证券日报》记者介绍,旗下产品搭建了一套完整的自下而上与自上而下相结合的体系化投资体系,从个股的订单情况、技术壁垒、客户结构等多个维度验证企业基本面。同时,结合行业横向比较、历史估值区间研判以及管理层资质评估等,在成长性 & 估值合理性之间把握动态平衡。

展望下半年,受访基金经理普遍认为,科技成长投资仍有空间。

长城基金高级宏观策略研究员汪立向《证券日报》记者分析,当前科技板块交易活跃度较高,短期市场波动或有所增加。但从产业周期看,科技制造方向仍具备配置价值。未来可重点关注国产算力、集成电路、通信设备、高端装备与材料等具备产业趋势支撑的领域。

李延峰表示,进入下半年,随着相关板块估值提升,基金配置需要进一步“去伪存真”,更加关注企业质地和业绩兑现能力。

刘腾飞认为,未来机会可能从极致的AI硬件产业链上下游扩散,包括半导体设备关键零部件、先进封装材料以及机器人产业链中具备订单优势的环节。

多位受访人士认为,科技成长投资正在进入更加考验主动管理能力的阶段。未来,基金经理之间的竞争不仅体现在对产业趋势的判断,更体现在对公司研究深度、组合管理能力以及风险控制能力等综合维度。