

市场交投回暖 券商业绩向好

“财富管理转型突破”“投资管理优势巩固”“人工智能赋能逐渐取得成效”……受益于资本市场交投回暖、市场信心提振、成交额增长等多重利好，2025年，证券行业交出一份亮眼成绩单。头部券商继续领跑、中小券商不断破局，主营业务全面回暖，行业发展动能增强。

整体竞争力再上台阶

总的来看，过去一年，证券行业整体经营稳健性持续增强。

头部券商凭借全业务链布局，依旧是行业“压舱石”。中信证券继续稳坐头把交椅，2025年实现营收748.54亿元，同比增长28.79%；实现归母净利润300.76亿元，同比增长38.58%。国泰君安、华泰证券紧随其后，分别实现营收631.07亿元、358.1亿元，分别同比增长87.4%、6.8%；分别实现归母净利润278.09亿元、163.8亿元，分别同比增长113.52%、6.72%。

一批中小券商注重差异化布局，业绩增幅明显。西南证券实现营收32.07亿元，同比增长25.35%；实现归母净利润10.62亿元，同比增长51.9%。红塔证券实现营收24.34亿元，同比增长37.76%；实现归母净利润12.14亿元，同比增长58.84%。中原证券实现营收19.6亿元，同比增长40.97%；归母净利润为4.56亿元，同比增长85.4%。

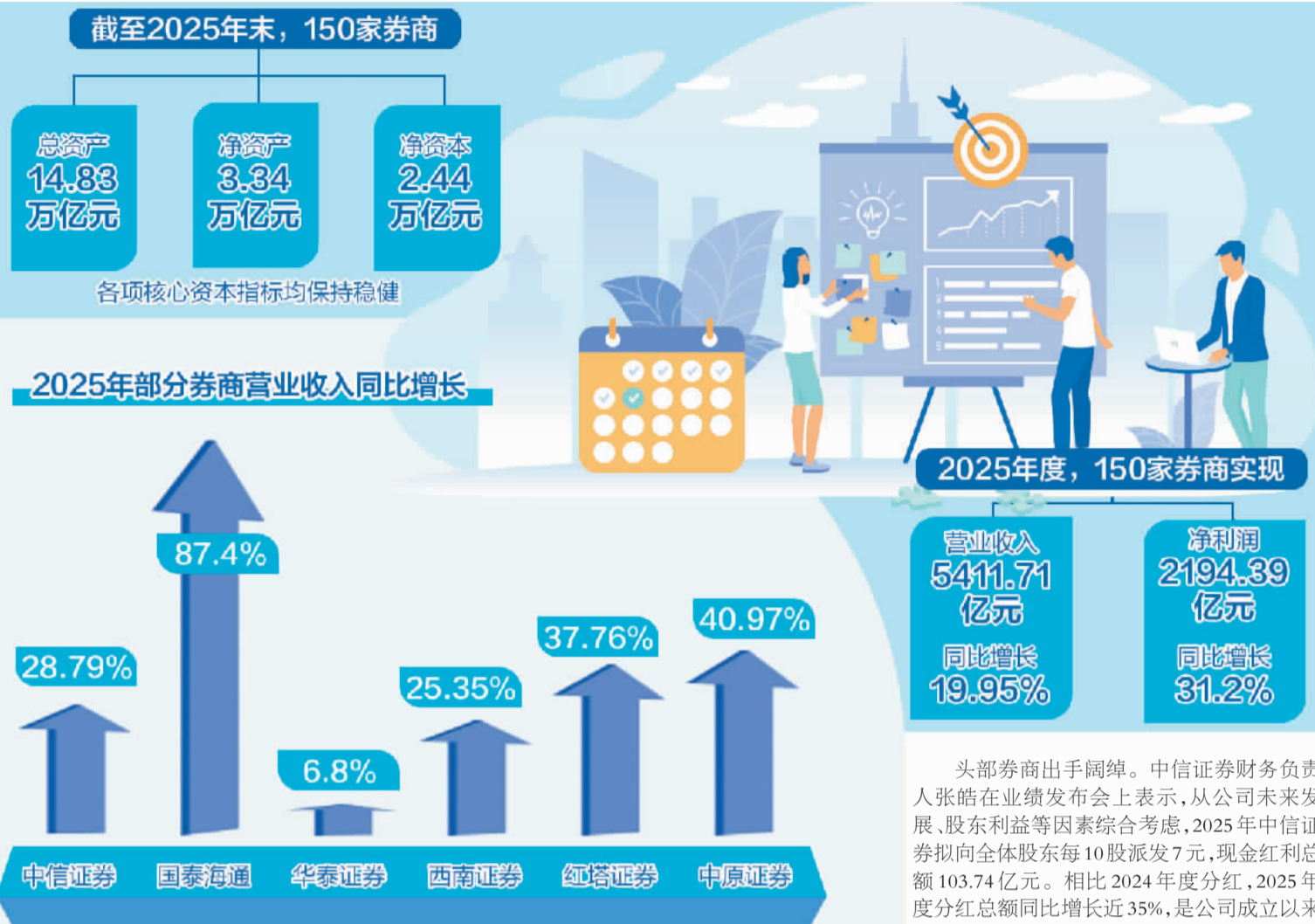
从全行业来看，发展动能持续增强。中国证券业协会最新数据显示，150家券商2025年度实现营业收入5411.71亿元，同比增长19.95%；实现净利润2194.39亿元，同比增长31.2%。截至2025年末，150家券商总资产达14.83万亿元，净资产为3.34万亿元，净资本为2.44万亿元，各项核心资本指标均保持稳健。

对于业绩增长的原因，业内归结为市场整体回暖。2025年，A股市场交投活跃度显著提升，整体呈现量价齐升运行态势，市场交易规模大幅增长，全市场日均股基交易量约2万亿元，同比增长70%；主要市场指数表现亮眼，上证指数年内上涨18.4%，深证成指年内上涨30%。

申万宏源在年报中表示，2025年，受益于资本市场改革红利持续释放、市场景气度和信心提升，公司营业收入和净利润实现较快增长，主要财务指标保持稳中有进。

东方证券非银金融首席分析师张凯峰表示，过去一年，稳增长、活跃资本市场等政策持续发力，推动风险偏好修复和增量资金入市，进而带动成交额中枢抬升、两融活跃和盈利改善。2025年7月以来，沪深两市成交额维持高位，新增开户数整体回暖，两融余额持续抬升，反映出投资者参与度和杠杆资金风险偏好同步修复，资本市场活跃度改善，经纪、资本中介及自营等业务持续受益。

并购重组亦是过去一年券商提质增效的重要抓手。“作为我国资本市场上规模最大的‘A+H’双边市场吸收合并案例，我们高效完成交易交割、有序推进整合融合，着力提升经营管理质效，资产规模和经营业绩均创历史新高，初步实现‘1+1>2’的成效。”国泰君安证券股份有限公司董事长朱健在年报致辞中表示，2025年，国泰君安经纪业务收入、股基交易额、两融余额、新股发行承销及年末在审



家数等多项业务指标位居行业第一，服务能力更为专业综合。

国联民生在完成并购重组后的首个年度，也实现强势增长。2025年，公司营收76.73亿元，同比增长185.99%；归母净利润为20.09亿元，同比增长405.49%，多项指标跻身行业前列。

主营业务全面改善

在A股市场交投活跃提升，权益市场行情逐步回暖的带动下，过去一年，券商财富管理、资本中介、投资银行等主营业务全面改善。

财富管理成为营收主要支柱。国泰君安财富管理业务营业收入249.5亿元，同比增长114.77%；境内客户数3933万户，境内投资顾问人数6072人，君弘App及通财App平均月活1570万户，股基交易市场份额8.56%，均排名行业第一。国海证券财富管理业务收入16.66亿元，占总营收的48.23%，近乎半壁江山。中原证券财富管理业务实现收入10.56亿元，同比增长29.59%。

资本中介、投资及交易业务贡献明显提升，收入稳步增长。2025年，申万宏源证券实现经纪业务手续费净收入59.93亿元，同比增长30.2%；投资银行业务手续费净收入12.13亿元，同比增长24.64%；投资收益及公允价值变动损益合计149.35亿元，同比增长34.31%。广发证券投资优势持续巩固，截至2025

年末，旗下全资子公司广发资管管理费收入同比增长31.57%，专项资产管理计划的净值规模较上年末增长38.08%。

投行业务也可圈可点。2025年，招商证券投行业务收入10.31亿元，同比增长20.27%；债券承销金额5174.9亿元，同比增长21.33%。国泰君安新股发行承销19家，报告期末新股发行在审44家、辅导备案193家，均排名行业首位；再融资承销金额1291.53亿元，同比增长706.4%。中信建投境内股权融资一级市场共发行股权融资项目255家，同比增长15.91%，募集资金8561.01亿元，同比增长308.26%。

不少券商海外业务布局蹄疾步稳。“2025年中信证券国际重点提升”业务能力、客户市场和运营管理”三大核心竞争力，取得亮眼经营业绩，香港财务报告准则下，全年实现营业收入33亿美元，净利润9亿美元，同比分别增长48%、72%，均创历史新高。”中信证券执行委员、中信证券国际董事长李春波在业绩发布会上表示，未来中信证券国际将围绕提升产品力、专业度与全球运营能力采取一系列举措，打造“多区域协同”的国际业务格局，推动国别业务结构与收入结构更加均衡。

金融科技正成为券商业务创新的核心驱动力。广发证券表示，公司坚持以科技创新引领业务发展，主动运用先进理念、技术和工具，持续推进公司金融科技与业务的深度融合，并持续深化数智化转型，重点围绕人工智能大模型应用开展建设，保持行业靠前的信息技术投入。2025年，公司在财富管理、投行、投资

券商永续次级债发行升温

在低利率背景下，永续次级债对机构投资者有明显的吸引力。其票息显著高于同期国债，能够提供可观的票息收入，且发行主体大多为评级较高的券商，信用风险低。此外，5+N年的期限设计匹配了保险资金、养老金等长期资金的负债端需求，续期选择权、递延付息等条款也为投资者提供了协商空间。

长远来讲，如果市场活跃度和低利率环境持续，券商通过永续次级债补充资本的趋势或将延续，但需警惕行业“马太效应”加剧。刘祥东认为，在监管维度，头部券商凭借更高的分类评级与更强的风控能力，在获取大额批文与发行定价上具备显著优势，而部分中小券商受限于净资产规模与合规评级，获批难度较大。在市场维度，投资者认购偏好高度集中于信用资质优良的主体，头部券商与已成功破冰的优质中小券商发行顺畅，而信用评级较低的中小券商即便获批，也面临发行利率偏高乃至认购不足的困境。在资本需求维度，重资本业务扩张的边际收益已向头部集中，多数中小券商资本补充的紧迫性与运用效率相对有限，需通过差异化竞争寻求突破。

国家税务局近期发布的最新税收数据显示，在包括税费优惠政策在内的一揽子支持政策的有力推动下，我国科技创新与产业创新融合加快发展，新质生产力加速成长。

2025年，高技术产业销售收入同比增长13.9%，今年1月1日至3月25日同比又增长14.6%，反映以技术创新为核心驱动力的产业升级持续深化。2025年，科研技术服务业、科技含量较高的知识产权密集型产业销售收入同比增长20.4%和10.7%，今年1月1日至3月25日同比又增长21%和10.9%，显示出科技成果正加快转化为现实生产力。

同时，数实融合发展稳步加深。2025年，数字经济核心产业销售收入、全国企业采购数字技术金额同比分别增长9.4%和9.6%，今年1月1日至3月25日同比分别又增长9.5%和9.7%，反映数字产业化和产业数字化在持续推进。此外，在人工智能、算力中心等需求拉动下，今年1月1日至3月25日，集成电路设计、集成电路制造销售收入同比分别增长48.9%和40.7%。

科创服务企业对新质生产力加速发展的趋势有着敏锐感知。科易网2007年创立，一直深耕技

未来发展预期乐观

行业经营业绩整体向好，在发布一年成绩单的同时，券商慷慨分红，陆续披露2025年年度利润分配方案。

头部券商出手阔绰。中信证券财务负责人张皓在业绩发布会上表示，从公司未来发展、股东利益等因素综合考虑，2025年中信证券拟向全体股东每10股派发7元，现金红利总额103.74亿元。相比2024年度分红，2025年度分红总额同比增长近35%，是公司成立以来最高分红纪录。

申万宏源在业绩说明会上表示，公司坚持回报股东导向，拟向股权登记日登记在册的A股和H股股东每10股派发现金股利0.75元(含税)，共计分配现金分红18.78亿元。考虑已实施完成的中期分红，2025年拟现金分红27.54亿元。

部分中小券商分红相当豪爽。包括中期已分配的现金红利，红塔证券2025年度现金分红总额9.87亿元，现金分红和回购金额合计占2025年度归母净利润的比例达92.84%。业内认为，券商积极回馈股东，既凸显板块估值修复潜力，对于市场整体来说，也有助于增强市场流动性预期，提振长期资金信心，为大盘估值重塑提供坚实支撑。

谈及证券行业未来发展，业内持乐观预期。中信建投研究发展部非银金融与前瞻研究首席分析师赵然表示，2026年证券板块值得期待。一是随着A股交投活跃度逐步企稳，提升券商经营业绩弹性。二是今年年初新开户数据亮眼，增量资金蓄势待发。三是券商发债融资规模边际大幅扩张，板块整体估值中枢有望抬升。

华泰证券在年报中表示，2026年是“十五五”规划开局之年，也是公司开启全面智能化转型、构建面向未来的核心竞争力的关键之年。公司将锚定建设一流投资银行的战略目标，立足资本市场服务主业，坚持服务实体经济主责，全面深化科技赋能下的财富管理，并持续深化数智化转型，重点围绕人工智能大模型应用开展建设，保持行业靠前的信息技术投入。

“在我国资本市场高质量发展的背景下，以及券商重资产业务能力和效率持续提升的趋势下，未来我国券商净资产收益率水平及估值仍存在上升空间。”东吴证券非银首席分析师孙婷认为，资本市场改革预期持续强化，且政策鼓励优质券商通过并购做大做强，大型券商优势仍显著，行业集中度有望持续提升，并迎来价值重估。

近期，上市保险公司陆续披露的2025年年报显示：人保财险、太保产险、平安产险等头部险企的新能源车险业务实现承保盈利。新能源车险“车主喊贵、险企喊亏”的困局已经有所缓解。

新能源车险从承保持续亏损到头部险企盈利的转折，是政策引导、产业协同与行业自律协同发力的结果。2025年初，金融监管总局等四部门联合印发《关于深化改革加强监管促进新能源车险高质量发展的指导意见》，从合理降低新能源车维修使用成本、创新优化新能源车险供给、提升新能源车险经营管理水平等多个方面对新能源车险的发展提出明确指导。随后，保险公司通过精细化运营，引入驾驶行为、电池健康度、充电频次等动态风险因子，借助全新风控模型实现精准定价。同时，保险公司积极与车企、电池制造商合作，搭建“三电”系统理赔维修网络，压缩维修成本，一定程度上缓解了新能源车险“赔付高、成本高”的痛点。

不过，中国精算师协会与中国银保信发布的2025年车险承保经营数据显示，全年新能源车险承保量超4300万辆，同比增长40.1%。虽然综合成本率同比下降1.3个百分点，但是行业整体仍有56亿元承保亏损，有143个车系赔付率超100%，行业发展依然面临挑战。

这说明部分险企新能源车险承保盈利，只是行业发展的阶段性成果，远非车险终点。比如，一些中小险企定价能力不足、成本管控薄弱，还在“越保越亏”的循环中挣扎；新能源商用车、新能源网约车等营运车型的赔付率依然居高不下。此外，一些车主对于部分车型保费偏高、续保理赔不够便捷的诉求仍未得到充分满足。如果仅满足于头部险企的承保盈利，忽视行业发展的不平衡性与潜在风险，不仅会制约新能源车险的持续健康发展，也可能影响新能源汽车产业的发展步伐。

站在承保盈利的新起点，头部险企可以继续发挥示范引领作用，持续深化科技赋能，完善精细化定价与成本管控体系，同时加大对中小险企的技术输出与合作，推动行业整体盈利水平稳步提升。中小险企则可以结合自身实际经营情况，聚焦网约车、物流车等细分市场，通过差异化产品与服务实现错位发展。

从已经积累的经验来看，产业协同是破解新能源车险经营痛点、实现长效盈利的关键环节。保险公司可以进一步加强与车企、电池厂商的合作，深化数据共享，从源头做好风险管控，降低新能源车出险概率与维修成本。车企则应重视保险行业的数据反馈，提升车辆安全性与维修经济性，助力新能源汽车在使用中实现风险减量。监管部门则应根据市场变化，持续完善监管体系，巩固“报行合一”成果，规范市场秩序。同时指导行业协会和保险公司推进智能网联汽车专属保险产品、“车电分离”车险产品等的开发与应用，应对新技术带来的风险挑战。

可以预见的是，新能源车险经过不断探索已经进入新的发展阶段，也意味着要承担更大的责任与使命。保险行业需要通过科技赋能、产业协同与服务升级，不断补齐发展短板，实现盈利可持续、服务高品质，为消费者提供更稳定的车险保障，为新能源汽车产业高质量发展保驾护航，为金融服务实体经济注入更加强劲的动力。

本版编辑 陆敏 勾明扬 美编 夏祎

税收数据显示新质生产力加速成长

本报记者 董碧娟

国家税务局近期发布的最新税收数据显示，在包括税费优惠政策在内的一揽子支持政策的有力推动下，我国科技创新与产业创新融合加快发展，新质生产力加速成长。

2025年，高技术产业销售收入同比增长13.9%，今年1月1日至3月25日同比又增长14.6%，反映以技术创新为核心驱动力的产业升级持续深化。2025年，科研技术服务业、科技含量较高的知识产权密集型产业销售收入同比增长20.4%和10.7%，今年1月1日至3月25日同比又增长21%和10.9%，显示出科技成果正加快转化为现实生产力。

同时，数实融合发展稳步加深。2025年，数字经济核心产业销售收入、全国企业采购数字技术金额同比分别增长9.4%和9.6%，今年1月1日至3月25日同比分别又增长9.5%和9.7%，反映数字产业化和产业数字化在持续推进。此外，在人工智能、算力中心等需求拉动下，今年1月1日至3月25日，集成电路设计、集成电路制造销售收入同比分别增长48.9%和40.7%。

科创服务企业对新质生产力加速发展的趋势有着敏锐感知。科易网2007年创立，一直深耕技

术转移与科创服务领域。“我国新质生产力发展提速主要受三方面因素共同推动。”科易网董事长林国海近日接受记者采访时分析，一是政策与制度的驱动，研发费用加计扣除、科技型企业所得税优惠、成果转化激励政策持续落地，企业更愿意投入技术服务与知识产权；各地科创平台、中试平台、技术交易市场建设加快，降低了要素流动成本。

二是产业升级的刚需推动，制造业高端化、智能化、绿色化转型，倒逼企业采购研发、检测、设计、技术咨询等服务；数字经济、新能源、新材料、生物医药等赛道扩张，带动专利布局与技术服务需求。三是经营主体活跃度提升，专精特新、高新技术企业数量持续增长，研发与知识产权投入同步上升。

“发票数据显示科研技术服务业销售收入增长较快，说明科技要素市场化配置效率在提升。”林国海表示，科研技术服务业是要素流转枢纽，增速快意味着技术、人才、数据、设备等资源在企业、高校、院所之间流转更快、配置更优。系列数据表明，创新正在落地为产品与竞争力，不是停留在实验室，而是转化为销售收入与市场价值。

顺应上述变化，科易网自身也加速创新升级。近年来，科易网积极运用大数据与人工智能技术，直击传统服务中存在的信息孤岛、高门槛及匹配低效等痛点，自主研发构建了包括全域科创知识图谱、科创数智应用和智能体等在内的数智化产品体系，为科技创新提供全链条、精准化的智能服务。“目前我们的科技创新数智产品销售增长迅猛，今年前两个月同比增长200%。”林国海表示。

据了解，税务部门将全力推进政策红利更好释放，助力新质生产力更好发展壮大。“我们将继续不折不扣落实好税费支持政策。依托税收大数据和信息技术手段，持续开展政策精准推送，进一步提高政策知晓度、申报便捷度和享受精准度。”国家税务总局新闻发言人、办公厅主任黄运近期在税务总局举行的例行新闻发布会上表示。

此外，税务部门今年将持续严防严查骗享优惠政策，紧盯减免金额大、规模增长快、骗享风险高的政策，健全常态化风险扫描预警机制，既严防税务人员失职失责，又严查通过“假高新”“伪研发”等手段骗享优惠行为，坚决防止政策“红包”落入不法分子“腰包”。

2026年以来，债券市场一个细分品种持续升温——永续次级债。从头部券商到中小机构，密集的发行公告与较高的认购倍数，让这一兼具“永续”与“次级”双重属性的资本工具成为今年债券融资领域的热门品种。

国泰海通于4月2日获批的350亿元永续次级债，是今年已获批的规模最大的单笔永续次级债项目。另外，已有多家券商完成永续次级债发行落地。中国银河今年已发行两期永续次级债，合计100亿元，其中第二期票面利率2.25%，认购倍数达3.098倍。广发证券两期实际发行70.4亿元，票面利率分别为2.32%和2.3%。首创证券成功发行首单永续次级债，规模20亿元，票面利率2.34%，认购倍数达2.8倍。目前，永续次级债的投资者涵盖了银行、信托、基金及券商等各类机构，发行主体已从头部券商向中小券商扩散。

作为券商资本补充的一项创新工具，永续次级债是次级债与永续债的叠加品种。“次级”指清偿顺序次于普通债务，资本属性更强；“永续”指无固定到期日，发行人可设置续期选择权，并可在特定条件下递延支付利息。在会计处理上，永续次级债可计入权益类科目，直接增厚发行人的净资产和净资本，且不稀释股东控制权。业内人士认为，这正是券商青睐它的重要原因。

从用途看，广发证券、中国银河等均将募集资金用于偿还存量高息债务，通过赎回发新直接降低财务成本。“随着创新业务拓展与业务规模扩大，券商需通过永续次级债

本报记者

赵东宇