

2025年11月20日

证券研究报告|行业研究|行业点评

非银金融

中金公司筹划吸收东兴证券、信达证券，助力加快建设一流投行

事件：

11月19日，中金公司、东兴证券、信达证券发布《关于筹划重大资产重组的停牌公告》，三家公司正在筹划由中金公司分别通过向东兴证券、信达证券全体A股换股股东发行A股股票的方式换股吸收合并东兴证券、信达证券。

点评：

◆ 加速建设一流投资银行

本次重组由中金公司向东兴证券全体A股换股股东发行A股股票、向信达证券全体A股换股股东发行A股股票的方式换股吸收合并东兴证券、信达证券。本次重组涉及A+H股两地上市公司同时吸收合并两家A股上市公司。三家券商于11月20日开始停牌，预计停牌时间不超过25个交易日。中金公司表示本次重组有助于加快建设一流投资银行，支持金融市场改革与证券行业高质量发展。通过重组各方能力资源的有机结合、优势互补，力争在合并后实现规模经济和协同效应，提高公司服务国家战略和实体经济质效，并提升股东回报水平。

◆ 合并后规模提升

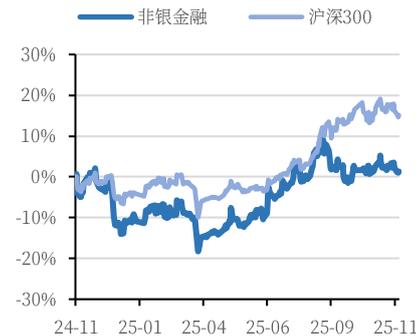
根据2024年年报数据，中金公司营业收入为213.33亿元，归母净利润56.94亿元，总资产6747.16亿元，东兴证券营业收入为93.70亿元，归母净利润15.44亿元，总资产1052.29亿元，信达证券营业收入为32.92亿元，归母净利润13.65亿元，总资产1069.02亿元。我们测算合并成功后，中金公司的盈利能力和资产量级将显著提升，合并后测算（简单加总）营业收入有望达到300亿元以上，归母净利润近百亿元，总资产或超8800亿元，净资产规模升至行业第四。

投资评级

增持

维持评级

行业走势图



作者

薄晓旭

分析师

SAC执业证书：S0640513070004

联系电话：0755-33061704

邮箱：boxx@avicsec.com

相关研究报告

- 非银行业周报（2025年第四十期）看好券商业绩成长性 & 估值修复 —2025-11-17
- 非银行业周报（2025年第三十九期）自营业绩有望保持成长性，看好券商成长空间 —2025-11-10
- 非银行业周报（2025年第三十八期）券商三季报披露完毕，业绩增长持续性增强 —2025-11-03

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址：www.avicsec.com

联系电话：010-59219558 传真：010-59562637

分业务来看，按简单加总来测算，合并后行业经纪、投行、资管、自营业务分别达到 58.47 亿元、36.94 亿元、16.58 亿元，133.73 亿元，自营业务在上市券商中排名升至 3 位。

◆ 合并提升综合实力，增强盈利水平

此次合并是汇金系（中央汇金投资有限责任公司）券商牌照的整合，合并完成后，中金公司凭借其在综合投行、专业投资、跨境业务及财富管理等领域的领先专业能力，将与东兴证券、信达证券在网点覆盖、客户基础和资本实力等方面的差异化优势形成有力互补。通过双方优势的结合，中金公司将进一步深化客户资源整合与综合服务转化，为更广泛的客户群体提供全方位、高品质的综合金融解决方案，从而实现多维度、多层次的业务协同，释放更大的战略价值。进一步看，合并将直接提升中金公司的资本实力与客户资源整合能力，巩固其行业头部地位，“规模效应+业务协同”将成为公司核心增长引擎，驱动业绩增长、优化营收结构、提升盈利水平，并增强服务国家战略的能力。

投资策略：在政策推动证券行业高质量发展的趋势下，并购重组是券商实现外延式发展的有效手段，券商并购重组对提升行业整体竞争力、优化资源配置以及促进市场健康发展具有积极作用，同时行业整合有助于提高行业集中度，形成规模效应。建议关注有潜在并购可能得标的如中国银河等，以及头部券商如中信证券、华泰证券等。

风险提示：并购重组进展不及预期、行业改革不及预期、资本市场大幅波动

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。
增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。
持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。
卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。
中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。
减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券非银团队;致力于券商、保险、多元金融板块研究,坚持对上市公司、行业监管及市场动态进行持续跟踪,并进行深度、及时、差异化分析。在中航产融的股东背景下,针对金控平台旗下券商、保险、信托、租赁、产业投资等多元金融各业态的协同等领域有更加深入的研究。

销售团队:

陈艺丹, 18611188969, chenyd@avicsec.com, S0640125020003
李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012
李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001
李若熙, 17611619787, lirx@avicsec.com, S0640123060013

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师,再次申明,本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示:投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险,任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示,否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权,不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用,并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议,而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠,但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任,除非该等损失因明确的法律或法规而引起。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期,中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑,本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易,向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意,及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址:北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637