

证券行业 2026 年中报综述

业绩高景气，增长拓新极

优于大市

核心观点

券业 2026 年上半年营收与归母净利润高增。2026 年上半年，A 股市场呈现结构行情，权益市场交投活跃度大幅提升，证券行业实现营收净利双增，43 家上市券商合计实现营业收入 3647.1 亿元，同比增长 45.9%；合计实现归母净利润 1553.7 亿元，同比增长 49.1%；ROE（加权）平均为 4.61%，较同期提升 1.18pct。

自营投资与财富管理成为驱动行业业绩高增的核心力量。从分部业务收入来看，各类主营业务收入同比全面上涨。2026H1，43 家上市券商业务收入及增速（调整后）：投资业务收入 1687.3 亿元、同比+50.0%，经纪业务收入 984.5 亿元、同比+54.0%，资管业务收入 274.7 亿元、同比+24.1%，投行业务收入 194.2 亿元、同比+24.8%，利息业务收入 303.4 亿元、同比+52.8%。从业务结构来看，2026H1，投资、经纪、资管、投行、利息在营收中的占比分别为 46.3%、27.0%、7.5%、5.3%、8.3%，占比变化分别为+1.3/+1.4/-1.3/-0.9/+0.4pct。

展望未来，券业业绩有望延续高景气态势，核心驱动力源于自营投资业务的结构性优化与模式转型。一方面，头部券商通过提升 OCI 账户金融资产占比，有效平滑投资业绩的周期性波动；另一方面，通过丰富债券多空交易、量化中性、衍生品套利等多元策略，推动自营业务从方向性博弈转向主动管理，降低对单一市场趋势的依赖，构筑稳健盈利模式，增强业绩稳定性与可持续性，推动行业脱离传统周期性波动框架。

转型层面，财富管理与跨境业务成为券商高质量发展新抓手，金融科技赋能成效凸显。财富管理业务加大 FOF、“固收+”等策略构建，强化买方投顾模式，提升专业资产配置能力，匹配居民财富配置增量需求；跨境业务以投行引领、全球布局为方向，持续释放协同效应，打开长期成长空间；金融科技以 AI 为核心，加大应用端研发投入，推动组织架构与业务模式重构，构建行业核心竞争壁垒。整体来看，行业头部集中化、业务专业化、转型深度化趋势明确，龙头券商凭借综合优势持续领跑，行业高质量发展态势清晰。

投资建议：维持行业“优于大市”评级。从行业边际变化来看，证券行业正迎来业绩与商业模式的双重迭代，短期受益于市场交投活跃度抬升带来的 β 行情，中长期看内生转型带来的 α 逻辑持续强化。我们重点推荐资本实力强劲、业务布局均衡、AI 及跨境业务领先的龙头券商，建议关注：中信证券、华泰证券、国泰海通、中金公司。

风险提示：盈利预测偏差较大的风险；二级市场大幅波动风险；政策风险等。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘（元）	总市值（百万元）	EPS		PE	
					2026E	2027E	2026E	2027E
600030.SH	中信证券	优于大市	27.86	435,292	2.46	2.65	11.32	10.53
601688.SH	华泰证券	优于大市	19.50	176,024	2.29	2.57	8.50	7.59
601211.SH	国泰海通	优于大市	17.69	311,009	1.91	2.06	9.26	8.59
601995.SH	中金公司	优于大市	33.68	162,582	2.90	3.08	11.60	10.94

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业专题

非银金融 · 证券 II

优于大市 · 维持

证券分析师：孔祥

021-60375452

kongxiang@guosen.com.cn

S0980523060004

证券分析师：陈莉

0755-81981575

chenli@guosen.com.cn

S0980522080004

证券分析师：王德坤

021-61761035

wangdekun@guosen.com.cn

S0980524070008

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《证券行业 2025 年三季报综述-业绩高景气，转型蓄力时》——2025-11-15

《证券行业 2025 年 7 月报-优化分类评价，政策引导资金入市》——2025-07-02

《证券行业 2025 年 6 月报-券商衍生品创新平稳市场》——2025-06-18

《证券行业 2025 年 5 月报-探索指数增强、浮动收费等基金产品创新》——2025-05-11

《证券公司 2025 年一季报综述-自营外的新增长点》——2025-05-09

内容目录

一、整体业绩概览：营收净利高增，核心业务协同发力	5
（一）整体业绩：2026H1 营收同比+45.9%，归母净利润同比+49.1%	5
（二）头部格局：头部集中趋势凸显，龙头券商持续领跑	5
（三）业绩驱动因素：市场交投活跃，驱动自营与经纪业务高增	6
（四）中小券商分化	9
二、业务亮点	10
（一）跨境业务：业绩“第三极”悄然成型	10
（二）财富管理：买方投顾转型深化	12
（三）AI 赋能：从“投入期”迈向“产出期”	14
三、资产规模与风控指标分析	15
（一）资产规模稳步扩容，行业杠杆率提升	15
（二）双巨头格局稳固，马太效应持续强化	16
（三）金融投资延续权益增配	17
（四）风控指标充裕，权益敞口审慎可控	20
四、投资建议	21
风险提示	23

图表目录

图 1: 43 家上市券商合计营收及增速	5
图 2: 43 家上市券商合计归母净利润及增速	5
图 3: 2026H1, ROE 提升	5
图 4: 2026 年上半年主要指数涨跌幅	7
图 5: 2026 年 1-6 月市场呈现结构性行情	7
图 6: 2026H1, A 股股基交易量同比接近翻倍	7
图 7: 43 家上市券商营收结构变化	8
图 8: 2026H1, 43 家上市券商利息净收入同比增长 52.8%	8
图 9: 2026 年 6 月末, 融资融券余额达 3.02 万亿元	8
图 10: 2026H1, 43 家上市券商投行业务同比提升 24.8%	9
图 11: 境外业务收入及同比增长情况	10
图 12: 2026H1, 43 家上市券商经纪业务同比增长 54%	13
图 13: 2026H1, 43 家上市券商经纪代销金融产品收入同比增长 85.6%	13
图 14: 2026H1, 43 家上市券商总资产规模较 2025 年末提升 18.1%	15
图 15: 2026H1, 43 家上市券商净资产规模较 2025 年末提升 5.6%	15
图 16: 2026H1, 43 家上市券商平均杠杆率提升至 3.64 倍	16
图 17: 2026 年 6 月末, 5 家券商总资产规模超万亿元	17
图 18: 2026 年 6 月末, 券商净资产规模排名 (前十位)	17
图 19: 2026H1, 43 家上市券商投资收益同比增长 50%	18
图 20: 2026H1, 43 家上市券商投资收益占营收比重达 46.3%	18
图 21: 金融投资资产及占总资产比重 (单位: %)	19
图 22: 上市券商金融资产结构-按照账户分类	20
图 23: 上市券商金融资产结构-按照资产分类	20
图 24: 上市券商母公司净资本规模及增速 (单位: 亿元)	21
图 25: 上市券商权益资产规模及占净资本比重均值 (单位: 亿元)	21
图 26: 上市券商非权益资产规模及占净资本比重均值 (单位: 亿元)	21

表1： 营收排名前 10 的上市券商营收及归母净利润（单位：亿元）	6
表2： 多家券商增资/新设跨境子公司（2025 年以来，更新至 2026 年 8 月）	12

一、整体业绩概览：营收净利高增，核心业务协同发力

（一）整体业绩：2026H1 营收同比+45.9%，归母净利润同比+49.1%

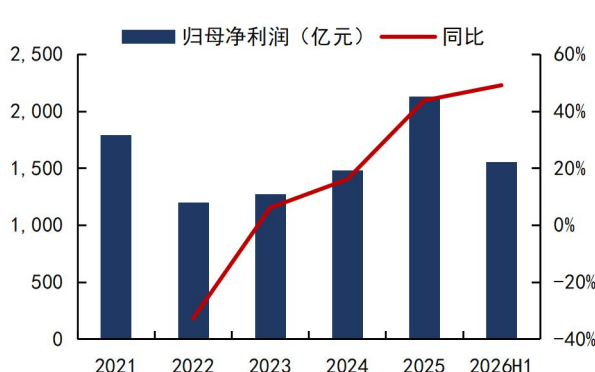
2026 年上半年，A 股市场呈现结构行情，权益市场交投活跃度大幅提升，证券行业依托市场交投活跃实现营收净利双增，43 家上市券商合计实现营业收入 3647.1 亿元，同比增长 45.9%；合计实现归母净利润 1553.7 亿元，同比增长 49.1%；ROE（加权）平均为 4.61%，较同期提升 1.18pct。

图1：43 家上市券商合计营收及增速



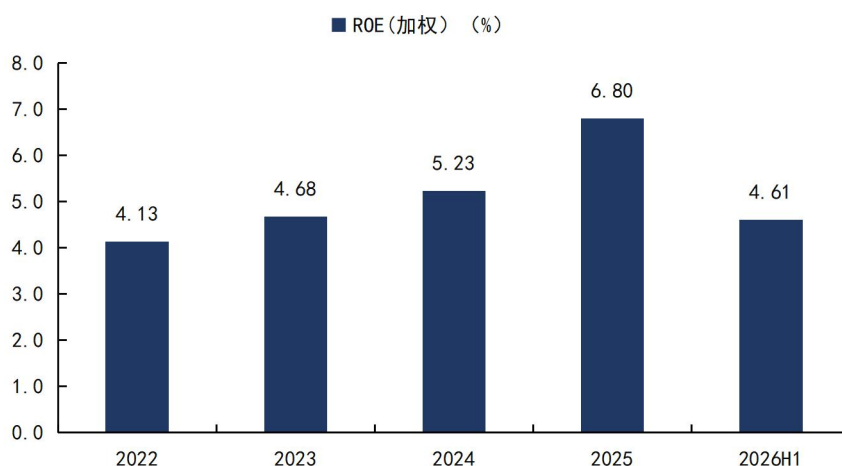
资料来源：iFind，国信证券经济研究所整理

图2：43 家上市券商合计归母净利润及增速



资料来源：iFind，国信证券经济研究所整理

图3：2026H1，ROE 提升



资料来源：iFind，国信证券经济研究所整理

（二）头部格局：头部集中趋势凸显，龙头券商持续领跑

行业盈利向头部集中，龙头券商业绩持续领跑。2026H1，头部券商前三、前五、前十合计实现营收分别为 1237.38 亿元、1692.98 亿元、2480.74 亿元，同比增

速分别为+70.9%、+70.8%、+55.8%，均显著高于行业平均增速（+45.9%），其在行业总营收（3647.10 亿元）中的占比分别达 33.9%、46.4%、68.0%，行业向头部券商集中的趋势延续并强化。

其中，中信证券实现营业收入 496.92 亿元，同比增长 50.00%，归母净利润 233.43 亿元，同比增长 70.2%，营收与净利规模均领跑头部券商、稳居行业首位；国泰海通实现营业收入 471.63 亿元，同比增长 97.6%，归母净利润 202.60 亿元，同比增长 28.7%，营收、净利规模跃居行业第二；广发证券实现营业收入 268.83 亿元，同比增长 74.6%，归母净利润 116.52 亿元，同比增长 80.1%，营收及净利增速均处于高位（ROE8.08%）；华泰证券实现营业收入 236.58 亿元，同比增长 45.9%，归母净利润 116.92 亿元，同比增长 54.9%，整体经营稳健，盈利规模稳居行业前列；招商证券实现营业收入 219.02 亿元，同比增长 108.2%，归母净利润 106.24 亿元，同比增长 104.9%，营收净利双双翻倍；中金公司实现营业收入 193.02 亿元，同比增长 50.5%，归母净利润 81.99 亿元，同比增长 89.3%。

表1：营收排名前 10 的上市券商营收及归母净利润（单位：亿元）

证券简称	营业收入		同比	归母净利润		同比
	2025H1	2026H1		2025H1	2026H1	
中信证券	331.27	496.92	50.0%	137.19	233.43	70.2%
国泰海通	238.72	471.63	97.6%	157.37	202.60	28.7%
广发证券	153.98	268.83	74.6%	64.70	116.52	80.1%
华泰证券	162.19	236.58	45.9%	75.49	116.92	54.9%
招商证券	105.20	219.02	108.2%	51.86	106.24	104.9%
中金公司	128.28	193.02	50.5%	43.30	81.99	89.3%
中国银河	137.47	168.50	22.6%	64.88	77.97	20.2%
中信建投	107.40	162.29	51.1%	45.09	76.39	69.4%
申万宏源	116.95	138.36	18.3%	42.84	57.30	33.8%
国信证券	110.75	125.59	13.4%	53.67	57.32	6.8%

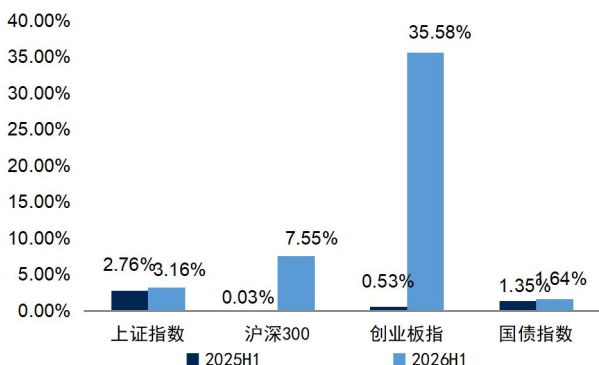
资料来源：iFind，国信证券经济研究所整理

（三）业绩驱动因素：市场交投活跃，驱动自营与经纪业务高增

1. 市场交投活跃，奠定业务增长基础

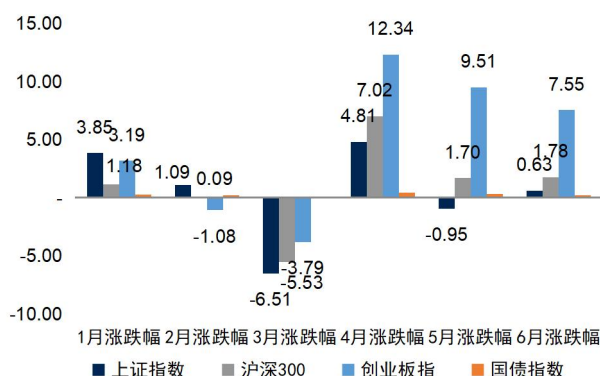
2026 年上半年，A 股市场呈现结构化、交投高企的运行特征，权益市场呈现明显的结构性分化，债市则保持稳健运行。具体来看，上证指数、沪深 300、创业板指数均出现不同程度的上涨，创业板指数显著领涨。分月度来看，3 月三大指数均同步回调，4 月起，权益市场明显回暖，权益市场呈现明显的结构性分化行情。**债市方面**，上半年国债指数上涨 1.49%，分月度来看，1-6 月涨跌幅分别为 0.58%、-0.22%、-0.13%、0.82%、-0.06%、0.50%，整体呈现“窄幅震荡、稳步上行”的态势，单月波动较小（最大涨跌幅仅 0.82%），为券商自营投资的固收配置提供了稳定支撑。

图4：2026 年上半年主要指数涨跌幅



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

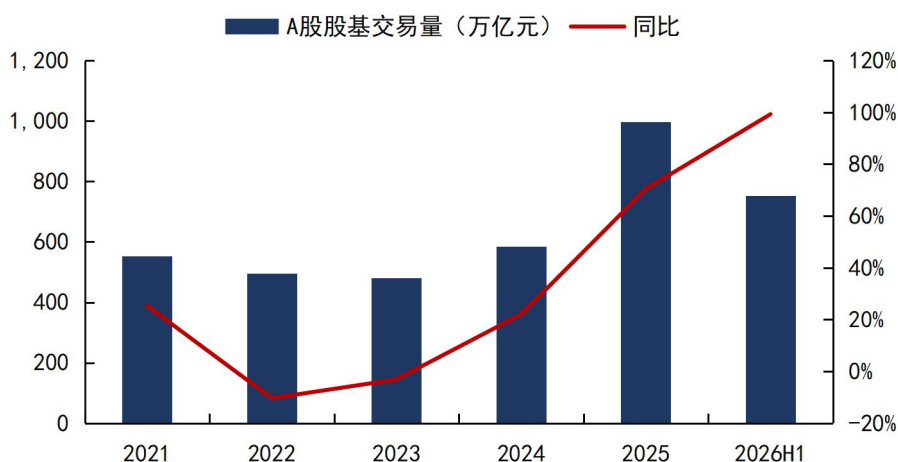
图5：2026 年 1-6 月市场呈现结构性行情



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

2026 年上半年，A 股市场股基交易量成交金额达 752.32 万亿元（双向），同比增长接近翻倍，交投活跃度创下近年新高，直接驱动券商经纪业务、信用业务等财富管理相关板块实现高增长。

图6：2026H1，A 股股基交易量同比接近翻倍



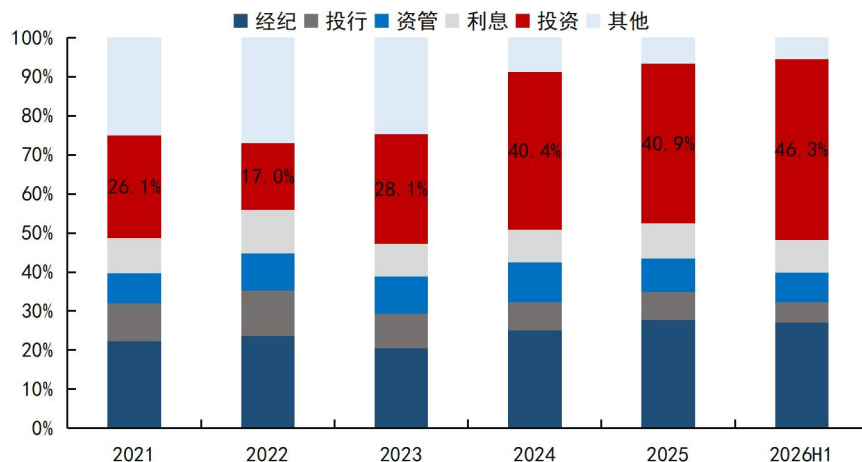
资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

2. 自营与经纪构成业绩双引擎

各类主营业务收入同比全面上涨，自营与经纪是业务高增的双引擎。2026H1，43 家上市券商业务收入及增速（调整后口径，剔除会计准则变更影响）：投资业务收入 1687.3 亿元、同比+50.0%，经纪业务收入 984.5 亿元、同比+54.0%，资管业务收入 274.7 亿元、同比+24.1%，投行业务收入 194.2 亿元、同比+24.8%，利息业务收入 303.4 亿元、同比+52.8%。

从业务结构来看，2026H1，投资、经纪、资管、投行、利息在营收中的占比分别为 46.3%、27.0%、7.5%、5.3%、8.3%，占比变化分别为+1.3/+1.4/-1.3/-0.9/+0.4pct。

图7: 43 家上市券商营收结构变化

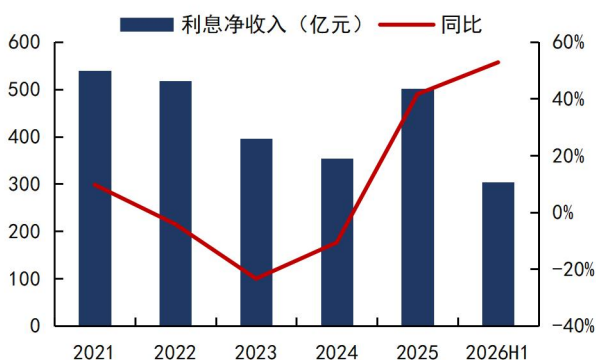


资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

3. 杠杆资金与直接融资回暖

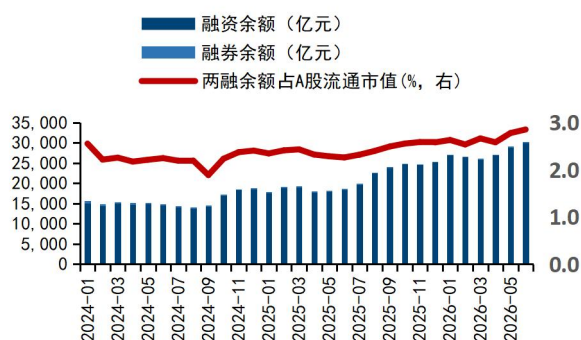
随着权益上涨行情下投资者杠杆交易需求持续提升，券商利息净收入实现快速增长，成为财富管理业务收入的重要补充。2026H1，43 家上市券商实现利息净收入 303.4 亿元，同比增长 52.8%，与经纪业务增长形成良好呼应。从核心指标来看，2026 年 6 月末，融资融券余额达到 3.02 万亿元，同比增长 63.2%，为券商贡献了稳定的利息收入，共同增厚财富管理业务整体收益。其中，国泰海通、中国银河、华泰证券分别以 39.9 亿元、27.3 亿元、22.8 亿元位居前三。

图8: 2026H1，43 家上市券商利息净收入同比增长 52.8%



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图9: 2026 年 6 月末，融资融券余额达 3.02 万亿元



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

直接融资回暖。2026 年上半年，在资本市场投融资综合改革与科创产业融资需求爆发的双重驱动下，A 股股权融资市场显著回暖。据 Wind 统计，上半年 A 股共 71 家企业完成 IPO、募资总额 705.74 亿元，同比增长 88.93%，数量与规模齐升，募资 953.63 亿元（+150.94%）。**科创板成为回暖核心引擎：**上半年科创板 11 家企业 IPO、合计募资 195.77 亿元，同比大幅增长，以约 15.5%的数量占比贡献了 A 股近三成募资额，单家平均募资 17.80 亿元，较 2025 年同期大幅提升，盛合晶微等大额硬科技项目密集落地，硬科技企业资本化提速；北交所 36 家上市、数量占比 51%居各板块之首，沪深主

板与创业板分别募资 277.92 亿元、106.99 亿元。**港股市场同步回暖**，上半年港股 IPO 发行 87 只、募资 2102 亿港元（同比+92%），中金等头部券商实现 A 股、港股“双市场”承销居前，中企上市“双主场”格局强化。

投行竞争格局“马太效应”加剧、头部集中度再创新高。上半年 43 家券商实现投行业务收入 194.2 亿元、同比+24.8%。按上市日口径，全市场股权融资（含 IPO、增发、可转债、可交换债）总规模 4556.04 亿元（-40%），其中 IPO 与再融资走势分化——IPO 高增、再融资因 2025 年高基数收缩。从承销金融来看份额上，中信证券、中信建投、国泰海通、华泰证券、中金公司“三中一海一通”位列前五、合计揽获超八成股权承销额；投行承销收入“含科量”重塑竞争格局，头部券商依托资本储备、项目储备与产业研究优势，在科创股权承销赛道构建起高壁垒。

图10: 2026H1, 43 家上市券商投行业务同比提升 24.8%



资料来源：iFind，国信证券经济研究所整理

（四）中小券商分化

2026 年上半年，在行业整体高增（43 家上市券商归母净利润合计 1553.70 亿元、同比+49.1%）的背景下，中小券商业绩呈现“整体高增、内部分化加剧”的显著特征，业绩弹性与马太效应并存，梯队差距进一步拉大。

高增阵营：低基数与自营弹性驱动爆发式增长。中小券商凭借低基数与方向性自营的高弹性实现业绩跃升——天风证券归母净利润 2.04 亿元、同比大增 549.03%，增幅居中小券商之首；中泰证券净利 17.52 亿元、+146.38%；财达证券净利 7.66 亿元、+104.59%；华安证券净利 20.97 亿元、+102.55%，四家实现翻倍以上增长；华西证券（+近 90%）、长江证券（+84%）、东北证券（+70%以上）、兴业证券（+60%以上）、中原证券（+60%以上）紧随其后。核心驱动有三：一是 2025 年同期低基数；二是权益市场回暖带动自营投资收入高增（行业投资收入占营收比重升至 46%左右），中小券商方向性自营占比更高、业绩弹性更大；三是科创 IPO 回暖带动部分中小券商投行业务修复。

整体看，2026 年上半年中小券商分化的本质是“重资本能力+业务结构”的分化：头部凭借资本、牌照、客户与项目储备优势持续扩大份额（10 家龙头贡献近七成营收），而中小券商中，深耕区域、具备差异化赛道（科创投行、量化自营、特色资管）或低基数弹性的机构实现突围，业务结构单一、对自营及单一市场依赖度高的机构则明显承压，行业“头部集中度提升、梯队差距拉大”的趋势进一步强化。

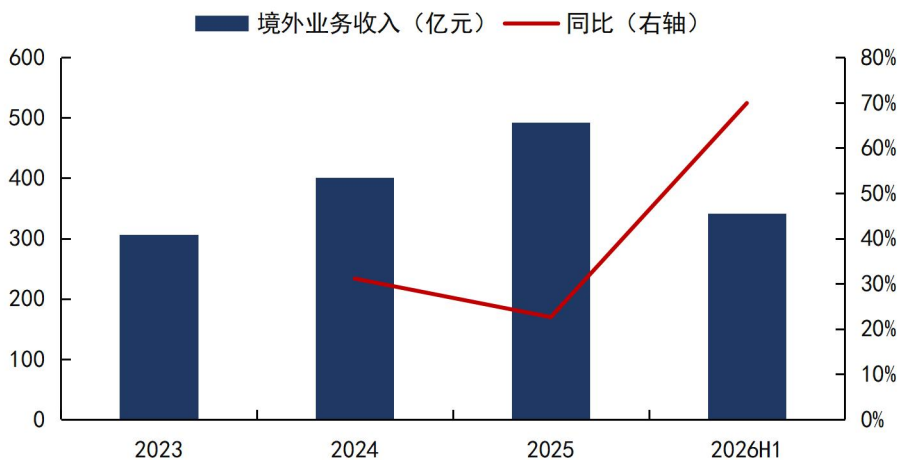
二、业务亮点

（一）跨境业务：业绩“第三极”悄然成型

（1）整体业绩贡献度持续提升

在金融强国战略深入推进、资本市场高水平对外开放、“一带一路”建设持续深化的背景下，中资企业全球化布局、高净值客户全球配置需求日益旺盛，中资券商跨境业务迈入高质量发展新阶段。截至 2026 年上半年，具有可比数据的 15 家上市券商实现境外业务收入 341.61 亿元，国际业务对 15 家券商合计营收的贡献度提升至 18.9%，同比增长约 69.9%，增速显著快于上市券商整体营收增速。当前，跨境业务已成为券商继自营、财富管理之后的核心增长曲线。

图 11：境外业务收入及同比增长情况



资料来源：iFind，国信证券经济研究所整理

（2）头部机构表现：中信、中金、国泰海通等分析

从集中度看，中信、中金、国泰海通、华泰、广发前五家境外收入合计 297.61 亿元，占 15 家可比券商的 87.1%。从利润贡献看，券商国际业务已从“补充性盈利板块”成长为“核心盈利支柱”之一：中信证券、中金公司国际业务对合并报表利润贡献分别达 23.72%、30.91%，境外业务在头部券商整体盈利体系中的战略地位日益凸显。

◆ 中信证券：跨境业务领跑，“规模 + 效率”双领先

2026H1，中信证券实现境外业务收入 117.88 亿元（同比+70.54%），占集团总营收 23.72%，呈现规模化扩张与占比提升并行的态势。6 月末，子公司中信证券国际实现

营收 23.23 亿美元（同比+55.7%）、净利润 8.29 亿美元（同比+114.1%），利润增速显著快于收入增速，总资产 914 亿美元（较年初+35%），“以更小资本撬动更高回报”的资本效率优势在国际业务上得以延续。2026 年 8 月，公司完成 160 亿元 H 股定向增发，明确用于补充国际业务资本金，境外做市、跨境衍生品与 FICC 等重资本业务的扩张空间进一步打开。

◆ 中金公司：国际化程度最高的“跨境投行标杆”

2026H1，中金公司实现境外收入 59.66 亿元（同比+48.24%），占营收 30.91%、稳居行业首位；占比较 2025 年同期微降 0.46pct，主因境内业务同步高增而非国际化退坡。2026 年 8 月公告向中金国际增资 42 亿元，资本补充与战略投入同步推进，“投行 + 投资 + 研究 + 财富”一体化跨境服务能力有望进一步兑现。其特色在于以“人力资本 + 牌照网络”构筑的轻型跨境投行模式，费率弹性与品牌溢价突出。

◆ 国泰海通：并购整合红利显著

2026H1，国泰海通实现境外收入 54.42 亿元（同比+121.3%），增速居头部券商之首，主要源于国泰君安国际与海通国际合并后“国泰海通金控”平台的规模跃升与业务协同——合并后总资产体量大幅抬升，港股投行、做市、财富管理业务市占率提升，“1+1>2”的整合效应在境外业务上率先显现。其“并购做大规模、整合释放弹性”的路径，对后续行业并购具有标杆意义，也解释了其境外收入占比（11.54%）与规模增速（+121%）间的占比不高，增速最快的结构性特征。

从业务结构看，跨境自营及客需业务、港股投行业务与境外资本金业务是国际业务的三大增量来源：随着场外衍生品业务的规范发展，境外资本金业务仍有较大增长潜力；头部券商在港股股权投资上更具优势，港股 IPO 回暖将进一步放大其投行业务的领先地位。头部券商亦已明确将国际化作为核心战略，将境外布局作为拓展增量空间的核心抓手。

（3）业务战略动向：增资海外子公司

与此同时，行业掀起跨境子公司增资热潮，头部与中小券商梯次加码境外业务，强化资本实力支撑。仅 2026 年以来，已有 9 家券商（中金、招商、中信、山西、国泰海通、东吴、广发、华安、华泰）对香港子公司实施增资或披露增资计划，合计规模（含计划尚未实施）约 517 亿元人民币，头部机构单笔规模达数十亿乃至上百亿元，中小券商亦通过增资、新设平台等方式加快出海，行业国际化布局呈现“头部领跑、梯次推进”格局。其中，中信证券 160 亿元 H 股定增（净额 184.13 亿港元）全部留存境外用于国际化业务，并已完成对中信证券国际首批 100 亿元人民币等值港元增资；国泰海通拟向国泰海通金融控股增资 90 亿元人民币；华泰证券拟向华泰国际金控增资不超过 90 亿港元，并另完成 100 亿港元 H 股可转债发行；中金公司拟向中金国际一次性增资 42 亿元人民币。资金主要投向跨境投行、资本中介、做市及衍生品等资本消耗型业务，跨境综合金融服务能力显著提升。

头部券商凭借资本、人才、牌照与客户资源等优势，持续领跑跨境业务发展，形成成熟市场深耕、新兴市场突破、特色赛道领跑的差异化竞争格局。系统剖析头部券商跨境业务发展特征与核心逻辑，对把握行业发展趋势、优化券商跨境业务战略布局具有重要参考价值。

表2: 多家券商增资/新设跨境子公司（2025 年以来，更新至 2026 年 8 月）

简称	增资对象 / 主体	增资金额	主要用途	公告 / 进展
华泰证券	华泰国际金融控股有限公司	不超过 90 亿港元	支持跨境投行、资本中介、衍生品业务，夯实国际业务平台	2026 年 1 月 23 日董事会通过；另 2 月完成 100 亿港元 H 股可转债发行
华安证券	华安证券（香港）金融控股有限公司	5 亿港元	提升跨境投资与服务能力，丰富产品矩阵	2026 年 2 月获证监会无异议函
东北证券	拟设立香港子公司（新设）	5 亿港元（拟）	搭建境外展业平台	2026 年 2 月获证监会无异议函
东吴证券	东吴证券（香港）金融控股有限公司	不超过 20 亿港元	增强境外子公司资本实力，拓展国际业务	2025 年 4 月董事会通过，2026 年 2 月获批
广发证券	广发控股（香港）有限公司	不超过 61.01 亿港元	补充跨境业务资本金，支持香港及海外业务扩张	2026 年 3 月 12 日公告，拟一次性或分批增资
国泰海通	国泰海通金融控股有限公司	90 亿元人民币	推动国际化业务发展，培育跨境金融优势	2026 年 6 月公告
山西证券	山证国际金融控股	10 亿港元	增强资本中介能力，扩大跨境业务规模	2025 年 10 月 29 日公告；2026 年 7 月 14 日获证监会复函（机构司函[2026]1009 号）
中信证券	中信证券国际	160 亿元定增（净额 184.13 亿港元）	发展国际化业务，为境外持牌子公司提供资本金	2026 年 5 月定增公告、8 月完成发行，首批 100 亿元人民币等值港元增资落地
招商证券	招证国际→招商证券（香港）等	不超过 76 亿港元（另招证国际向其全资子公司增资不超过 60 亿港元）	提升香港市场竞争力，强化环球交易、综合服务与产品配置能力	2026 年 8 月 17 日董事会通过；叠加 2025 年 12 月 90 亿港元（首期 40 亿港元）
中金公司	中金国际	42 亿元人民币	补充境外资本，支持跨境投行、做市、结构化产品及融资融券业务	2026 年 8 月 28 日董事会通过，一次性增资
中信建投	中信建投（国际）金融控股有限公司	15 亿港元	补充跨境业务运营资金，强化资本实力	2025 年 8 月 29 日公告
第一创业	拟设立第一创业国际金融控股→香港持牌子公司	不超过 5 亿港元（拟）	搭建境外展业平台，申请香港 1、4、6、9 类牌照	2025 年 8 月 27 日公告，拟新设
东兴证券	东兴证券（香港）金融控股有限公司	3 亿港元（已完成）	提升香港子公司资本实力与国际市场竞争力	2025 年 10 月 31 日完成，实缴资本由 15 亿港元增至 18 亿港元

资料来源：以上公司公告，国信证券经济研究所整理

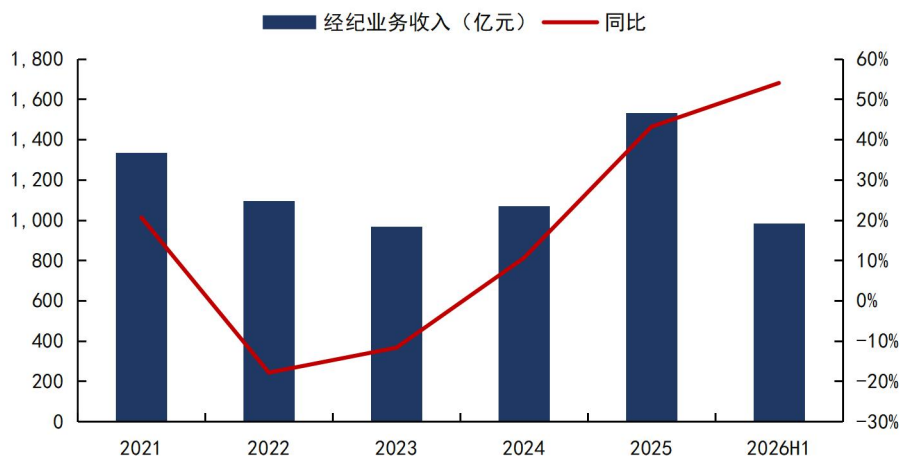
（二）财富管理：买方投顾转型深化

（1）经纪业务受益于市场活跃

从经纪业务来看，市场活跃度提升直接带动佣金收入稳步增长。2026 年上半年，43 家上市券商实现经纪业务收入 984.5 亿元、同比+54.0%，核心得益于 A 股股基交易量的大幅攀升以及客户资产规模的稳步扩张。

从业务细节来看，头部券商凭借渠道与服务双重优势，经纪业务收入增速显著高于行业平均，其中，中信证券、国泰海通、广发证券分别以 49.15 亿元、47.27 亿元、31.40 亿元，位居行业前三；从增速来看，国泰海通、西部证券、中金公司分别以 78%、77%、54%的增速排名前三。

图12: 2026H1, 43家上市券商经纪业务同比增长54%

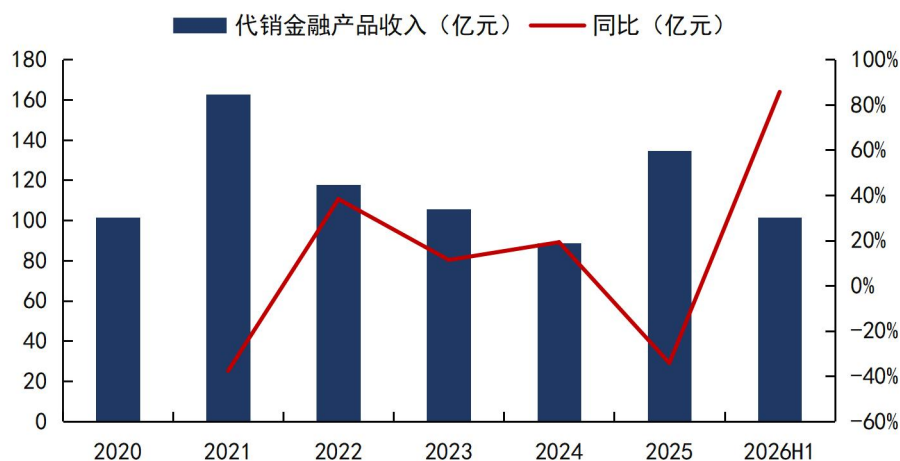


资料来源: iFind, 国信证券经济研究所整理

(2) 代销与投顾业务快速增长

2026年上半年, 43家上市券商合计实现代销金融产品收入101.63亿元, 较2025年同期的54.74亿元大幅增长85.6%, 接近翻倍; 在营业收入中的占比升至2.79%, 较2025H1的2.19%提升0.6个百分点, 行业代销业务实现快速增长。

图13: 2026H1, 43家上市券商经纪代销金融产品收入同比增长85.6%



资料来源: iFind, 国信证券经济研究所整理

2026H1 代销收入超过6亿元的头部券商共7家: 中信证券 16.03 亿元 (同比 +91.24%, 一家占43家合计的15.8%)、中金公司 10.46 亿元 (+73.33%)、广发证券 9.18 亿元 (+127.99%)、国泰海通 7.94 亿元 (+76.99%)、中信建投 6.50 亿元 (+55.80%)、国信证券 6.28 亿元 (+144.47%)、华泰证券 6.24 亿元 (+114.49%)。增速弹性上, 国信(+144.47%)、广发(+127.99%)、华泰(+114.49%)、银河(+95.50%)、中信(+91.24%)居前, 头部券商凭借客户基础与买方投顾布局在反弹中占得先机。在买方投顾转型深化、基金费率改革落地、ETF 与“固收+”

扩容的大背景下，代销正从“卖产品的通道收入”向“管账户的解决方案收入”迁移：头部券商以投顾签约规模、资产配置能力、跨境与 ETF 生态为依托提升代销“含金量”，中小券商则依靠区域客群与差异化产品快速上量。

（3）转型趋势：买方投顾化、资产配置化、解决方案化

2026 年上半年，买方投顾成为券商财富管理转型的核心抓手，三大趋势进一步深化：

买方投顾化：从“卖产品”转向“管账户”全面落地。公募基金费率改革后，券商加速调整考核激励与评价机制，考核重心转向客户资产保有量与收费投顾（AUM 导向），推动“从一次性销售关系向长期受托关系”转变。中报数据显示，中信建投投顾收入同比+143.52%，光大证券基金投顾规模+47%、平均保有天数 371 天，东方证券基金投顾复投率 76.8%，以“保有时长与服务资产规模”衡量的客户黏性正成为财富管理核心指标。

资产配置化：大类资产配置工具持续丰富，券商加快构建配置型服务体系。2026 年上半年权益市场回暖带动 ETF 扩容，券商依托 ETF、基金投顾组合与多资产工具打造配置体系；国泰海通买方资产配置规模较上年末+63.7%、非货公私募月均保有规模+44.5%，中国银河推出“STAR 财富解决方案”、买方投顾服务客户超 70 万人，配置化服务成为财富管理增长新引擎。

解决方案化：从单一产品销售转向综合财富解决方案，头部券商聚焦高净值与机构客群构筑差异化能力。招商证券“e 招投”基金投顾累计签约客户 10.13 万户、保有规模较上年末+84.73%；光大证券“金阳光投顾”服务客户资产突破 1200 亿元、收入同比+144%，并全新推出“金棱镜”诊断工具类服务品牌；中信建投企业家办公室落地 18 单员工战略配售项目（市场占比 17.48%、行业排名第一），面向企业主与高净值客群的“投行+财富”联动解决方案渐成体系。

（三）AI 赋能：从“投入期”迈向“产出期”

（1）战略落地与规模化应用

2026 年上半年，券商 AI 布局从“投入期”迈向“产出期”，重心由技术建设转向业务价值兑换。据易观千帆统计，截至 2026 年 7 月末，已有 **32 家券商完成算法与模型备案、备案项目超 50 个**，其中 10 余家头部券商完成多模型备案，AI Agent（智能体）已快速渗透投研、投顾、运营、审核等核心业务场景，从“试验场”走向“主战场”。

路径选择上呈现清晰分化：少数头部机构自研大模型并开放生态（如国泰海通“君弘灵犀”），更多券商务实发力“应用层”（如华泰“AI 涨乐”），将 AI 嵌入财富管理、用户运营、风控等全链条场景。行业竞争焦点亦从“数字人”转向“AI Skills（智能体技能）”——国泰海通率先上线“灵犀 Skills”及行业首家“AI 技能仓库”，华泰证券落地“智研 Skill&MCP”与“AI 涨乐 Skills”，中金公司将首席分析团队的研究方法论封装为专属 AI Skills，排名前十的券商已有半数落地相关产品，覆盖投研、交易、服务等核心环节。

（2）典型实践案例：头部券商践行 AI 战略

国泰海通：坚定践行“ALL in AI”，以自研千亿参数多模态证券垂类大模型“君弘灵犀”为底座，累计发布智能体 1314 个、Skills 404 个，落地财富管理、机构交易、投行、合规风控等核心场景，为 4100 万客户提供数智化服务；迭代上线灵犀 APP 3.0，覆盖选股、盯盘、交易、智能问答、持仓陪伴五大场景，上半年智能化服务超 8300 万人次，智能投顾客户月留存率超 90%；行业首家上线“AI 技能仓库”，首批入驻腾讯 SkillHub、华为小艺 Skills 市场，深化与华为小艺、豆包等头部智能体生态合作。

华泰证券：坚定实施“ALL IN AI”战略，以 AI 原生思维对投研、投行、交易、投顾及合规风控等业务流进行系统性重构。新一代 AI 原生交易服务平台“AI 涨乐”自 2025 年 10 月上线以来累计下载量超 500 万次，重构“人—信息—服务”关系，从“人找服务”转向“服务找人”：投前实时扫描全市场信号、投中以自然语言解析交易意图；AI 产业图谱已沉淀 60 种投资研究方法、服务 300 多家科技公司；落地“智研 Skill&MCP”“AI 涨乐 Skills”，升级核心交易服务智能体，推动从全面数字化转型迈向全面智能化转型。

中信证券：持续打造智能化、拟人化、高效协同的“数字员工”体系，已上线多个高价值岗位“数字员工”并扩大在投资、投行、研究、营销、运营、合规、风控等环节的应用深度，“AI+风险”多场景应用落地，积极探索 AI 大模型在运营服务、风险管理等场景的实践应用，相关技术获得多项国家发明专利；稳步实施核心系统信创国产化改造、升级自动化作业体系，夯实数字金融基础设施。

三、资产规模与风控指标分析

（一）资产规模稳步扩容，行业杠杆率提升

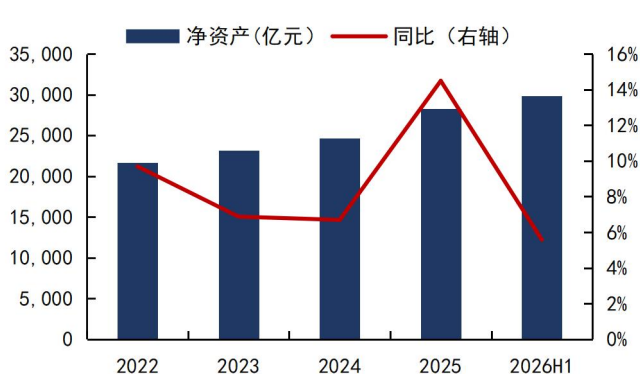
资产规模稳步扩容。据 iFinD 数据显示，上半年末，43 家上市券商总资产、净资产规模分别为 18.19 万亿元和 2.98 万亿元，较 2025 年末分别增加 2.79 万亿元和 1576.52 亿元，增长 18.1%、增长 5.6%，资产规模持续扩张，资本实力稳步增强。

图14：2026H1，43家上市券商总资产规模较2025年末提升18.1%



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图15：2026H1，43家上市券商净资产规模较2025年末提升5.6%

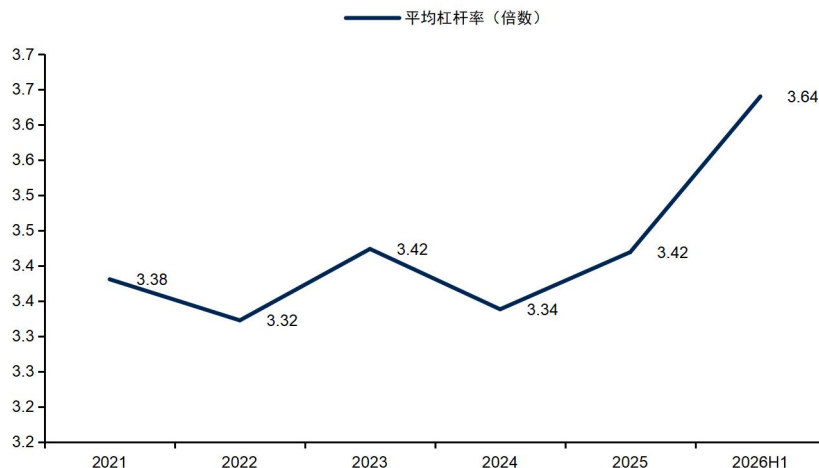


资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

行业加杠杆扩表动能持续释放。上半年，43 家上市券商平均杠杆倍数升至 3.64 倍，创近年来新高（2024 年末 3.34 倍、2025 年末 3.42 倍），较上年末提升 0.22 倍，其中，中金公司（6.05 倍）、申万宏源（5.79 倍）、浙商证券（5.36 倍）等

头部及特色券商杠杆倍数居前，资本运用效率与重资产业务扩张深度匹配，行业杠杆率中枢稳步抬升。

图16: 2026H1，43家上市券商平均杠杆率提升至3.64倍



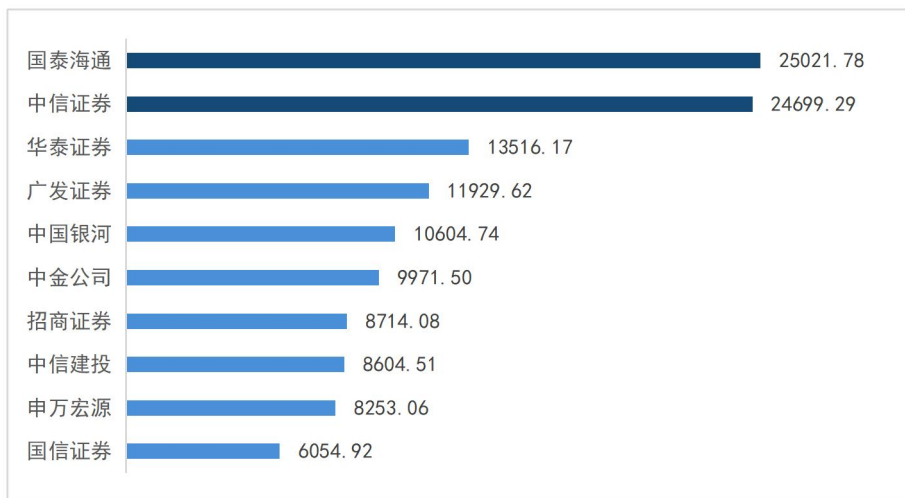
资料来源：iFind，国信证券经济研究所整理

（二）双巨头格局稳固，马太效应持续强化

从总资产规模来看，截至6月末，国泰海通以25021.78亿元位居行业第一，中信证券以24699.29亿元排名第二，二者差距约322亿元；双巨头合计4.97万亿元，占43家上市券商的27.3%。华泰证券（13516.17亿元）、广发证券（11929.62亿元）、中国银河（10604.74亿元）共同构成万亿梯队，中金公司（9971.50亿元）距万亿门槛仅差28.5亿元。总资产规模超万亿的数量由2025年末的3家（国泰海通、中信、华泰）扩容至5家。

从总资产规模增速来看，头部增速普遍快于行业，马太效应强化。中信（+18.64%）、国泰海通（+18.34%）、华泰（+25.46%）、广发（+22.29%）、银河（+23.92%）上半年总资产增速均高于43家整体（+18.13%），头部券商的资本扩张与杠杆运用更积极，“大者恒大”特征明显。**从集中度看**，前5合计8.58万亿元，占47.2%；前十合计12.74万亿元，占70.0%，资产集中度保持高位。

图17: 2026年6月末, 5家券商总资产规模超万亿元

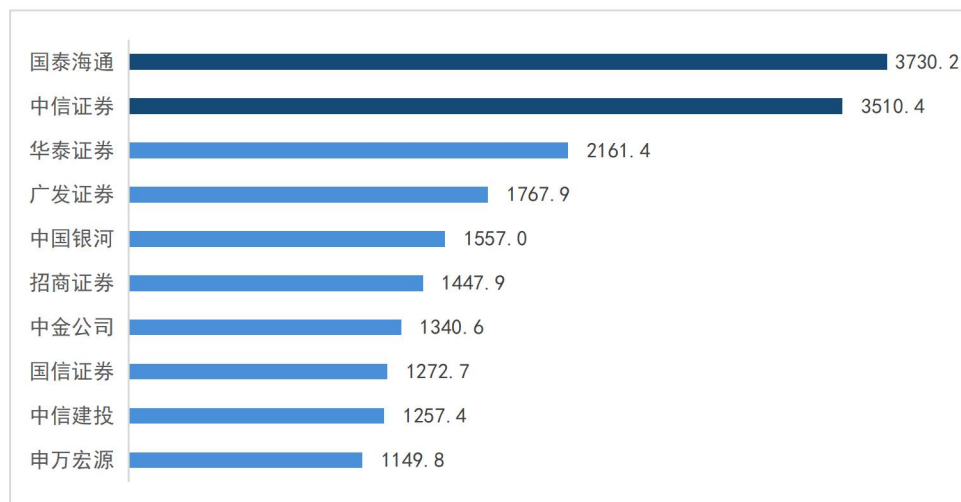


资料来源: iFinD, 国信证券经济研究所整理

从净资产规模来看, 国泰海通、中信证券“双龙头”地位稳固, 第一、二梯队界限清晰。国泰海通归母净资产 3730.2 亿元居行业第一, 较上年末增厚 426.1 亿元、增幅 12.89%; 中信证券归母净资产 3510.4 亿元居第二, 较上年末增厚 311.1 亿元、增幅 9.72%。二者净资产合计约 7240.6 亿元, 占上市券商总体净资产比重近四分之一, 构成净资产“双龙头”, 与总资产“双万亿”格局相互印证。华泰证券以 2161.4 亿元位列第三。

净资产前十依次为国泰海通、中信证券、华泰证券、广发证券、银河证券、招商证券、中金公司、国信证券、中信建投、申万宏源, 前十合计约 1.92 万亿元、占上市券商总体净资产的 64.3%。

图18: 2026年6月末, 券商净资产规模排名(前十位)



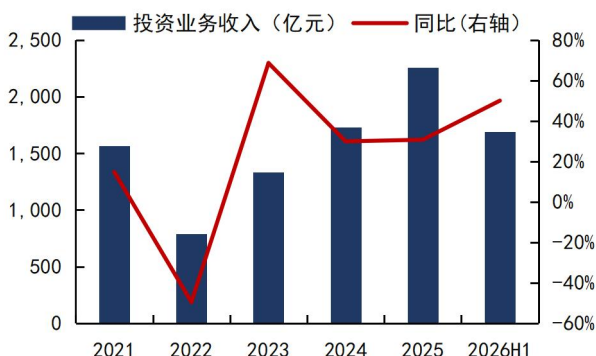
资料来源: iFinD, 国信证券经济研究所整理

(三) 金融投资延续权益增配

◆ 自营收入是券商第一大收入来源

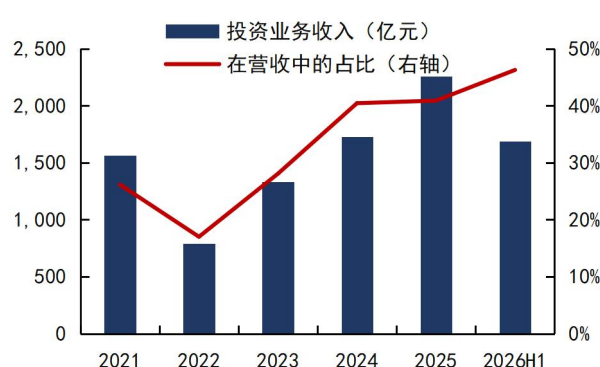
据 iFinD 数据显示，2026 年上半年，43 家上市券商实现自营收入（投资收益+公允价值变动净收益-对联营企业和合营企业投资收益）1687.33 亿元，同比+50.0%，占营业总收入的 46.3%，稳居第一大收入来源；其中二季度单季投资净收入约 1119.9 亿元（同比+75%、环比+97%），科技公司集中上市带来跟投收益、叠加已上市科技公司二季度大幅上涨，推动投资收入高增。

图19: 2026H1, 43家上市券商投资收益同比增长50%



资料来源: iFinD, 国信证券经济研究所整理

图20: 2026H1, 43家上市券商投资收益占营收比重达46.3%

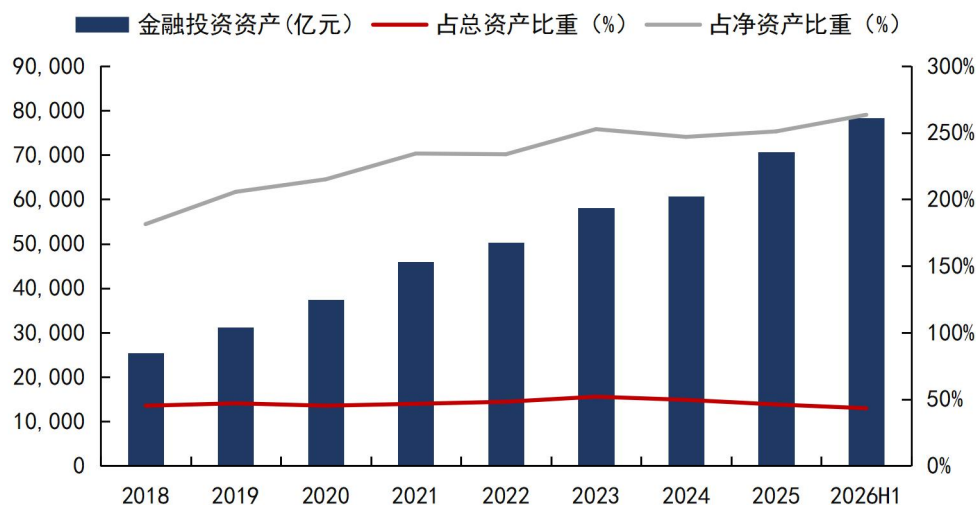


资料来源: iFinD, 国信证券经济研究所整理

自营收入超百亿的券商扩容至6家：中信证券 269.27 亿元蝉联第一（同比 +40.7%，占自身营收 54.2%），国泰海通 238.51 亿元（+155.0%）紧跟中信证券，广发证券（131.4 亿元，+144.1%）招商证券（129.14 亿元，+213.2%）华泰证券（122.2 亿元，+84.3%）、中金公司（101.5 亿元，+40.0%）跻身百亿梯队。

2026 年上半年，券商金融投资资产延续“总量扩张、权益增配、TPL 主导”的重资本化配置特征。据上市券商合并报表口径统计，2026H1 行业金融投资资产规模达 78,291 亿元（约 7.83 万亿元），较 2025 年末的 70,638 亿元半年增长 10.8%，延续 2021 年以来的持续扩张态势；占净资产比重升至 263%（2018 年的 181%升至 2026H1 的 263%），创历史新高，金融投资资产对净资产的撬动倍数持续抬升，印证其作为券商扩表加杠杆核心载体的地位。金融投资资产占总资产比重为 43.2%，较 2025 年末的 46.0%回落 2.8 个百分点，主要系 2026 年上半年市场交投显著放量带动客户保证金等负债端科目快速扩张的“分母效应”所致——2026H1 金融投资资产绝对规模仍保持两位数增长，剔除客户保证金后占比仍处高位，并未改变投资资产持续扩张的长期趋势。

图21：金融投资资产及占总资产比重（单位：%）

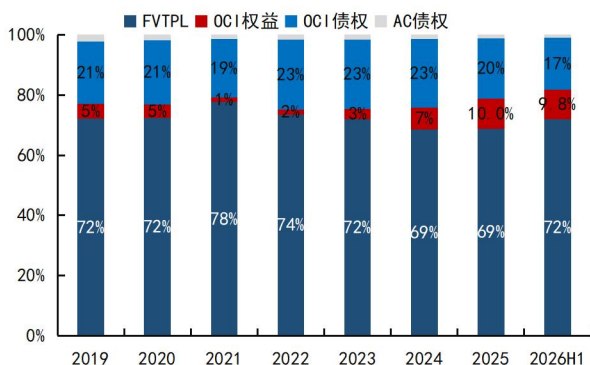


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

从会计账户分类看，行业金融资产始终以 FVTPL 为绝对主体。2026H1 交易性金融资产规模达 56,352 亿元、占金融资产比重 72.0%，较 2025 年末的 68.8% 提升 3.2 个百分点，交易属性强化；OCI 权益投资 7,706 亿元、占比 9.8%，规模较 2025 年末的 7,059 亿元继续增长、占比微降，仍处于 2018 年以来的历史高位（2021 年低点仅 1.5%）；OCI 债权占比 17%（较 2025 年末的 20% 回落 3 个百分点）；AC 债权占比 1%，保持平稳低位。整体呈现“TPL 占比回升、OCI 权益高位、AC 平稳”的结构特征，交易属性与稳健性并重。

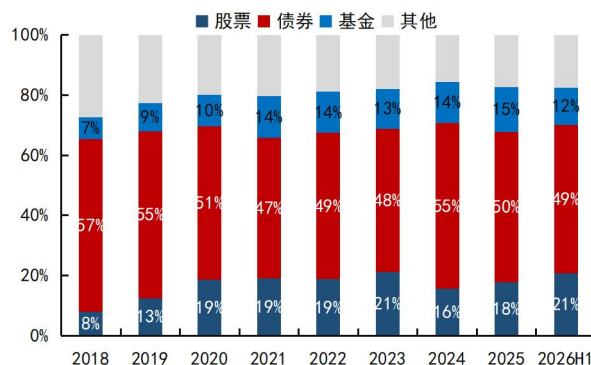
从底层资产配置看，2026H1 股票资产占比 21%、创 2018 年（8%）以来新高，权益资产规模达 19,446 亿元、较 2025 年末 15,724 亿元大幅增长 23.7%，2025 年以来“加大权益资产配置”的力度在上半年进一步强化；债券资产 42,049 亿元、占比 49%，仍是绝对核心底仓，绝对规模较上年末增长 7.0% 但占比趋势性回落（2018 年的 57%→2026H1 的 49%）；基金占比 12%（规模 6,967 亿元，较上年末略降 3.4%）；其他资产（衍生品、非标等）9,828 亿元、占比 18%（+17.0%）。整体呈现“固收打底、权益增强、品种多元”的稳健配置格局——权益占比创新高反映券商把握市场回暖机遇增厚收益弹性，固收底仓占比虽降但绝对规模稳步扩张保障收益稳定性，适配重资产业务的风险收益特征。

图22: 上市券商金融资产结构-按照账户分类



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图23: 上市券商金融资产结构-按照资产分类



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

（四）风控指标充裕，权益敞口审慎可控

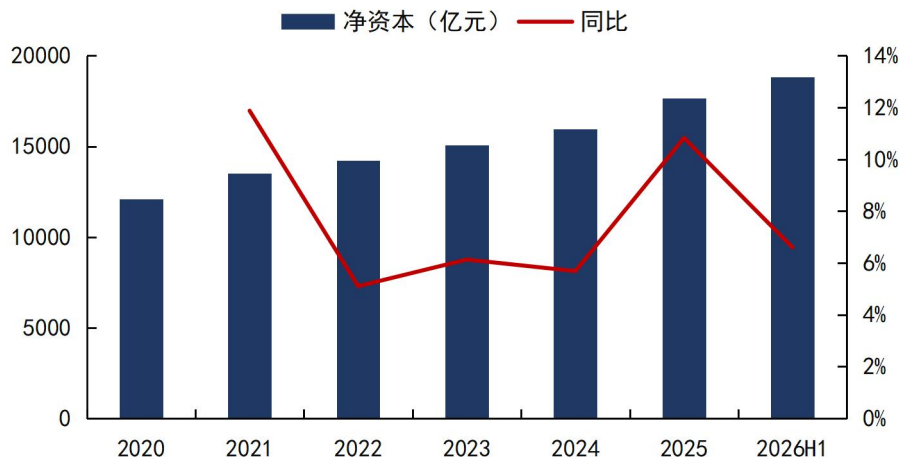
从上市券商已披露的 2026 年半年度风险控制指标看，各项核心指标普遍充裕且多呈改善态势：中信证券净资本 1810.39 亿元（较上年末+15.2%），风险覆盖率 225.31%、流动性覆盖率 144.06%、净稳定资金率 136.87%（均较上年末提升）；国泰海通母公司口径净资本 2259.9 亿元（较年初+ 22.1%）稳居行业第一；长江证券风险覆盖率 399.37%、资本杠杆率 18.40%、流动性覆盖率 288.48%、净稳定资金率 178.36%，国金证券风险覆盖率 391.37%、资本杠杆率 24.70%，华西证券风险覆盖率 280.06%、资本杠杆率 31.25%，各项指标均显著高于监管红线，整体风险敞口可控。

从自营监管指标看，2026H1 行业自营权益类证券及证券衍生品/净资本平均 26.05%，最高首创证券 54.67%、东吴证券 54.47%、华泰证券 53.51%，最低国海证券仅 1.89%，整体显著低于监管上限，权益方向性敞口控制审慎；自营非权益类证券及证券衍生品/净资本平均 230.34%，最高申万宏源 367.42%、东方证券 352.70%、国联民生 346.93%，最低华林证券 54.87%，距监管上限仍有较大空间，清晰反映了行业以固收类非权益资产为扩表核心载体、以权益资产增厚收益弹性的配置逻辑。

2026H1 在权益市场回暖、自营收入高增的背景下，行业既放大了收益弹性又守住了风险底线；非权益类自营是加杠杆扩表的核心载体，债券投资、固收做市及场外衍生品对冲持仓风险计提比例低、资本占用效率高，支撑行业杠杆率与投资类资产规模持续扩张；头部券商分化明显——申万宏源（非权益 367.42%）、东方证券 352.70%、国联民生（346.93%）非权益占比居前，中信证券（权益 39.96%/非权益 303.70%）、华泰证券（权益 53.51%为头部较高）等呈现“非权益重仓、权益梯度布局”的差异化特征。

当前监管引导中长期资金入市、鼓励券商提升权益投资能力，以及市场环境持续改善，券商仍有充足净资本空间进一步增配权益资产；未来自营业务将更多聚焦股票做市、场外衍生品、量化对冲等非方向性中性业务模式，在降低净资本消耗的同时增厚收益稳定性，撬动资本使用效率与 ROE 双重提升，为行业重资本化转型提供稳健的风控底座。

图24: 上市券商母公司净资本规模及增速（单位：亿元）



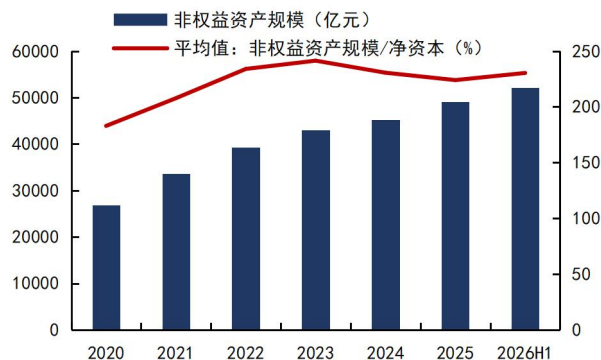
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图25: 上市券商权益资产规模及占净资本比重均值（单位：亿元）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图26: 上市券商非权益资产规模及占净资本比重均值（单位：亿元）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

四、投资建议

从行业边际变化来看，证券行业正迎来业绩与商业模式的双重迭代，短期受益于市场交投活跃度抬升带来的 β 行情，中长期看内生转型带来的 α 逻辑持续强化。2026年上半年A股成交、两融规模同比大幅上行，直接拉动经纪、资本中介业务收入，自营业务依托权益、FICC多策略布局，成为业绩弹性的重要来源。边际变化体现在三方面：一是业务结构边际改善，传统通道业务占比回落，机构服务、跨境业务、科创直投跟投贡献增量，“投行+投研+投资”联动模式逐步兑现收益，行业盈利不再单纯依赖二级市场行情波动。二是能力建设边际突破，头部机构加速落地AI全业务链应用，在财富管理、投研、交易风控场景落地，驱动运营效率与客户服务能力抬升。三是政策与对外开放边际推进，资本市场投融资改革持续落地，跨境牌照布局持续完善，打开国

际业务成长空间。我们重点推荐资本实力强劲、业务布局均衡、AI 及跨境业务领先的龙头券商，建议关注：中信证券、华泰证券、国泰海通、中金公司。

风险提示

二级市场大幅波动风险；资本市场全面深化基础性制度改革推进不及预期的风险；金融监管趋严的风险；创新业务推进不及预期的风险等。

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032