

三大因素加持 上市券商2025年业绩集体预喜

证券时报记者 胡飞军

多家上市券商2025年业绩集体预喜。截至证券时报记者发稿,1月27日晚间,已有国泰海通、申万宏源、东方证券、红塔证券、招商证券同步发布了2025年业绩预告或快报,这5家券商全年归母净利润同比分别增长111%—115%、74.64%—93.83%、67.80%、59.05%、18.43%。

此前,中信证券、国联民生等5家券商率先披露了业绩预告或快报,亦交出亮眼成绩单。

证券时报记者注意到,目前已有至少三家卖方分析师发布券商2025年业绩前瞻研报,预计2025年上市券商整体净利润同比增幅将达到四成至六成。

10家上市券商业绩预喜

截至目前,已至少有10家上市券商业绩预喜。

1月27日晚间,国泰海通发布的业绩预告显示,预计2025年实现归母净利润275.33亿元—280.06亿元,同比增长111%—115%。

同一天,申万宏源的业绩预告显示,预计2025年实现归母净利润91亿元—101亿元,同比增长74.64%—93.83%。

当晚,东方证券预增公告显示,预计2025年度实现营业收入153.4亿元,同比增长26.0%;预计实现归母净利润56.2亿元,同比增长67.8%。

东方证券表示,2025年公司抓住资本市场发展机遇,在大财富、大投行、大机构三大领域持续发力,财富及资产管理、投行及另类投资等业务收入同比增长,经营业绩实现同比增长。

红塔证券则介绍,经财务部门初步测算,预计2025年实现归母净利润为12.15亿元,同比增长59.05%。红塔证券解释,2025年深入推进差异化、特色化建设,持续推进自营投资业务的非方向化转型,重资本业务收入整体同比增长。同时,投资银行、财富管理等轻资本业务明显增长。

当晚,招商证券发布的业绩快报显示,2025年实现营业收入249亿元,同

上市券商已披露业绩预告或快报概况

券商名称	营业收入(亿元)	同比增幅	归母净利润(亿元)	同比增幅
中信证券	748.3	28.75%	300.51	38.46%
国泰海通	—	—	275.33—280.06	111%—115%
招商证券	249	19.19%	123	18.43%
申万宏源	—	—	91—101	74.64%—93.83%
东方证券	153.4	26.00%	56.2	67.80%
光大证券	108.63	13.18%	37.29	21.92%
国联民生	—	—	20.08	406%
东北证券	—	—	14.77	69.06%
红塔证券	—	—	12.15	59.05%
西南证券	—	—	10.28—10.98	47%—57%



数据来源:上市公司公告 胡飞军/制表 图虫创意/供图

比增长19.19%;实现归母净利润123亿元,同比增长18.43%。

在此之前,已有多家券商先后报喜。“券商一哥”中信证券此前业绩快报显示,2025年实现营业收入748.3亿元、归母净利润300.51亿元,同比分别增长28.75%和38.46%,净利润规模创历史新高。该公司介绍,经纪、投行、自营及境外业务均实现较快增长。

其他券商方面,光大证券预计实现净利润37.29亿元,同比增长21.92%;国联民生因完成收购民生证券并表,预计实现净利润20.08亿元,大幅增长约406%;西

南证券预计实现净利润介于10.28亿元至10.98亿元,同比增长47%至57%。

东北证券则预计2025年实现净利润14.77亿元,同比增长69.06%,利润增长主要是投资业务收益及财富管理业务收入增加所致,该公司全面推进大财富、大投行、大投行三大业务创新发展、协同发力,经营业绩实现同比较大幅提升。

三大因素驱动业绩增长

统计数据显示,2025年A股市场交投活跃,日均股基交易额1.98万亿元,同比

增长67%;2025年末两融余额达2.5万亿元,同比增长36%。

以两融为例,多家券商在2025年上调两融业务规模。“现在资金成本低,两融余额持续创历史新高,直接、线性地增加了券商的两融利息收入,尤其是大券商具有获取资金规模和成本的优势。”华南地区一家中小券商高管对证券时报记者表示。

中邮证券分析师王泽军分析,2025年券商业绩大幅增长的核心驱动因素有三个:一是宏观经济稳中向好,资本市场改革深化为券商拓展了业务空间;二是市场交投活跃度提升与股指上行,叠加股债利差扩大推动资金向权益市场迁移,直接增厚经纪业务佣金、投资业务收入;三是券商主动推进业务整合与战略升级,无论是并购重组后的协同赋能,还是聚焦主责主业的模式转型,均有效提升综合金融服务能力,打开增长天花板。

分析师预计 上市券商净利增逾五成

证券时报记者注意到,多家卖方分析师对上市券商2025年全年业绩均持乐观态度。

金融街证券分析师张宇表示,2025年全年,A股日均交易额同比增长53.24%,预计全年上市证券公司的经纪业务收入同比增速有望超过40%。同时,2025年全年A股上市证券公司自营业务收入同比增速有望延续该年第三季度的水平,预计A股上市证券公司净利润同比增幅超过50%。

方正证券非银首席分析师则表示,预计43家上市券商2025年主营业务收入同比增长34%,归母净利润同比增长49%,分业务来看,预计2025年经纪、投资业务为券商业绩增长主要驱动因素。

开源证券非银金融行业首席分析师高超分析,2025年股市上涨明显,交易活跃,投行IPO复苏,券商经纪、投资收入同比高增驱动净利润增长,预计2025年上市券商扣非归母净利润同比增长61%。

银行理财市场2025年大幅增逾3.3万亿元之际,中小银行自营理财面临规模压降或进入彻底清退的倒计时。

据证券时报记者不完全统计,截至1月27日,已披露2025年末自营理财数据的中小银行已达36家,其中有33家银行存续理财规模同比缩水,8家银行降幅超50%,部分银行自营理财已降至10亿元以内。银行理财登记托管中心近日披露的数据显示,去年银行机构自营理财压降逾1万亿元。

面对财富管理市场发展机遇,有中小银行仍在试图申设理财子公司,大量地方中小银行陆续转为代销。受访业内人士认为,理财业务向持牌化、规范化大势所趋,非持牌机构逐步退出自营市场,加速行业洗牌。

中小银行自营理财加速出清

截至1月27日,证券时报记者梳理了36家无理财子公司牌照的中小银行2025年末产品规模数据,规模同比缩减的多达33家。19家银行规模收缩超10%,其中台州银行、嘉兴银行、新疆银行、河北银行和烟台银行自营理财规模分别同比减少80.85%、73.54%、73.53%、68.79%和64.80%。

亦有多家上市银行自营理财规模同比收缩,例如宜宾银行、兰州银行、无锡农商行和威海银行自营理财规模分别同比下降52.28%、21.17%、18.45%和11.32%。

近日披露的《中国银行业理财市场年度报告(2025年)》(下称“理财市场年报”)显示,截至去年末,银行机构理财产品(即自营理财)存续规模为2.58万亿元,同比下降29.12%,降幅约1.06万亿元。自此,银行自营产品占比已不足全市场8%,剩余超92%份额由持牌理财公司“瓜分”。

另一组数据也反映更多中小银行自营理财业务正在加速出清。据理财市场年报,截至2025年末,新发行自营理财的银行机构数量为136家,去年减少43家;存续自营产品的银行数量为159家,去年减少59家。

“去年银行自营理财新发及存续机构数量双降,这是金融监管部门推动理财业务向持牌化、规范化集中的大趋势。非持牌中小银行因投入薄弱、风控不足,不断压降存量业务,逐步退出自营市场,加速了行业洗牌。”冠岩咨询创始人周毅钦对证券时报记者表示。

“入场券”稀少

当前,银行理财公司已成理财市场主导力量,中小银行则陆续退出这一赛道。2024年以来,监管层面暂无新增银行获批准筹建理财子公司,牌照审核持续趋严,但仍有不少商业银行在积极向监管申请筹备,公开资料显示,至少已有7家银行明确宣布加入筹建排队行列。

据证券时报记者此前获悉,位于华东、华中和西部地区的3家上市城商行,申请理财子公司牌照事宜已获金融监管部门受理,个别银行有望获得监管放开规模的限制,也有多家中小银行共同联合申请理财子公司牌照。

周毅钦认为,理财子公司牌照仍会有序发放,但门槛较高,以母行规模、风险评级、投研实力、洁净起步等几个因素为重点考量。他预计,中西部部分地区为填补金融服务空白,可能会有少数符合条件的机构获批,但数量有限,多以区域龙头城商行、农商行为主,有些地区可能会出现多行联合设立理财公司的形式。

转型代销仍有发力空间

近年来,由于理财子公司占据理财市场主导地位,存量市场份额“分食殆尽”为大势所趋。面对全国不同地域下沉市场,理财子公司过去一年正在加速拓展与地方银行代销业务合作。

华东一家城商行资管部总经理此前表示,自营和代销理财都有自己的特点和作用,自营理财相对更加灵活,可根据客户的特殊需求定制产品;代销理财产品更全,不同的机构可能在债券、非标、同业或权益方面有自己擅长的领域,这也需要代销机构有较强产品识别能力。

周毅钦在受访时提出,中小银行转型理财代销业务,可聚焦研究产品、研究客户、研究市场三大方向:

一是“研究产品”,将主要精力从投资研究转移至产品研究上。系统梳理各合作理财公司的产品线布局,掌握不同产品的收益特征、风险特征、底层资产构成及申赎规则,建立标准化产品档案。

二是“研究客户”。基于客群的年龄结构、学历情况、资产规模、风险承受能力、投资周期及资金用途,构建细分客户画像,针对性推荐适配产品。

三是“研究市场”,结合所在行的资源禀赋搭建场景化营销体系。比如可以依托本地网点、社区居委、养老机构、银企平台等渠道,搭建线下场景矩阵,通过社区金融沙龙、企业理财讲座、节日主题活动等形式触达客户。将产品销售融入本地生活场景,从“被动推销”转向“场景化引流”。

六只黄金股票ETF月内涨近四成

证券时报记者 李明珠

国际现货黄金价格接连刷新历史高点,近两个交易日在5000美元/盎司上方大幅震荡,并一度突破5100美元/盎司关口。金价持续走强的背景下,黄金相关主题ETF(交易型开放式指数基金)成资金追捧焦点,吸金能力突出。据Wind数据,当前市场上共有20只黄金主题ETF产品,其中14只为黄金ETF,6只为黄金股ETF。

受国际金价波动带动,近两个交易日黄金ETF普遍走高,其中1月26日涨幅显著,27日涨幅有所回落。Wind数据显示,1月26日当日涨幅前十的ETF中,黄金股

票ETF占了六席,其中4只涨幅超8%。诸如,国泰基金管理的黄金股票ETF(517400)26日涨幅超8%,次日有所回调,2026年以来累计涨幅超38%;华安基金旗下黄金股票ETF(159321)26日当天大涨8.67%,次日虽有所回调,但2026年以来累计涨幅也超过37%。

此外,截至1月27日,工银瑞信基金管理的黄金股ETF工银(159315)、永赢基金管理的黄金股ETF(517520)、华夏基金管理的黄金股ETF(159562)年初至今的涨幅也都超过37%;平安基金管理的黄金股票ETF(159322)今年内累计涨幅超36%。这些黄金主题产品在金价上行周期中表现亮眼,收益能力突出。

从更长的时间维度来看,数据显示,上述6只基金的近一年涨幅全部实现了翻倍,且永赢基金管理的黄金股ETF(517520)近一年以超140%的涨幅居首。

此前,世界黄金协会表示,2025年金价共计53次刷新历史纪录,推动全球投资者以前所未有的资金规模配置实物黄金ETF,北美地区为主要驱动力;全年的全球黄金ETF流入规模激增至890亿美元;全球黄金ETF资产管理总规模(AUM)增长至5590亿美元,双双刷新历史纪录。总持仓攀升至4025吨的历史峰值。

申万宏源最新研报认为,从宏观维度来看,金价牛市尚未结束,短期需关注地缘政治事件的变化。宏观上,黄金四大

定价因素的乐观态势均未改变,中长期仍有向上空间;短期市场情绪的变数主要来自地缘冲突,需警惕事件平息引发的乐观情绪回落。微观层面来看,量价方面,黄金价格均线偏离度处于高位,但RSI指标相对健康,无明显超买;衍生品方面,波动率虽居历史高位但未达极值,认沽认购成交量比仍有下行空间;资金面方面,黄金ETF资金流入额持续增长,整体微观指标暂未给出金价明确走向。

长城基金基金经理陈子扬同样对黄金后续走势持乐观态度,他认为,各国央行购金以及居民资产配置的需求两大趋势均未出现逆转,黄金的长期配置逻辑依然牢固。

新三板做市商最新评价出炉 三券商交易经手费全免

证券时报记者 刘艺文

近日,全国股转公司发布的2025年四季度做市商评价结果显示,东北证券、开源证券、上海证券排名在前5%,经手费减免比例达100%。在前20%的榜单中,与2025年三季度结果相比,国泰海通、渤海证券、江海证券等券商名次有所上升。

全国股转公司近日发布了最新的做市商评价结果,评价对象为2025年四季度开展做市业务的券商。根据《全国中小企业股份转让系统做市商评价指引(试行)》规定,有12家做市商获得了做市交易经手费减免资格。

根据上述评价结果,有6家券商排名在前10%—20%之间,这些券商的经手费减免比例为50%,包括华安证券、长江证券、渤海证券、联储证券、江海证券、财达证券。排名在前5%—10%的有3家券商,分别是国元证券、天风证券、国泰海通证

券,经手费减免的比例是70%。而排名前5%的券商为东北证券、开源证券、上海证券,经手费减免比例达100%。

全国股转公司每个季度都会公布一次评价结果,与2025年三季度的结果相比,部分券商名次发生变化。具体来看,排名进入前5%的券商没有变化;国泰海通排名有所上升,由三季度排名前10%到20%上升到了前5%到10%的位置;渤海证券、江海证券的排位也有所上升,由2025年第三季度的未上榜进入了前10%到20%的位置。

对于上述变化,有券商业内人士表示,拉长时段看多个季度的排名会发现,做市业务上榜券商的名单整体变动并不剧烈,仅上榜券商的相对名次会出现小幅调整,背后原因是多方面的,其中业务端的短期波动是重要因素之一。

该人士进一步分析,此次上榜名单以中小券商为主,体现出券商业差异化竞

争的结果。头部券商凭借多重优势,在资本市场多个领域占据主导地位,对新三板做市业务的投入相对有限,而中小券商则在这一赛道占据一定优势。

记者注意到,2025年10月底,第一创业在债券发行文件中表示,新三板做市业务方面,公司紧扣政策机遇,持续优化新三板做市业务的发展策略,从“聚焦、集中、优化”三个维度提升做市的专业能力。2024年,公司根据市场阶段性特征调节仓位与组合,进一步聚焦于为优质新三板做市企业提供流动性。截至2025年6月末,公司为9家企业提供专业新三板做市报价服务。

首创证券在2025年半年报中表示,报告期内,公司不断提升综合交易能力,优选具有发展潜力的企业作为做市标的,完善项目全流程管理体系,持续提升专业化做市服务能力。截至报告期末,公司新三板做市企业数量22家,行业排名第14名;其中,创新层企业18家,占比81.82%。

据悉,《全国中小企业股份转让系统做市商评价指引(试行)》经过多次修订,现行的是2020年的修订版本。

根据规则,这一评价得分项满分100分。其中,做市规模满分40分,包括做市股票数量和做市股票市值两个指标,各指标满分均为20分。流动性提供情况满分40分,包括做市商成交金额、个股成交量占比和订单深度三个指标,各指标满分依次为20分、10分、10分。报价质量满分20分,包括做市商最优报价时间和买卖价差两个指标,各指标满分均为10分。

全国股转公司认为,做市商制度对改善市场流动性水平、促进股票价格发现、形成市场良性循环等具有重要意义,做市商评价工作是全国股转公司坚持和鼓励大力完善做市交易的重要制度保障。全国股转公司将持续评估制度实施效果,研究优化评价激励机制,坚持开展做市商评价工作,进一步推动做市商制度持续健康发展。

交通银行深圳分行FT账户体系成功上线

近日,在中国人民银行深圳市分行的指导下,交通银行深圳分行正式上线自由贸易(FT)账户体系。1月26日系统上线首日,便成功为一家知名境外机构办理了分行首笔FT账户业务,实现了从系统上线到业务落地的无缝衔接。

FT账户体系作为推动金融双向开放、促进跨境贸易与投融资便利化的关键基础设施,凭借其“连接两个市场,利用两种资源”的独特优势,为实体经济提供了更加集约高效的账户资金管理方案。该体系不仅支持企业灵活选择汇率,享受多元融资支持,还能有效提升企业资金周转效率,降低汇兑成本,助力企业更好地融入全球市场。这一举措是深圳深化金融改革创新、服务实体经济、打造高水平对外开放门户的重要体现。

交通银行深圳分行此次FT账户体系的成功上线,不仅体现了分行在跨境金融领域的快速响应能力与服务水平,更彰显了交行支持国家对外开放战略、助力企业拓展国际业务的坚定决心。未来,交通银行深圳分行将以此为契机,不断探索跨境金融产品创新,为企业提供更全方位、综合化的跨境金融服务方案,支持更多市场主体积极参与国际竞争,为深圳“双区”建设贡献更加强劲的金融动力。(CIS)

银行理财市场迎结构性重构 压降超万亿元自营理财

证券时报记者 谢忠翔