

行业研究 | 专题报告 | 投资银行业与经纪业

# 券商国际业务系列一：扬帆出海正当时

## 报告要点

券商国际化布局全面提速，2025 年以来头部券商通过定增、大额增资持续加码境外平台，中小券商同步增资、新设香港子公司，行业出海已成明确趋势。格局上马太效应显著，中信、中金、华泰、国泰海通盈利领跑、贡献持续提升，中小券商海外业务尚处培育期、部分仍存亏损，国际化呈现强者恒强格局。一流投行建设背景下国际化已成核心发展主线之一，随资本补充落地、跨境服务体系完善，国际业务有望持续贡献业绩增量，持续利好国际化布局领先的头部券商。

## 分析师及联系人



吴一凡

SAC: S0490519080007

SFC: BUV596



盛晓双

# 券商国际业务系列一：扬帆出海正当时

## 券商增资出海全面铺开，2025 年以来加速布局

**近期头部券商国际化布局动作密集。**6 月 4 日，国泰海通公告拟向全资子公司国泰海通金融控股有限公司增资 90 亿元人民币，持续强化跨境金融业务资本实力。此前 5 月 28 日，中信证券披露 H 股定增方案，拟募资约 160 亿元人民币，全部用于增资境外平台、拓展跨境资本中介等国际化业务，头部国际化业务方面动作频频。

**2025 年以来券商出海布局明显提速。**头部阵营中，除近期的国泰海通、中信证券外，广发证券、华泰证券、招商证券、中信建投等先后通过增资、境外融资等方式加码境外子公司资本实力；中小券商亦同步跟进，东吴证券、华安证券、山西证券等纷纷对香港子公司实施增资，东北证券、第一创业、西部证券则相继宣布在香港新设全资境外平台。从头部到中小券商，增资出海已形成行业性趋势，国际业务扩表进程显著加快。

## 出海成效持续兑现，头部先发优势明显

**国际业务扩表成为头部券商做大资产规模的关键路径，头部体量优势显著。**2025 年末中信证券国际、中金国际、国泰海通金控、华泰国际总资产分别达到 4934.0 亿元、2442.5 亿元、2502.1 亿元、1902.5 亿元，规模均保持行业第一梯队，扩表趋势明显。广发控股（香港）、中信建投国际等亦实现稳步提升，境外平台已成为券商整体资产扩表的重要载体。

**格局来看，集中化趋势延续，头部先发优势明显。**随中资券商国际化布局不断深入，头部券商正加速抢占全球市场，盈利端马太效应显著，形成中信、中金领先，华泰、国泰海通紧随的“两超两强”格局。2025 年中信证券国际、中金国际、华泰国际、国泰海通金控实现净利润 66.3、47.1、30.4、24.4 亿元，明显领先行业，先发优势明显；其他券商同样加速国际化布局，但中小券商国际业务多处于培育期，部分仍面临阶段性亏损，目前国际化业务仍呈现强者恒强局面。

## 一流投行建设下国际业务渐成为长期发展主线之一

在建设一流投资银行的战略导向下，国际化业务已成为头部券商中长期发展的核心主线之一。叠加企业跨境投融资、财富管理全球化配置需求持续释放，券商通过持续增资境外子公司提升资本实力与风险承受能力，加快完善跨境投行、资管、机构交易、财富管理等全链条服务能力。

展望未来，随着资本补充逐步落地、境外业务牌照与渠道布局完善，国际业务有望进一步打开收入增长空间，成为驱动行业格局优化、支撑头部券商估值提升的重要抓手。建议关注海外业务布局领先的头部券商中信证券、中金公司、国泰海通等。

## 风险提示

- 1、权益市场大幅回调；
- 2、监管政策收紧。

请阅读最后评级说明和重要声明

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

## 相关研究

- 《券业并购步伐提速，回调后建议关注板块配置性价比》2026-06-08
- 《关注科创投行及估值修复保险个股》2026-05-31
- 《整合向竞合：本轮券商并购潮全景复盘——兼券商图鉴再梳理》2026-05-30



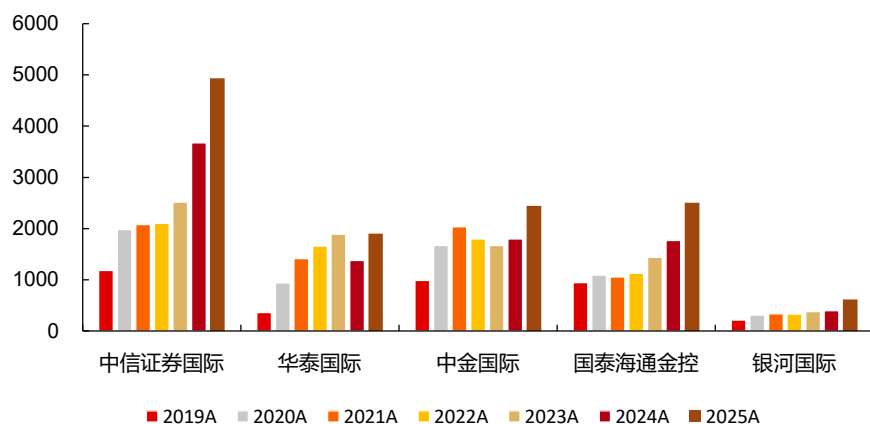
更多研报请访问  
长江研究小程序

表 1：2025 年以来券商增资出海全面铺开，加速布局国际业务

| 券商名称 | 子公司/平台名称      | 状态            | 公告/落地关键时间                                                          | 增资/募资金额                            | 增资/资本补充方式                           |
|------|---------------|---------------|--------------------------------------------------------------------|------------------------------------|-------------------------------------|
| 广发证券 | 广发控股（香港）      | 已落地           | 2025-01-08 实缴完成                                                    | 21.37 亿港元                          | 母公司自有现金全额实缴                         |
| 国泰海通 | 国泰海通金控        | 已落地           | 2025-03 资金拨付到位                                                     | 不超 30 亿元人民币                        | 合并配套再融资金定向划拨                        |
| 东吴证券 | 东吴证券（香港）      | 推进中           | 2025-04-26 董事会立项；<br>2026-02-12 获证监会复函                             | 不超 20 亿港元                          | 母公司货币现金增资                           |
| 东北证券 | 东北证券国际（拟新设）   | 新设筹备          | 2025-04-26 公告设立计划                                                  | 注册资本 5 亿港元                         | 母公司全额货币出资新设                         |
| 国金证券 | 国金金融控股（香港）    | 推进中           | 2025-04-24 董事会审议                                                   | 拟向国金金融控股（香港）增资                     | 母公司现金增资                             |
| 华安证券 | 华安证券（香港）      | 推进中           | 2025-04-14 董事会通过；<br>2026-02 证监会复函                                 | 5 亿港元                              | 母公司货币现金增资                           |
| 西部证券 | 西部证券国际（拟新设）   | 新设筹备          | 2025-06-12 公告设立规划                                                  | 等值 10 亿元人民币                        | 母公司全额出资新设                           |
| 中银证券 | 中银国际投资        | 推进中           | 2025-08-19 董事会审议                                                   | 14 亿元人民币                           | 母公司货币现金增资                           |
| 第一创业 | 第一创业国际（拟新设）   | 新设筹备          | 2025-08-27 公告设立预案                                                  | 不超 5 亿港元                           | 母公司出资新设                             |
| 中信建投 | 中信建投（国际）      | 推进中           | 2025-08-28 董事会审议                                                   | 15 亿港元                             | 母公司现金增资                             |
| 山西证券 | 山西证券国际        | 推进中           | 2025-10-29 董事会审议                                                   | 10 亿港元                             | 母公司现金增资                             |
| 东兴证券 | 东兴证券（香港）金控    | 已落地           | 2025-10-31 增资完成公告                                                  | 3 亿港元                              | 母公司货币增资，实缴股本提升                      |
| 招商证券 | 招证国际及下属香港主体   | 推进中           | 2025-12-08 董事会分层增资方案                                               | 合计不超 90 亿港元；首期香港子公司不超 40 亿港元       | 母公司增资招证国际后逐层向下拨付                    |
| 华泰证券 | 华泰国际          | 融资落地<br>增资推进中 | 2026-01-23 董事会审议对华泰国际增资；<br>2026-02-03 发行 100 亿港元 H 股可转债、2.10 完成交割 | 对子公司增资不超 90 亿港元；母公司境外可转债募资 100 亿港元 | 1、拟以自有资金向华泰国际现金增资；2、境外发行零息可转债筹集配套资金 |
| 广发证券 | 广发控股（香港）      | 推进中           | 2026-03-12 董事会审议                                                   | 不超 61.01 亿港元                       | 配售新增 H 股+<br>H 股可转债<br>+自有资金        |
| 中信证券 | 中信证券国际/中信里昂证券 | 推进中           | 2026-05-28 董事会披露定增方案                                               | 约 160 亿元人民币                        | H 股定向增发募资，资金用于增资境外平台                |
| 国泰海通 | 国泰海通金控        | 推进中           | 2026-06-04 董事会审议通过                                                 | 90 亿元人民币                           | 母公司自有货币现金增资                         |

资料来源：Wind，长江证券研究所

图 1：头部券商国际子公司总资产规模：普遍延续扩表趋势（亿元）



资料来源：Wind，长江证券研究所

表 2：2025 年券商国际子公司经营情况（亿元），头部集中趋势明显

| 券商   | 国际子公司  | 总资产    | 净资产   | 营业收入  | 净利润  |
|------|--------|--------|-------|-------|------|
| 中信证券 | 中信证券国际 | 4934.0 | 296.8 | 242.6 | 66.3 |
| 中金公司 | 中金国际   | 2442.5 | 322.6 | 140.8 | 47.1 |
| 华泰证券 | 华泰国际   | 1902.5 | 255.9 | 86.0  | 30.4 |
| 国泰海通 | 国泰海通金控 | 2502.1 | 235.1 | 94.8  | 24.4 |
| 广发证券 | 广发香港   | 1068.4 | 107.6 | 21.0  | 11.3 |
| 中信建投 | 中信建投国际 | 601.7  | 51.3  | 14.9  | 8.9  |
| 中国银河 | 银河国际   | 615.2  | 94.2  | 25.7  | 5.3  |
| 招商证券 | 招证国际   | 531.1  | 94.2  | 11.6  | 5.0  |
| 申万宏源 | 申万宏源国际 | 256.6  | 50.5  | 7.5   | 2.6  |
| 东方证券 | 东方金控   | 128.0  | 22.3  | 4.4   | 1.8  |
| 天风证券 | 天风国际   | 94.6   | 14.4  | 4.7   | 1.7  |
| 兴业证券 | 兴证金控   | 236.5  | 49.9  | 10.3  | 1.3  |
| 国信证券 | 国信香港   | 52.1   | 15.4  | 2.8   | 1.0  |
| 国元证券 | 国元国际   | 84.2   | 17.8  | 2.5   | 0.6  |
| 长江证券 | 长证国际   | 9.2    | 4.2   | 0.5   | 0.2  |
| 财通证券 | 财通香港   | 9.3    | 7.0   | 0.9   | 0.2  |
| 国联民生 | 国联香港   | 5.6    | 2.4   | 0.5   | 0.1  |
| 中泰证券 | 中泰国际   | 60.6   | 3.4   | -1.6  | -8.3 |

资料来源：Wind，长江证券研究所 注：按照 1 美元=7.26 元人民币，1 港元=0.93 元人民币换算

表 3：头部券商国际子公司营收及净利润贡献（%），近年来进入布局收获期

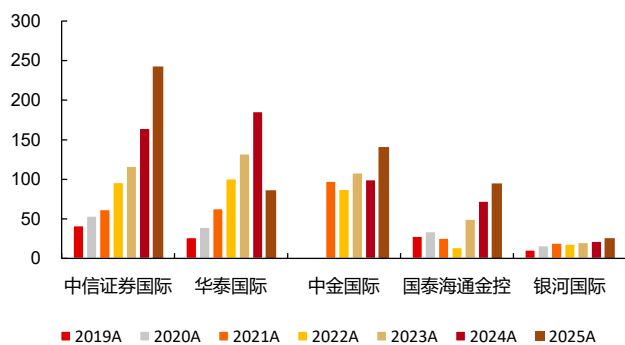
| 营收贡献   | 2019A | 2020A | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A |
|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 中信证券国际 | 9.6%  | 9.9%  | 8.1%  | 14.8% | 19.4% | 25.8% | 32.4% |
| 华泰国际   | 10.7% | 12.5% | 16.6% | 31.4% | 36.1% | 44.8% | 24.0% |
| 中金国际   | -     | -     | 32.4% | 33.4% | 47.1% | 46.7% | 49.4% |
| 国泰海通金控 | 9.4%  | 9.6%  | 6.0%  | 3.9%  | 13.7% | 16.7% | 15.0% |
| 银河国际   | 6.3%  | 6.8%  | 5.4%  | 5.4%  | 6.0%  | 6.1%  | 9.1%  |
| 平均     | 9.0%  | 9.7%  | 13.7% | 17.8% | 24.5% | 28.0% | 26.0% |
| 净利润贡献  | 2019A | 2020A | 2021A | 2022A | 2023A | 2024A | 2025A |
| 中信证券国际 | -0.8% | 5.3%  | 2.6%  | 3.8%  | 8.7%  | 17.0% | 21.4% |
| 华泰国际   | 0.1%  | 2.0%  | 8.6%  | 16.0% | 14.2% | 42.8% | 18.6% |



|        |       |       |       |       |       |       |       |
|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 中金国际   | 42.2% | 31.3% | 43.8% | 37.8% | 54.4% | 46.6% | 48.1% |
| 国泰海通金控 | 8.7%  | 11.6% | 7.3%  | 1.9%  | 6.2%  | 9.7%  | 8.4%  |
| 银河国际   | 1.0%  | 2.2%  | 1.8%  | 0.2%  | 3.1%  | 3.3%  | 4.2%  |
| 平均     | 10.3% | 10.5% | 12.8% | 12.0% | 17.3% | 23.9% | 20.1% |

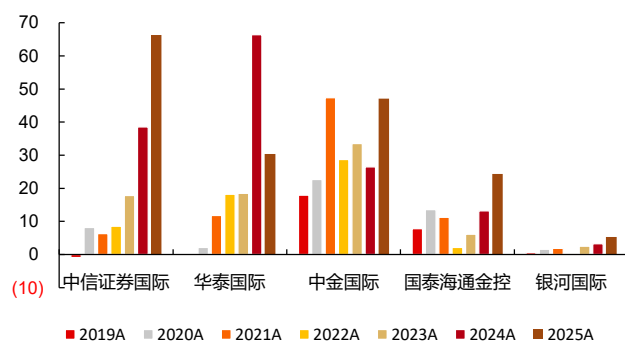
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 2：2019-2025 年头部券商国际子公司营收情况（亿元）



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 3：2019-2025 年头部券商国际子公司净利润情况（亿元）



资料来源：Wind，长江证券研究所

## 风险提示

- 1、权益市场大幅回调：非银行金融机构投资资产中持有一部分股票及基金资产，如果权益市场出现大幅回调，将会导致公司投资收益下降，进而拖累整体业绩。
- 2、监管政策收紧：非银行金融机构作为持牌金融机构，各项业务开展受到监管部门的严格监管，如果监管政策收紧，将会对公司各项业务收入产生较大影响。

## 投资评级说明

|       |                                                             |
|-------|-------------------------------------------------------------|
| 行业评级  | 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：  |
| 看好    | 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数                                         |
| 中性    | 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平                                        |
| 看淡    | 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数                                         |
| 公司评级  | 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：      |
| 买入    | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%                                     |
| 增持    | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间                                 |
| 中性    | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间                                  |
| 减持    | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%                                      |
| 无投资评级 | 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。 |

**相关证券市场代表性指数说明：**沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准。

## 办公地址

### 上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层  
P.C / (200080)

### 武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼  
P.C / (430023)

### 北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层  
P.C / (100020)

### 深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼  
P.C / (518048)

## 分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

## 其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。