仅供内部参考，请勿外传！

方正证券 FOUNDER SECURITIES

正 在 你 身 边

证券研究报告 | 证券 II | 2026年08月31日

金融团队·行业深度报告

上市券商1H26业绩综述：净利润增近5成，头部券商ROE显著更优

分析师 许旖珊 登记编号：S1220523100003

林宇轩 登记编号：S1220524110001

仅供内部参考，请勿外传！

核心观点

一、业绩概览：券商板块1H26利润同比增近5成，全业务线改善。

✓ 1H26券商板块合计**主营收入yoy+47%，净利润yoy+49%**；2Q26单季主营收入yoy+61%，净利润yoy+82%。

✓ **全业务线均改善。**主营收入拆分如下：1）轻资本业务收入yoy+44%/占比43%：其中经纪业务收入yoy+54%；IPO高增驱动投行业务收入yoy+24%。2）资本金业务收入yoy+49%/占比57%：其中投资收益yoy+47%；净利息收入yoy+54%。

✓ **头部券商ROE更优。**1H26板块ROE平均同比提升1.19pct，中信(7.8%)/广发(8.1%)/招商(8.2%)等头部券商ROE(未年化)显著更优。

二、轻资本业务：经纪业务全面增长，IPO高增、资管修复。

✓ 1H26经纪/投行/资管业务收入分别yoy+54%/+24%/+29%。从指标看：1）上半年市场日均股基成交额3.26万亿元/yoy+99%。2）A股IPO规模954亿元/yoy+151%，行业承销债券规模yoy+15%。3）期末市场非货基规模yoy+19%、券商行业资管规模yoy+17%。

三、重资本业务：投资业务量价齐升，负债成本持续下降。

✓ 板块期末**投资类资产较年初+12%**；股债市场均上涨，板块年化投资收益率4.28%/yoy+0.89pct。从投资配置看，交易性股票/债券规模较年初分别+40%/+14%，交易性股票占投资资产比重升至15%；板块OCI权益规模较年初+9%，占投资资产比重9.6%。

✓ 板块期末**融出资金较年初+19%**；报告期两融利息收入yoy+27%，测算平均两融利率4.31%/yoy-0.89pct。

✓ **负债成本下行：**有息负债规模较年初+11%，其中拆借及回购负债较年初+7%/占比45%；测算板块平均负债成本2.25%/yoy-0.28pct。

四、把握板块基本面持续改善与估值背离的投资机会。

✓ PB/PE仍处于历史底部：截至8/28收盘，券商板块静态PE/PB分别处于近十年3.3%/13.8%分位数。

✓ 关注基本面持续改善与估值背离的投资机会，重点关注：**1）高ROE且低PB的头部券商**：**中信/广发**/招商/华泰/国泰海通等；**2）低PB且有做强诉求的地方国资券商**：东方/兴业/财通/中泰等；**3）高交投业绩弹性**：同花顺等。

风险提示：资本市场大幅波动；宏观流动性收紧；居民资金入市进程放缓。

仅供内部参考，请勿外传！

目录 CONTENT

1 业绩概览：净利润增近5成，各业务线均改善

2 轻资本业务：经纪业务全面增长，IPO高增、资管修复

3 重资本业务：投资业务量价齐升，负债成本持续下降

4 投资建议：关注基本面持续改善与估值背离的投资机会



仅供内部参考，请勿外传！

业绩概览：净利润同比增近5成，各业务线均改善

注：本报告统计43家综合性上市券商2026中报数据，未包括东方财富。

券商板块1H26主营收入同比增47%、净利润同比增49%；其中2Q26单季主营收入同比增61%，净利润同比增82%。

各业务线均实现改善，收入拆分如下：

- 轻资本业务收入yoy+44%/占比43%。市场交投活跃驱动经纪业务高增：1H26经纪/投行/资管收入分别同比+54%/+24%/+29%；其中，经纪业务收入占比27%，投行业务收入占比5.4%，资管业务收入占比7.7%，其他手续费收入占比2.9%。
- 资本金业务收入yoy+49%/占比57%。上半年股债市场均上涨，叠加两融扩容推动资本金业务增长：1H26投资收入（含汇兑损益）yoy+47%/收入占比45%，利息净收入yoy+54%/收入占比8.3%，长股投收入yoy+73%/收入占比2.8%。

上市券商1H26净利润及主营收入结构（43家小计，单位：亿元）

43家综合券商小计	1Q26	2Q26	同比增速	环比增速	2Q26收入结构	1H25	1H26	同比增速	1H26收入结构
净利润	609	945	*82%*	*55%*		1,041	1,554	*49%*	
证券主营收入	1,479	2,113	*61%*	*43%*		2,446	3,592	*47%*	
轻资本业务	747	811	*48%*	*9%*	38.4%	1,085	1,559	*44%*	43%
其中:经纪业务	476	509	*65%*	*7%*	24.1%	639	985	*54%*	27.4%
投行业务	89	106	*19%*	*19%*	5.0%	156	195	*24%*	5.4%
资管业务	135	140	*26%*	*3%*	6.6%	212	275	*29%*	7.7%
资本金业务	731	1,302	*69%*	*78%*	61.6%	1,360	2,033	*49%*	57%
其中:投资(含汇兑)	551	1,080	*75%*	*96%*	51.1%	1,107	1,631	*47%*	45.4%
净利息	148	152	*30%*	*3%*	7.2%	195	300	*54%*	8.3%
长股投	32	70	*103%*	*114%*	3.3%	59	102	*73%*	2.8%

仅供内部参考，请勿外传！

上半年经营指标回顾：交投高增，股债市场均上涨

经纪&两融业务方面，交投高增：1H26日均股基交易额3.26万亿/yoy+99%，日均两融余额2.75万亿/yoy+49%。

投行业务方面，IPO高增：按发行日统计，1H26 A股IPO规模954亿/yoy+151%；券业承销债券规模yoy+15%。

公募&资管业务方面，规模修复：期末全市场非货基24.0万亿/yoy+19%；券商行业资管规模7.16万亿/yoy+17%。

投资交易业务方面，股债市场均上涨：上半年万得全A涨11.52%，科创50涨64.25%；中证全债涨0.95%（1H25跌0.20%）。

1H26证券基金业主要经营指标回顾

单位：亿元		年度值			季度值				半年度值		
业务条线	核心指标	2024	2025	YoY	1Q26	2Q26	QoQ	YoY	1H25	1H26	YoY
经纪业务	日均股基成交额	12,225	20,805	70%	31,472	33,741	7.2%	122.3%	16,432	**32,646**	**98.7%**
	沪深股票日均成交额	10,528	17,045	62%	25,601	28,651	11.9%	132.3%	13,621	27,178	99.5%
	北证股票日均成交额	123	267	117%	226	211	-6.7%	-31.4%	296	218	-26.4%
两融业务	日均两融余额	15,671	20,793	33%	26,626	28,253	6.1%	55.4%	18,460	**27,467**	**48.8%**
	日均融资余额	15,373	20,656	34%	26,452	28,046	6.0%	55.2%	18,347	27,276	48.7%
	期末两融余额	18,646	25,407	36%	26,086	30,204	15.8%	63.2%	18,504	**30,204**	63.2%
公募资管业务	新发基金份额	11,651	11,577	-1%	3,159	3,096	-2.0%	11.1%	5,199	6,254	20.3%
	新发偏股基金份额	3,206	6,562	105%	2,580	2,343	-9.2%	60.6%	2,614	4,923	88.3%
	非货币基金规模	192,164	226,797	18%	219,483	240,448	9.6%	19.3%	201,614	**240,448**	**19.3%**
	股混基金规模	79,623	97,280	22%	88,839	97,122	9.3%	15.4%	84,189	97,122	15.4%
	ETF规模	37,320	60,193	61%	49,942	47,414	-5.1%	10.1%	43,065	47,414	10.1%
	券商资管规模	61,008	64,400	6%	66,679	71,644	7.4%	16.6%	61,427	**71,644**	**16.6%**
投资交易业务（指数涨跌幅）	中证全债(净)	5.72%	-2.06%	-7.8pct	0.25%	0.70%	0.4pct	-0.6pct	-0.20%	0.95%	1.2pct
	股票基金	5.76%	26.96%	21.2pct	-2.12%	19.19%	21.3pct	17.4pct	4.17%	16.67%	12.5pct
	万得全A	10.00%	27.65%	17.6pct	-1.15%	12.82%	14.0pct	9.0pct	5.83%	**11.52%**	5.7pct
	上证指数	12.67%	18.41%	5.7pct	-1.94%	5.20%	7.1pct	1.9pct	2.76%	3.16%	0.4pct
	沪深300	14.68%	17.66%	3.0pct	-3.89%	11.90%	15.8pct	10.6pct	0.03%	7.55%	7.5pct
	科创50	16.07%	35.92%	19.9pct	-6.54%	75.74%	82.3pct	77.6pct	1.46%	**64.25%**	62.8pct
投资银行业务（按发行日统计）	A股IPO规模	663	1,308	97%	298	656	120.3%	206.2%	380	954	150.9%
	再融资规模	2,084	8,820	323%	1,975	1,297	-34.4%	-77.1%	6,464	3,272	-49.4%
	股权承销规模	2,747	10,129	269%	2,273	1,953	-14.1%	-66.7%	6,844	4,226	-38.3%
	券商债承规模	141,379	159,709	13%	36,513	49,233	34.8%	16.4%	74,874	85,746	14.5%

资料来源：Wind，方正证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

利润概览：板块利润同比增49%，ROE平均同比提升1.19pct，头部券商ROE显著更优

板块1H26净利润同比增49%，2Q单季同比增82%。**ROE（未年化）：中信（7.8%）/广发（8.1%）/招商（8.2%）**等头部券商ROE显著更优。

上市券商1H26净利润及ROE表现（按利润由高到低排序）

单位：亿元		ROE（未年化）		半年度净利润		单季净利润			半年度扣非净利润	
代码	上市券商	1H26	同比	1H26↓	同比增速	2Q26	同比增速	环比增速	1H26	同比增速
-	43家小计	4.6%	1.19pct	1,554	49%	945	82%	55%	1,543	64%
600030.SH	中信证券	7.8%	2.90pct	233.4	70%	131.3	83%	28%	236.1	74%
601211.SH	国泰海通	6.1%	-0.13pct	202.6	29%	138.7	297%	117%	195.1	168%
601688.SH	华泰证券	6.3%	2.00pct	116.9	55%	68.9	76%	44%	117.0	57%
000776.SZ	广发证券	8.1%	3.25pct	116.5	80%	69.4	87%	48%	119.0	89%
600999.SH	招商证券	8.2%	4.04pct	106.2	105%	73.5	155%	125%	106.3	105%
601995.SH	中金公司	7.6%	3.44pct	82.0	89%	46.2	102%	29%	80.3	89%
601881.SH	中国银河	6.0%	0.84pct	78.0	20%	44.8	29%	35%	77.8	20%
601066.SH	中信建投	8.3%	3.17pct	76.4	69%	39.7	49%	8%	77.6	74%
002736.SZ	国信证券	5.3%	-0.01pct	57.3	7%	36.3	19%	72%	57.2	6%
000166.SZ	申万宏源	5.0%	1.02pct	57.3	34%	33.7	46%	43%	56.0	33%
600958.SH	东方证券	5.5%	1.23pct	45.2	30%	29.3	45%	85%	44.2	31%
000783.SZ	长江证券	8.4%	3.63pct	31.9	84%	17.1	125%	15%	31.6	85%
601901.SH	方正证券	5.7%	0.84pct	29.6	24%	14.7	24%	-1%	30.0	27%
601555.SH	东吴证券	5.5%	1.00pct	24.2	25%	16.2	70%	102%	24.1	26%
601788.SH	光大证券	3.3%	0.78pct	22.3	32%	10.6	23%	-9%	20.6	34%
601377.SH	兴业证券	3.6%	1.29pct	21.3	60%	13.4	65%	71%	20.8	61%
600909.SH	华安证券	8.1%	3.56pct	21.0	103%	16.6	226%	284%	20.8	102%
601108.SH	财通证券	4.9%	1.97pct	19.0	75%	12.8	62%	108%	18.6	79%
600918.SH	中泰证券	3.7%	2.06pct	17.5	146%	12.8	276%	174%	16.7	141%
000728.SZ	国元证券	4.4%	0.69pct	17.0	21%	11.6	52%	114%	17.0	20%
601878.SH	浙商证券	4.3%	1.10pct	16.1	40%	8.6	45%	14%	16.0	41%
601456.SH	国联民生	2.7%	0.17pct	14.2	26%	9.2	22%	85%	14.1	25%
002939.SZ	长城证券	4.3%	-0.19pct	13.9	1%	7.7	-1%	25%	13.9	1%
600109.SH	国金证券	3.6%	0.40pct	13.1	18%	6.2	18%	-10%	12.7	21%
601059.SH	信达证券	4.6%	-0.32pct	11.0	7%	6.5	-21%	43%	10.9	7%

资料来源：Wind，方正证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

个股表现概览：经纪、投资业务普遍实现高增长

板块收入结构：经纪占27%、投行占5.4%、资管占7.7%、投资(含汇兑)占45%、净利息占8.3%。

上市券商1H26盈利及分业务收入结构、同比增速

单位:亿元		1H26盈利表现				1H26各业务线同比增速					1H26主营收入结构				
		扣非利润	同比增速	主营收入	同比增速	经纪	投行	资管	投资(含汇兑)	净利息	经纪	投行	资管	投资(含汇兑)	净利息
序号	小计	1,543	64%	3,592	47%	54%	24%	24%	47%	54%	27%	5.4%	7.7%	45%	8.3%
1	中信证券	236.1	74%	493	51%	54%	44%	32%	49%	692%	20%	6%	15%	52%	4%
2	国泰海通	195.1	168%	452	99%	73%	60%	44%	148%	25%	22%	5%	8%	50%	9%
3	华泰证券	117.0	57%	233	49%	67%	32%	4%	67%	12%	27%	7%	4%	43%	10%
4	广发证券	119.0	89%	267	78%	67%	54%	32%	136%	-8%	25%	2%	18%	46%	4%
5	招商证券	106.3	105%	216	108%	44%	50%	-8%	204%	144%	25%	3%	2%	58%	7%
6	中金公司	80.3	89%	192	51%	55%	76%	23%	31%	124%	21%	15%	4%	50%	1%
7	中国银河	77.8	20%	167	23%	53%	7%	-35%	4%	41%	33%	2%	1%	46%	16%
8	中信建投	77.6	74%	159	55%	51%	-1%	16%	75%	71%	32%	7%	5%	51%	3%
9	国信证券	57.2	6%	125	13%	61%	34%	-27%	-24%	84%	45%	4%	2%	36%	9%
10	申万宏源	56.0	33%	136	18%	52%	-1%	8%	-4%	238%	28%	5%	3%	51%	5%
11	东方证券	44.2	31%	93	17%	32%	-17%	41%	5%	81%	19%	6%	9%	48%	9%
12	长江证券	31.6	85%	74	59%	52%	13%	28%	107%	10%	33%	3%	2%	42%	16%
13	方正证券	30.0	27%	73	29%	46%	-34%	-33%	9%	45%	47%	1%	1%	30%	14%
15	光大证券	20.6	34%	58	19%	39%	-25%	6%	10%	17%	41%	5%	8%	23%	22%
16	兴业证券	20.8	61%	66	24%	68%	-2%	28%	12%	-17%	32%	3%	20%	31%	10%
17	华安证券	20.8	102%	40	66%	39%	-75%	-12%	93%	166%	22%	1%	6%	52%	8%
18	财通证券	18.6	79%	43	48%	40%	57%	10%	59%	56%	26%	8%	16%	28%	11%
19	中泰证券	16.7	141%	74	46%	47%	45%	17%	90%	24%	37%	5%	17%	25%	14%
20	国元证券	17.0	20%	38	13%	32%	-33%	-7%	-2%	18%	23%	2%	1%	45%	21%
21	浙商证券	16.0	41%	57	46%	53%	55%	3%	45%	42%	36%	8%	3%	36%	14%
22	国联民生	14.1	25%	45	14%	59%	-15%	15%	-4%	349%	32%	10%	9%	44%	3%
23	长城证券	13.9	1%	28	0%	35%	-21%	7%	-29%	151%	23%	4%	1%	43%	8%
24	国金证券	12.7	21%	49	28%	58%	61%	126%	-25%	24%	39%	13%	3%	18%	17%
25	信达证券	10.9	7%	24	20%	31%	16%	44%	13%	41%	24%	2%	4%	50%	11%

资料来源：Wind，方正证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

费用端：管理费用率普遍下降，头部券商管理费用率更低

方正证券 FOUNDER SECURITIES 正 在 你 身 边

板块1H26管理费用同比增长23%，主营收入同比增长47%；管理费用率（管理费用/主营收入）43.5%，同比下降8.4pct。

- 中信(37.4%)、国泰海通(39.9%)、华泰(36.3%)、广发(39.9%)、招商(39.5%)等**头部券商管理费用率低于行业平均。**

上市券商管理费用率普遍下降

上市券商	管理费用率(占主营收入)		管理费用(亿元)		主营收入(亿元)	
	2025	YoY	1H26	YoY	1H26	YoY
43家小计	43.5%	-8.4pct	1,562	*23%*	3,592	47%
中信证券	37.4%	-9.6pct	184.2	*20%*	492.8	51%
国泰海通	39.9%	-11.0pct	180.4	*56%*	451.8	99%
华泰证券	36.3%	-10.0pct	84.8	*17%*	233.4	49%
广发证券	39.9%	-7.1pct	106.6	*51%*	267.1	78%
招商证券	39.5%	-6.7pct	85.3	*78%*	215.7	108%
中金公司	45.9%	-14.5pct	88.2	*15%*	192.0	51%
中国银河	41.6%	-3.8pct	69.6	*13%*	167.3	23%
中信建投	38.6%	-9.8pct	61.5	*24%*	159.2	55%
国信证券	40.4%	-2.1pct	50.4	*8%*	124.9	13%
申万宏源	43.5%	-3.5pct	59.0	*9%*	135.7	18%
东方证券	41.3%	-6.3pct	38.4	*2%*	93.2	17%
长江证券	42.5%	-11.5pct	31.3	*25%*	73.5	59%
方正证券	42.3%	-9.4pct	30.7	*6%*	72.7	29%
东吴证券	43.7%	-3.2pct	24.9	*21%*	57.1	30%
光大证券	54.4%	-6.5pct	31.8	*7%*	58.4	19%
兴业证券	53.4%	-13.2pct	35.2	*0%*	65.8	24%
华安证券	30.9%	-12.7pct	12.3	*17%*	39.9	66%
财通证券	44.7%	-13.5pct	19.2	*14%*	42.9	48%
中泰证券	66.5%	-12.0pct	49.1	*23%*	73.9	46%
国元证券	44.9%	0.1pct	17.0	*13%*	37.9	13%
浙商证券	55.5%	-1.0pct	31.4	*43%*	56.6	46%

上市券商	管理费用率(占主营收入)		管理费用(亿元)		主营收入(亿元)	
	2025	YoY	1H26	YoY	1H26	YoY
国联民生	62.2%	-2.6pct	28.3	*10%*	45.5	14%
长城证券	40.9%	-1.0pct	11.6	*-3%*	28.4	0%
国金证券	66.1%	0.5pct	32.1	*29%*	48.5	28%
信达证券	35.2%	-10.0pct	8.5	*-7%*	24.2	20%
西部证券	56.2%	1.3pct	18.8	*50%*	33.4	47%
东兴证券	43.8%	-12.3pct	10.9	*-13%*	25.0	11%
华西证券	50.8%	-15.5pct	13.6	*0%*	26.8	30%
南京证券	43.6%	-4.5pct	7.9	*8%*	18.2	19%
财达证券	49.3%	-9.8pct	10.0	*41%*	20.2	69%
东北证券	64.6%	-5.5pct	16.8	*19%*	26.1	30%
中银证券	50.8%	-5.0pct	9.4	*16%*	18.6	28%
第一创业	59.3%	-10.1pct	12.7	*10%*	21.4	29%
首创证券	48.8%	-3.4pct	7.5	*13%*	15.4	21%
西南证券	64.4%	-1.0pct	12.9	*39%*	20.0	41%
山西证券	59.3%	-4.7pct	10.2	*1%*	17.3	9%
国海证券	57.8%	-12.4pct	12.7	*15%*	22.0	40%
红塔证券	43.2%	7.2pct	4.4	*3%*	10.2	-14%
中原证券	56.7%	-10.9pct	7.1	*16%*	12.5	38%
华林证券	67.8%	12.4pct	5.6	*28%*	8.2	4%
华创云信	81.1%	-17.2pct	12.7	*15%*	15.6	40%
天风证券	74.9%	-17.4pct	11.6	*6%*	15.4	30%
太平洋	72.0%	-0.1pct	4.9	*11%*	6.8	11%

资料来源：Wind，方正证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

风控指标：净资本进一步提升，风控指标整体稳健

板块期末净资本较年初增长6.5%。资本杠杆率平均22.1%/较年初下降1.5pct，净稳定资金率平均177%/较年初提升0.5pct。

上市券商1H26末风控指标情况

	母公司净资本(亿元)		资本杠杆率(≥9.6%)		净稳定资金率(≥120%)		流动性覆盖率(≥120%)	
	1H26	较年初	1H26	较年初	1H26	较年初	1H26	较年初
小计/平均	18,886	6.5%	22.1%	-1.5pct	177%	0.5pct	273%	-85.4pct
中信证券	1,810	15.2%	12.7%	-1.1pct	137%	11.6pct	144%	6.3pct
国泰海通	2,260	22.1%	18.0%	-1.6pct	146%	2.7pct	291%	14.1pct
华泰证券	998	5.5%	11.3%	-2.0pct	136%	-7.2pct	167%	-23.3pct
广发证券	1,146	16.3%	11.0%	-0.4pct	145%	-0.8pct	167%	-18.6pct
招商证券	871	-2.7%	11.5%	-0.4pct	171%	6.6pct	153%	-6.3pct
中金公司	484	0.4%	10.4%	-1.8pct	146%	12.0pct	215%	-44.7pct
中国银河	1,258	9.2%	13.5%	-1.4pct	155%	0.4pct	246%	-52.0pct
中信建投	833	4.7%	14.2%	-1.3pct	187%	-4.1pct	247%	-19.4pct
国信证券	839	3.5%	21.5%	-0.4pct	186%	-0.4pct	288%	-137.0pct
申万宏源	889	-0.7%	15.7%	-2.1pct	147%	3.0pct	142%	-0.5pct
东方证券	569	6.3%	14.3%	-1.9pct	151%	15.2pct	232%	58.5pct
长江证券	279	6.2%	18.4%	0.6pct	178%	0.6pct	288%	77.1pct
方正证券	357	3.0%	17.2%	-2.7pct	183%	18.9pct	218%	-60.5pct
东吴证券	281	-2.4%	20.8%	-1.6pct	146%	-24.0pct	208%	-40.0pct
光大证券	492	6.9%	20.9%	-0.7pct	149%	-18.0pct	146%	-64.4pct
兴业证券	385	2.6%	13.4%	-1.3pct	158%	-1.3pct	227%	-32.0pct
华安证券	201	7.3%	21.2%	1.6pct	177%	11.2pct	301%	-328.0pct
财通证券	222	9.7%	15.0%	-1.3pct	146%	11.3pct	298%	63.5pct
中泰证券	328	-2.3%	25.3%	1.2pct	171%	-15.8pct	204%	-75.0pct
国元证券	273	-5.0%	18.4%	-0.5pct	147%	-0.3pct	292%	24.2pct
浙商证券	279	8.1%	19.8%	-1.4pct	173%	16.3pct	250%	-12.8pct
国联民生	192	3.9%	11.0%	-3.3pct	132%	-2.6pct	137%	-40.0pct
长城证券	283	3.5%	25.2%	-2.6pct	184%	-10.6pct	305%	-16.3pct
国金证券	268	2.7%	24.7%	-9.8pct	172%	5.3pct	276%	-10.8pct
信达证券	252	1.2%	21.0%	3.0pct	186%	15.6pct	240%	49.3pct

券商展业受到多个风险控制指标限制

证券公司风险控制指标监管报表

项目	行次	预警标准	监管标准
核心净资本	1		
附属净资本	2		
净资本	3		
净资产	4		
各项风险准备金之和	5		
表内外资产总额	6		
风险覆盖率	7	≥120%	≥100%
资本杠杆率	8	**≥9.6%**	**≥8%**
流动性覆盖率	9	≥120%	≥100%
净稳定资金率	10	**≥120%**	**≥100%**
净资本/净资产	11	≥24%	≥20%
净资本/负债	12	≥9.6%	≥8%
净资产/负债	13	≥12%	≥10%
自营权益类证券及证券衍生品/净资本	14	≤80%	≤100%
自营非权益类证券及证券衍生品/净资本	15	≤400%	≤500%

注：风险覆盖率=净资本/各项风险资本准备之和；

资本杠杆率=核心净资本/表内外资产总额；

流动性覆盖率=优质流动性资产/未来30日内现金净流出；

净稳定资金率=可用稳定资金/所需稳定资金。

资料来源：证监会，Wind，方正证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

目录 CONTENT

1 业绩概览：净利润增近5成，各业务线均改善

2 **轻资本业务：经纪业务全面增长，IPO高增、资管修复**

3 重资本业务：投资业务量价齐升，负债成本持续下降

4 投资建议：关注基本面持续改善与估值背离的投资机会



仅供内部参考，请勿外传！

经纪业务：市场交投高增驱动经纪业务全面增长

券商板块**1H26经纪业务收入yoy+54%**：1）期货经纪业务收入yoy+41%；2）证券经纪业务收入yoy+55%，其中交易席位分仓收入yoy+75%/占比11%，代销金融产品收入yoy+85%/占比11%，零售经纪业务收入yoy+50%/占比78%。

上市券商1H26经纪业务情况

单位:亿元	经纪业务收入(含期货)		期货经纪业务收入		证券经纪业务收入		交易席位分仓收入		代销金融产品收入		零售经纪业务收入		证券经纪业务收入结构		
上市券商	1H26	yoy	1H26	yoy	1H26	yoy	1H26	yoy	1H26	yoy	1H26	yoy	席位分仓	代销产品	零售经纪
43家小计	985	54%	72	41%	914	55%	101	75%	104	85%	709	50%	11%	11%	78%
中信证券	98.6	54%	7.57	51%	91.0	54%	10.3	51%	16.0	91%	64.6	48%	11%	18%	71%
国泰海通	99.4	73%	9.44	62%	90.0	75%	9.7	119%	7.9	77%	72.4	70%	11%	9%	80%
华泰证券	62.6	67%	3.33	50%	59.3	68%	6.5	84%	6.2	114%	46.6	61%	11%	11%	79%
广发证券	65.5	67%	5.24	41%	60.3	70%	5.7	81%	9.2	128%	45.5	60%	9%	15%	75%
招商证券	53.8	44%	3.43	93%	50.4	42%	4.3	83%	4.2	53%	41.9	38%	8%	8%	83%
中金公司	41.0	55%	0.79	62%	40.2	54%	4.6	40%	10.5	73%	25.2	50%	11%	26%	63%
中国银河	55.9	53%	4.10	75%	51.8	52%	1.1	61%	4.6	96%	46.1	48%	2%	9%	89%
中信建投	50.4	51%	6.49	55%	43.9	50%	4.5	50%	6.5	56%	32.9	49%	10%	15%	75%
国信证券	56.7	61%	1.94	52%	54.7	61%	2.3	92%	6.3	144%	46.1	53%	4%	11%	84%
申万宏源	37.8	52%	2.54	23%	35.2	55%	4.7	119%	1.33	152%	29.2	45%	13%	4%	83%
东方证券	18.1	32%	4.32	-7%	13.8	52%	2.7	80%	1.21	20%	9.9	51%	19%	9%	72%
长江证券	24.3	52%	0.89	45%	23.4	52%	6.1	91%	1.57	53%	15.8	41%	26%	7%	67%
方正证券	34.1	46%	3.37	46%	30.8	46%	1.58	92%	2.64	108%	26.54	40%	5%	9%	86%
东吴证券	15.5	54%	1.52	49%	14.0	55%	3.00	62%	0.75	210%	10.24	48%	21%	5%	73%
光大证券	23.7	39%	2.04	24%	21.7	41%	0.96	16%	4.97	53%	15.76	39%	4%	23%	73%
兴业证券	20.9	68%	0.56	39%	20.3	69%	4.93	109%	2.32	67%	13.07	58%	24%	11%	64%
华安证券	8.9	39%	0.76	22%	8.1	41%	0.22	60%	1.08	151%	6.81	32%	3%	13%	84%
财通证券	11.3	40%	0.00	-	11.3	40%	0.70	109%	1.36	54%	9.24	34%	6%	12%	82%
中泰证券	27.0	47%	1.89	10%	25.2	51%	2.38	78%	1.89	162%	20.89	43%	9%	8%	83%
国元证券	8.5	32%	0.93	47%	7.6	31%	0.04	-32%	0.75	28%	6.82	32%	1%	10%	90%
浙商证券	20.1	53%	2.16	3%	18.0	63%	3.23	49%	2.78	135%	11.94	55%	18%	15%	67%
国联民生	14.4	59%	1.09	11%	13.3	65%	4.36	99%	0.72	76%	8.22	50%	33%	5%	62%
长城证券	6.5	35%	0.82	13%	5.7	38%	0.38	115%	0.50	33%	4.78	35%	7%	9%	85%
国金证券	19.1	58%	0.96	52%	18.2	59%	3.15	87%	2.18	47%	12.84	55%	17%	12%	71%
信达证券	5.8	31%	0.51	35%	5.3	30%	0.31	21%	0.11	-43%	4.85	35%	6%	2%	92%

资料来源：Wind，方正证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

投行业务：IPO规模高增，市占率头部集中

1H26板块投行收入yoy+24%/收入占比5.4%。上半年IPO规模954亿元/yoy+151%，再融资规模yoy-49%；行业承销债券规模yoy+15%。

- IPO CR3高达68.4%；中金(32.6%)、中信(24.6%)、国泰海通(11.2%)IPO市占率位列前3名。

上市券商1H26投行业务情况

单位:亿元	投行业务收入		占主营收入比重		债券承销规模		IPO主承销市占率		再融资主承销市占率	
上市券商	1H26	yoy	1H26	yoy	1H26	yoy	1H26	yoy	1H26	yoy
43家/行业小计	195	24%	5.4%	-1.0pct	85,722	14.5%	954	151%	3,265	-49%
中信证券	30.2	44%	6.1%	-0.3pct	11,943	9.6%	24.6%	15.2pct	33.8%	7.4pct
国泰海通	22.2	60%	4.9%	-1.2pct	8,989	18.9%	11.2%	-1.4pct	14.5%	-1.3pct
华泰证券	15.4	32%	6.6%	-0.8pct	7,123	7.8%	1.6%	-6.8pct	14.5%	11.9pct
广发证券	4.9	54%	1.8%	-0.3pct	2,292	44.9%	0.9%	-0.5pct	0.8%	-1.5pct
招商证券	6.0	50%	2.8%	-1.1pct	2,732	29.9%	3.2%	0.1pct	1.3%	0.1pct
中金公司	29.3	76%	15.3%	2.2pct	6,738	2.0%	32.6%	28.3pct	7.6%	-5.0pct
中国银河	3.4	7%	2.0%	-0.3pct	3,861	15.9%	0.2%	-0.9pct	0.2%	-0.9pct
中信建投证券	11.1	-1%	7.0%	-3.9pct	8,360	3.7%	2.5%	-19.7pct	17.9%	7.2pct
国信证券	4.7	34%	3.7%	0.6pct	1,361	18.6%	0.6%	-1.0pct	0.7%	-0.7pct
申万宏源证券	6.2	-1%	4.6%	-0.9pct	3,742	39.3%	3.8%	-1.7pct	2.0%	0.7pct
东方证券	6.0	-17%	6.4%	-2.6pct	3,035	9.8%	0.0%	-1.9pct	0.2%	-0.9pct
长江证券	2.0	13%	2.7%	-1.1pct	303	24.1%	0.5%	-0.3pct	0.2%	0.2pct
方正证券	0.7	-34%	0.9%	-0.9pct	123	42.3%	0.0%	-2.0pct	0.1%	0.1pct
东吴证券	5.8	38%	10.1%	0.6pct	1,087	24.5%	2.4%	2.4pct	0.0%	0.0pct
光大证券	2.7	-25%	4.7%	-2.7pct	2,368	20.5%	0.0%	-1.2pct	0.0%	-0.1pct
兴业证券	2.1	-2%	3.3%	-0.9pct	1,452	92.4%	0.1%	0.1pct	0.0%	-0.1pct
华安证券	0.3	-75%	0.7%	-4.0pct	135	37.4%	0.0%	-2.7pct	0.0%	0.0pct
财通证券	3.4	57%	8.0%	0.4pct	829	51.9%	2.0%	2.0pct	0.0%	-0.1pct
中泰证券	3.9	45%	5.3%	0.0pct	823	-12.7%	2.6%	0.9pct	0.2%	0.0pct
国元证券	0.7	-33%	1.9%	-1.3pct	180	63.9%	0.0%	0.0pct	1.7%	1.7pct
浙商证券	4.5	55%	7.9%	0.5pct	980	69.6%	0.4%	0.4pct	0.0%	-0.1pct
国联民生	4.5	-15%	9.9%	-3.4pct	693	-13.3%	3.2%	-1.5pct	0.2%	0.0pct
长城证券	1.1	-21%	3.9%	-1.0pct	447	15.2%	0.0%	0.0pct	0.3%	0.3pct
国金证券	6.4	61%	13.2%	2.6pct	925	44.1%	1.9%	1.0pct	0.8%	0.6pct
信达证券	0.4	16%	1.7%	0.0pct	224	88.1%	0.0%	0.0pct	0.0%	0.0pct

资料来源：Wind，方正证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

资管业务：规模修复，收入增速分化

1H26券商板块资管业务收入yoy+24%/收入占比7.7%；期末板块受托资管规模较年初增长15%。

- 中信(71.8亿/yoy+32%)、广发(48.4亿/yoy+32%)、国泰海通(37.1亿/yoy+44%)资管收入排行业前3名，且增速快于行业。

上市券商1H26资管业务情况

单位:亿元	资管业务收入		占主营收入比重		受托资管规模	
上市券商	1H26	yoy	1H26	yoy	1H26	较年初
43家小计	275	24%	7.7%	-1.4pct	91,348	15%
中信证券	71.8	32%	14.6%	-2.1pct	19,753	26.9%
国泰海通	37.1	44%	8.2%	-3.2pct	8,899	26.2%
华泰证券	9.3	4%	4.0%	-1.7pct	7,412	18.2%
广发证券	48.4	32%	18.1%	-6.3pct	2,141	-14.6%
招商证券	4.1	-8%	1.9%	-2.4pct	2,657	4.8%
中金公司	8.4	23%	4.4%	-1.0pct	9,098	55.1%
中国银河	1.7	-35%	1.0%	-0.9pct	918	-19.3%
中信建投	7.7	16%	4.8%	-1.6pct	6,256	28.9%
国信证券	2.3	-27%	1.9%	-1.0pct	1,377	5.5%
申万宏源	3.6	8%	2.6%	-0.2pct	1,617	-16.6%
东方证券	8.5	41%	9.1%	1.5pct	3,242	38.7%
长江证券	1.5	28%	2.0%	-0.5pct	-	na
方正证券	0.9	-33%	1.2%	-1.1pct	499	-0.3%
东吴证券	1.1	9%	1.9%	-0.4pct	725	22.9%
光大证券	4.5	6%	7.7%	-1.0pct	2,530	-21.6%
兴业证券	13.1	28%	19.9%	0.7pct	1,250	10.1%
华安证券	2.4	-12%	6.0%	-5.4pct	751	16.0%
财通证券	6.7	10%	15.6%	-5.4pct	3,641	22.8%
中泰证券	12.6	17%	17.0%	-4.2pct	936	-11.4%
国元证券	0.3	-7%	0.9%	-0.2pct	327	31.6%
浙商证券	1.6	3%	2.9%	-1.2pct	955	-1.2%

单位:亿元	资管业务收入		占主营收入比重		受托资管规模	
上市券商	1H26	yoy	1H26	yoy	1H26	较年初
国联民生	4.1	15%	9.1%	0.1pct	1,905	-4.0%
长城证券	0.3	7%	1.0%	0.1pct	433	14.5%
国金证券	1.4	126%	2.9%	1.2pct	2,151	11.4%
信达证券	1.0	44%	4.3%	0.7pct	1,123	6.7%
西部证券	1.1	57%	3.2%	0.2pct	399	1.0%
东兴证券	1.0	6%	4.2%	-0.2pct	-	na
华西证券	0.3	14%	1.0%	-0.1pct	615	-5.4%
南京证券	0.2	11%	1.2%	-0.1pct	134	-8.2%
财达证券	1.3	3%	6.6%	-4.3pct	538	21.3%
东北证券	1.9	31%	7.2%	0.1pct	741	-3.3%
中银证券	2.5	-2%	13.2%	-3.9pct	3,769	-19.6%
第一创业	5.1	15%	23.7%	-2.9pct	675	1.8%
首创证券	2.0	-8%	12.8%	-4.1pct	2,008	21.4%
西南证券	0.2	176%	1.2%	0.6pct	326	84.8%
山西证券	1.4	19%	7.9%	0.7pct	348	-42.3%
国海证券	1.4	51%	6.2%	0.5pct	-	na
红塔证券	0.0	-28%	0.4%	-0.1pct	-	na
中原证券	0.0	-96%	0.0%	-1.6pct	9	-78.3%
华林证券	0.1	-24%	0.6%	-0.2pct	47	-46.9%
华创云信	0.3	-15%	2.1%	-1.4pct	-	na
天风证券	1.5	9%	9.9%	-1.9pct	1,020	-11.9%
太平洋	0.4	49%	6.5%	1.6pct	125	-9.4%

资料来源：Wind，方正证券研究

仅供内部参考，请勿外传！

目录 CONTENT

1 业绩概览：净利润增近5成，各业务线均改善

2 轻资本业务：经纪业务全面增长，IPO高增、资管修复

3 **重资本业务：投资业务量价齐升，负债成本持续下降**

4 投资建议：关注基本面持续改善与估值背离的投资机会



仅供内部参考，请勿外传！

资本金业务：经营杠杆提升，投资类资产、融资类资产规模均实现扩张

1H26板块投资类资产8.04万亿元/较年初+12%，投资类杠杆2.69x/较年初+0.15x；融资类资产2.94万亿元/较年初+16%。

上市券商1H26末投资类杠杆、融资类杠杆情况

单位：亿元	经营杠杆		投资类杠杆		融资类杠杆		投资类资产		融资类资产		归母净资产	
	2Q26	较年初	2Q26	较年初	2Q26	较年初	2Q26	较年初	2Q26	较年初	2Q26	较年初
小计/平均	3.65x	0.23x	2.69x	0.15x	0.98x	0.09x	80,438	11.7%	29,407	16.0%	29,921	5.6%
中信证券	5.06x	0.17x	3.13x	0.01x	0.91x	0.09x	10,977	10.0%	3,204	22.3%	3,510	9.7%
国泰海通	4.87x	0.03x	2.90x	0.11x	1.07x	0.02x	10,823	17.4%	3,993	15.6%	3,730	12.9%
华泰证券	4.70x	0.66x	2.81x	0.42x	1.14x	0.16x	6,068	22.7%	2,468	21.2%	2,161	4.4%
广发证券	4.95x	0.16x	3.25x	0.12x	1.10x	0.01x	5,746	17.5%	1,953	13.9%	1,768	13.2%
招商证券	4.45x	0.11x	2.74x	0.00x	1.22x	0.06x	3,974	4.8%	1,770	10.4%	1,448	4.9%
中金公司	6.05x	0.70x	3.96x	0.36x	0.74x	0.02x	5,314	20.9%	993	12.5%	1,341	9.8%
中国银河	4.66x	0.38x	2.90x	0.22x	1.23x	0.10x	4,513	14.0%	1,915	14.2%	1,557	5.4%
中信建投	4.75x	0.55x	3.11x	0.30x	0.92x	0.15x	3,909	16.9%	1,152	26.7%	1,257	5.6%
国信证券	3.61x	0.15x	2.18x	-0.01x	0.90x	0.12x	2,776	-3.7%	1,144	11.8%	1,273	-3.1%
申万宏源	5.79x	0.41x	3.90x	0.29x	1.06x	0.07x	4,489	11.2%	1,216	10.0%	1,150	3.0%
东方证券	4.43x	0.32x	3.04x	0.04x	0.60x	0.11x	2,573	3.7%	506	25.3%	846	2.3%
长江证券	3.11x	-0.16x	1.23x	-0.47x	1.39x	0.21x	527	-26.1%	597	20.8%	429	2.4%
方正证券	4.75x	0.60x	2.35x	0.35x	1.35x	0.12x	1,239	22.1%	712	14.4%	528	3.9%
东吴证券	3.77x	0.20x	2.51x	-0.02x	0.87x	0.16x	1,084	-0.9%	374	23.3%	432	-0.1%
光大证券	3.02x	0.05x	1.74x	0.00x	0.85x	-0.02x	1,295	3.4%	633	1.5%	745	3.5%
兴业证券	4.54x	0.33x	2.68x	-0.04x	1.20x	0.27x	1,662	-1.1%	744	30.1%	619	0.5%
华安证券	2.99x	-0.17x	1.83x	-0.14x	0.63x	-0.02x	500	6.8%	173	10.9%	273	14.7%
财通证券	3.65x	0.29x	2.20x	0.20x	0.87x	0.07x	869	14.9%	343	13.4%	395	4.3%
中泰证券	3.69x	0.59x	2.03x	0.43x	1.09x	0.14x	1,015	28.7%	543	16.5%	500	1.2%
国元证券	3.88x	0.14x	2.49x	-0.02x	0.88x	0.08x	960	0.5%	338	11.4%	386	1.3%
浙商证券	5.36x	0.45x	2.09x	0.04x	1.42x	0.17x	783	4.1%	535	15.7%	375	2.1%
国联民生	3.62x	0.52x	2.17x	0.42x	0.76x	0.05x	1,137	23.9%	399	7.5%	525	0.0%
长城证券	3.30x	0.28x	1.95x	0.17x	1.04x	0.13x	629	10.8%	336	16.2%	323	1.3%
国金证券	3.40x	0.52x	1.54x	0.30x	1.48x	0.16x	558	26.8%	536	14.4%	363	2.3%
信达证券	3.11x	-0.49x	2.13x	-0.55x	0.68x	0.03x	607	-19.2%	193	5.6%	285	1.5%

资料来源：Wind，方正证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

投资业务：股债市场均上涨，投资业务量价齐升

1H26券商板块投资收益yoy+47%/占比45%。板块投资类资产较年初增长12%，1H26年化投资收益率4.28%/yoy+0.89pct。

- 交易性股票、交易性债券规模分别较年初+40%、+14%；期末板块投资资产中，OCI权益占比9.6%、交易性股票占比15%。

上市券商投资业务表现

单位:亿元	投资收益(含汇兑)			投资收益率(年化)		投资类资产		投资类资产构成:1H26		OCI权益规模		其中:交易性股票		交易性债券	
上市券商	1H26	YoY	收入占比	1H26	YoY	1H26	较年初	其他权益工具	交易性股票	1H26	较年初	1H26	较年初	1H26	较年初
43家小计	1,631	47%	45%	4.28%	0.89pct	80,438	12%	9.6%	15.0%	7,707	9%	12,062	40%	27,967	14%
中信证券	256.3	49%	52%	4.89%	1.13pct	10,977	10%	9.3%	28.8%	1,024	-17%	3,162	23%	3,368	6%
国泰海通	225.7	148%	50%	4.50%	1.79pct	10,823	17%	7.8%	13.0%	844	29%	1,403	41%	4,434	8%
华泰证券	99.9	67%	43%	3.63%	0.67pct	6,068	23%	3.2%	30.4%	197	35%	1,847	73%	1,904	13%
广发证券	123.6	136%	46%	4.65%	2.00pct	5,746	17%	7.6%	12.9%	435	43%	739	17%	2,397	29%
招商证券	124.9	204%	58%	6.43%	4.21pct	3,974	5%	11.1%	14.7%	440	24%	583	60%	1,536	-8%
中金公司	96.6	31%	50%	3.98%	0.23pct	5,314	21%	2.9%	35.6%	155	29%	1,893	51%	1,366	11%
中国银河	76.9	4%	46%	3.63%	-0.08pct	4,513	14%	12.3%	9.8%	556	-10%	442	75%	1,570	19%
中信建投	81.6	75%	51%	4.50%	1.52pct	3,909	17%	17.7%	5.1%	692	33%	201	45%	883	39%
国信证券	44.4	-24%	36%	3.14%	-0.87pct	2,776	-4%	12.1%	18.6%	336	-5%	518	369%	1,051	0%
申万宏源	69.7	-4%	51%	3.27%	-0.29pct	4,489	11%	17.7%	8.7%	794	-10%	391	8%	1,737	36%
东方证券	44.7	5%	48%	3.53%	-0.11pct	2,573	4%	12.5%	4.5%	323	-1%	116	21%	574	27%
长江证券	30.6	107%	42%	9.88%	5.42pct	527	-26%	0.1%	11.6%	1	-2%	61	-11%	68	12%
方正证券	21.8	9%	30%	3.87%	0.40pct	1,239	22%	5.1%	3.8%	63	-7%	48	21%	415	63%
东吴证券	24.0	11%	42%	4.40%	-0.29pct	1,084	-1%	16.1%	2.8%	174	42%	30	29%	173	-17%
光大证券	13.7	10%	23%	2.14%	0.40pct	1,295	3%	9.4%	10.0%	121	161%	130	-13%	244	83%
兴业证券	20.3	12%	31%	2.43%	0.03pct	1,662	-1%	15.9%	1.8%	264	18%	30	-38%	463	15%
华安证券	20.9	93%	52%	8.64%	4.66pct	500	7%	3.8%	4.5%	19	-11%	22	13%	176	29%
财通证券	11.9	59%	28%	2.92%	0.62pct	869	15%	3.7%	2.0%	32	-1%	17	78%	234	-4%
中泰证券	18.5	90%	25%	4.11%	1.61pct	1,015	29%	20.1%	6.4%	204	124%	65	-1%	301	35%
国元证券	17.2	-2%	45%	3.59%	0.11pct	960	0%	9.5%	2.1%	91	27%	20	155%	157	-15%
浙商证券	20.5	45%	36%	5.35%	0.68pct	783	4%	12.7%	2.6%	99	51%	20	-7%	213	-13%
国联民生	20.2	-4%	44%	3.93%	-1.95pct	1,137	24%	10.7%	2.2%	122	-5%	25	-5%	789	38%
长城证券	12.3	-29%	43%	4.11%	-1.65pct	629	11%	8.2%	1.9%	51	2%	12	-11%	283	28%
国金证券	8.9	-25%	18%	3.57%	-2.55pct	558	27%	0.8%	2.5%	5	-27%	14	10%	393	48%
信达证券	12.2	13%	50%	3.58%	0.48pct	607	-19%	16.4%	0.5%	100	12%	3	-58%	205	-23%

资料来源：Wind，各公司公告，方正证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

信用业务：融出资金扩容，两融利率同比下降

1H26板块实现两融利息收入505亿/yoy+27%/占主营收入比重14%；**期末板块融出资金较年初增长19%。**

- 测算1H26行业平均两融利率4.31%/yoy-0.89pct，平均买入返售利率2.67%/yoy-0.64pct。

上市券商1H26信用业务情况

单位:亿元	融资融券利息收入		占主营收入比重		买入返售利息收入		两融利率		买入返售利率		融出资金		买入返售资产	
上市券商	1H26	yoy	1H26	yoy	1H26	yoy	1H26	yoy	1H26	yoy	1H26	较年初	1H26	较年初
小计/平均	505	27%	14.1%	-2.2pct	53	-9%	4.31%	-0.89pct	2.67%	-0.64pct	25,403	19%	4,004	1%
中信证券	51.4	39%	10.4%	-0.9pct	11.7	-14%	4.48%	-0.76pct	3.79%	-1.46pct	**2,512**	21%	**692**	27%
国泰海通	57.8	51%	12.8%	-4.1pct	11.9	2%	4.18%	-1.03pct	2.49%	-1.02pct	2,995	18%	998	9%
华泰证券	45.1	28%	19.3%	-3.1pct	2.9	26%	4.37%	-0.96pct	3.15%	0.40pct	2,270	22%	198	13%
广发证券	33.3	25%	12.5%	-5.3pct	3.3	-7%	4.14%	-0.76pct	2.98%	-0.65pct	1,780	24%	173	-37%
招商证券	29.0	24%	13.4%	-9.1pct	2.9	-10%	3.99%	-0.91pct	2.49%	0.22pct	1,574	18%	196	-27%
中金公司	15.1	32%	7.9%	-1.1pct	2.2	-20%	4.13%	-1.03pct	2.16%	-0.38pct	803	22%	191	-15%
中国银河	33.1	20%	19.8%	-0.4pct	3.9	-16%	4.18%	-1.24pct	3.68%	-0.12pct	1,712	18%	202	-11%
中信建投	20.3	28%	12.7%	-2.7pct	1.1	0%	4.23%	-0.87pct	3.14%	0.47pct	1,075	27%	76	18%
国信证券	22.5	21%	18.1%	1.2pct	1.1	80%	4.40%	-0.98pct	3.86%	-0.51pct	1,093	14%	51	-25%
申万宏源	23.8	20%	17.5%	0.3pct	1.0	-5%	4.58%	-0.78pct	1.67%	0.05pct	1,121	17%	94	-35%
东方证券	7.8	26%	8.4%	0.6pct	0.3	-33%	3.62%	-0.83pct	2.43%	0.11pct	474	21%	32	136%
长江证券	11.5	25%	15.7%	-4.4pct	0.2	1%	4.64%	-0.85pct	0.77%	-2.19pct	536	16%	62	81%
方正证券	13.8	24%	18.9%	-0.9pct	0.1	-35%	4.53%	-0.84pct	0.45%	-0.15pct	657	18%	55	-16%
东吴证券	6.2	23%	10.9%	-0.5pct	0.3	-8%	3.92%	-1.04pct	2.85%	-1.25pct	348	21%	26	58%
光大证券	12.6	18%	21.6%	-0.3pct	0.1	22%	4.28%	-0.75pct	0.54%	0.02pct	625	12%	8	-89%
兴业证券	10.0	20%	15.1%	-0.5pct	0.5	-2%	4.11%	-0.90pct	0.59%	-1.22pct	537	24%	208	50%
华安证券	3.4	19%	8.5%	-3.3pct	0.2	-26%	4.46%	-0.70pct	3.07%	-0.57pct	161	12%	12	-5%
财通证券	6.4	19%	15.0%	-3.7pct	0.5	-30%	4.30%	-0.91pct	4.09%	0.58pct	319	14%	25	6%
中泰证券	11.3	12%	15.3%	-4.7pct	0.3	-44%	4.75%	-0.75pct	2.10%	-0.07pct	503	12%	40	164%
国元证券	6.5	19%	17.0%	0.8pct	0.4	-48%	4.38%	-0.72pct	3.20%	-2.23pct	312	13%	26	-5%
浙商证券	9.3	37%	16.4%	-1.1pct	1.0	-5%	4.36%	-0.73pct	2.79%	-1.13pct	464	19%	71	-2%
国联民生	5.8	29%	12.7%	1.4pct	0.9	-20%	4.41%	-1.78pct	1.54%	-0.76pct	286	20%	113	-15%
长城证券	5.9	10%	20.8%	2.1pct	0.1	-6%	3.95%	-0.79pct	1.94%	-0.10pct	319	14%	17	68%
国金证券	8.2	12%	16.8%	-2.5pct	1.5	-10%	4.51%	-0.30pct	2.14%	-0.50pct	395	21%	141	0%
信达证券	3.8	18%	15.6%	-0.2pct	0.4	55%	4.28%	-0.69pct	6.31%	1.10pct	185	11%	8	-51%

资料来源：Wind，方正证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

有息负债：板块负债成本平均下行28bp

板块1H26利息支出yoy+10%；期末有息负债规模较年初增长11%，其中拆借及回购负债规模较年初增长7.2%/占比45%。

- **测算板块1H26平均负债成本率2.25%/yoy-0.28pct。**

上市券商负债规模及平均成本情况

单位:亿元	年化负债成本率		利息支出		有息负债规模		其中:拆借及回购规模		其他有息负债		拆借及回购占比	
上市券商	1H26	yoy	1H26	yoy	1H26	较年初	1H26	较年初	1H26	较年初	1H26	较年初
小计/平均	2.25%	-0.28pct	822	10%	76,764	10.7%	34,880	7.2%	41,885	13.7%	45%	-1.5pct
中信证券	2.49%	-0.33pct	95.6	3%	**8,010**	9.3%	4,388	-0.1%	3,622	29.2%	55%	-4.6pct
国泰海通	2.51%	-0.45pct	131.5	40%	11,113	12.9%	5,435	94.7%	5,678	140.9%	49%	-0.6pct
华泰证券	2.33%	-0.14pct	60.3	38%	5,520	14.1%	2,229	22.6%	3,291	69.6%	40%	2.1pct
广发证券	2.21%	-0.21pct	56.5	16%	5,460	15.0%	2,477	16.7%	2,983	25.0%	45%	-0.3pct
招商证券	1.94%	-0.29pct	37.3	-4%	3,801	-2.6%	1,298	-1.6%	2,503	15.7%	34%	-6.4pct
中金公司	2.79%	-0.28pct	51.4	6%	3,887	11.5%	1,960	20.9%	1,927	-1.9%	50%	2.1pct
中国银河	2.32%	-0.20pct	48.3	5%	4,355	9.5%	1,723	-2.5%	2,633	20.2%	40%	-4.6pct
中信建投	2.15%	-0.25pct	42.2	8%	4,206	16.0%	1,611	24.1%	2,595	11.9%	38%	-0.9pct
国信证券	1.85%	-0.21pct	28.1	-1%	3,047	0.8%	1,069	-5.3%	1,978	18.2%	35%	-0.4pct
申万宏源	2.19%	-0.23pct	42.8	3%	4,100	10.1%	1,965	-0.5%	2,136	13.0%	48%	-2.7pct
东方证券	2.19%	-0.13pct	24.7	7%	2,409	14.4%	1,345	1.4%	1,064	14.8%	56%	-4.4pct
长江证券	1.67%	-0.18pct	7.4	10%	861	-6.9%	242	28.4%	619	27.5%	28%	-12.8pct
方正证券	1.96%	-0.21pct	13.2	1%	1,485	22.6%	669	-25.9%	816	32.9%	45%	1.3pct
东吴证券	1.94%	-0.35pct	10.5	15%	1,112	5.1%	575	26.7%	537	21.6%	52%	-3.0pct
光大证券	1.95%	-0.08pct	13.3	-4%	1,376	1.7%	632	-20.1%	744	17.0%	46%	-2.6pct
兴业证券	2.06%	-0.45pct	18.8	8%	1,910	10.3%	878	65.5%	1,032	-0.8%	46%	-4.3pct
华安证券	2.09%	-0.21pct	4.8	-18%	457	-0.4%	147	-39.2%	310	11.0%	32%	0.0pct
财通证券	1.92%	-0.52pct	8.9	3%	995	14.9%	436	59.3%	559	-1.5%	44%	-1.9pct
中泰证券	2.12%	-0.48pct	11.7	-6%	1,236	28.2%	527	-5.5%	710	3.1%	43%	10.4pct
国元证券	2.08%	-0.31pct	9.8	-8%	978	7.1%	445	-9.7%	533	14.3%	45%	-2.6pct
浙商证券	2.00%	-0.36pct	9.5	24%	989	8.3%	330	60.1%	659	60.2%	33%	-10.3pct
国联民生	1.98%	-0.73pct	9.5	5%	1,049	20.0%	606	80.4%	443	53.8%	58%	1.4pct
长城证券	2.31%	-0.32pct	7.5	0%	691	15.7%	291	-3.9%	400	11.0%	42%	6.3pct
国金证券	1.73%	-0.54pct	5.9	2%	776	32.9%	366	108.9%	411	15.7%	47%	8.4pct
信达证券	1.89%	0.08pct	6.6	7%	629	-17.6%	345	28.6%	284	17.3%	55%	-5.1pct

资料来源：Wind，方正证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

目录 CONTENT

1 业绩概览：净利润增近5成，各业务线均改善

2 轻资本业务：经纪业务全面增长，IPO高增、资管修复

3 重资本业务：投资业务量价齐升，负债成本持续下降

4 **投资建议：关注基本面持续改善与估值背离的投资机会**



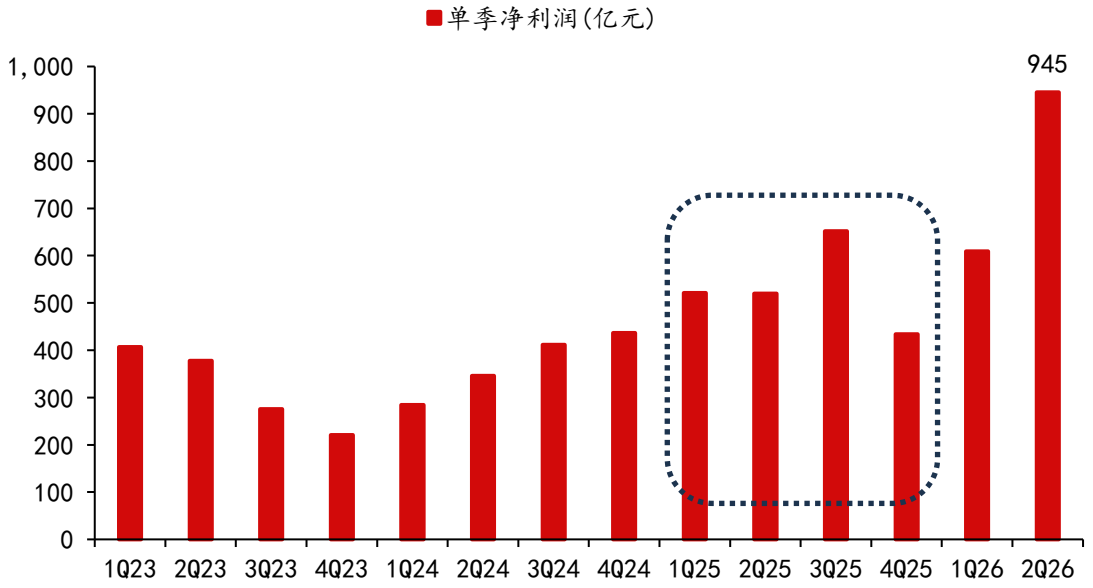
仅供内部参考，请勿外传！

板块PB/PE估值仍处于历史底部：板块全年利润维持高增可期

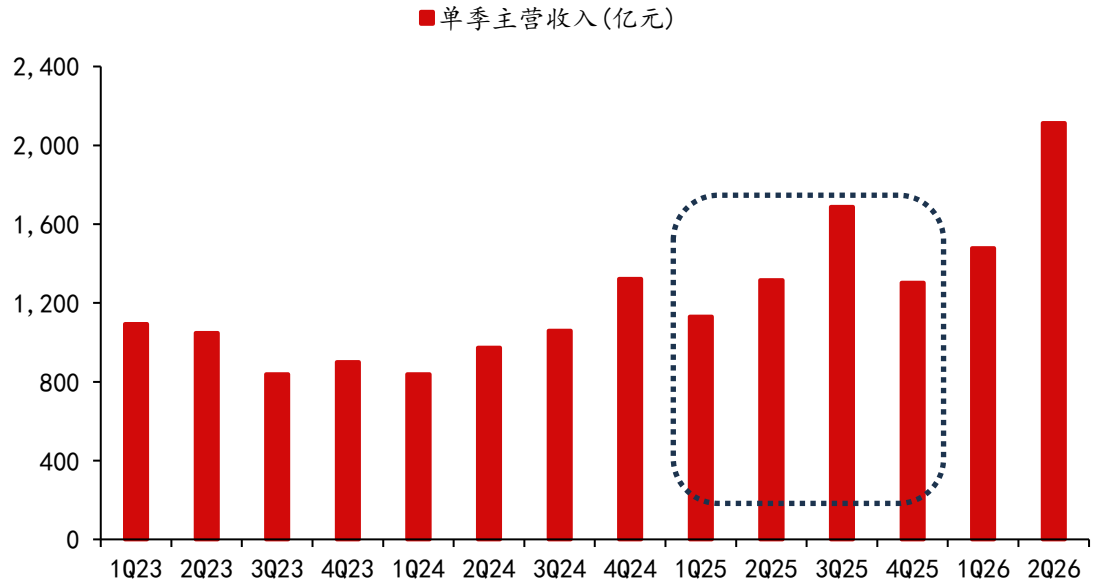
PB/PE仍处于历史底部：截至8/28收盘，券商板块静态PE/PB分别处于近十年3.3%/13.8%分位数。

- 1H26板块利润同比增长近5成，为2026全年业绩增长奠定良好基础；
- 考虑到市场交投与两融依然维持较高水位，同时下半年科技股IPO带动跟投业务改善，券商板块全年利润维持较高增速可期。

43家上市券商单季净利润（1Q23-2Q26）



43家上市券商单季主营收入（1Q23-2Q26）



资料来源：Wind，方正证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

重点关注标的：中信证券、广发证券、同花顺等

关注基本面持续改善与估值背离的投资机会，重点关注：**1）高ROE且低PB的头部券商**：中信/广发/招商/华泰/国泰海通等；**2）低PB且有做强诉求的地方国资券商**：东方/兴业/财通/中泰等；**3）高交投业绩弹性：同花顺**等。

上市券商估值比较表（收盘日：2026-08-28）

2026-08-28		涨跌幅			静态估值分位数		静态股息率	动态估值		净利润增速		ROE	
单位：人民币元		当日	当周	年初至今	PE:近10年	PB:近10年	2024	26年PE	26年PB	2025A	2026E	2025A	2026E
801193.SI	上市券商	-0.2%	3.8%	-9.9%	3.3%	13.8%	--	11.7	1.12	42.7%	33.5%	8.2%	9.9%
300059.SZ	东方财富	-1.0%	2.7%	-15.8%	2.3%	7.8%	0.3%	19.7	2.91	25.7%	29.0%	14.0%	15.8%
600030.SH	中信证券	0.0%	3.0%	-0.1%	0.2%	37.6%	1.9%	10.1	1.32	38.6%	40.4%	10.7%	13.8%
601211.SH	国泰海通	0.1%	3.1%	-11.1%	4.4%	23.7%	2.4%	8.6	0.91	113.5%	33.2%	11.5%	11.0%
601688.SH	华泰证券	0.6%	4.4%	-15.9%	13.1%	32.8%	2.7%	8.6	0.92	6.7%	32.8%	8.9%	11.2%
600999.SH	招商证券	0.3%	5.0%	14.9%	0.1%	36.9%	2.6%	9.3	1.20	18.9%	48.0%	10.0%	13.8%
000776.SZ	广发证券	-0.7%	4.2%	-0.3%	3.6%	57.2%	2.3%	8.7	1.15	42.2%	46.9%	10.2%	13.9%
601881.SH	中国银河	0.0%	2.0%	-20.3%	10.6%	11.1%	2.3%	9.4	1.04	24.8%	21.3%	10.1%	11.5%
002736.SZ	国信证券	0.4%	4.7%	-18.2%	0.3%	10.0%	3.4%	9.4	1.00	34.8%	14.3%	9.8%	11.0%
601066.SH	中信建投	-0.8%	3.2%	-3.2%	2.0%	16.2%	1.0%	16.3	2.12	30.7%	39.3%	10.6%	13.8%
601995.SH	中金公司	-0.4%	2.6%	-0.2%	2.8%	9.3%	0.5%	11.5	1.25	71.9%	48.8%	8.6%	11.4%
000166.SZ	申万宏源	0.2%	3.9%	-11.7%	0.0%	1.9%	1.4%	10.1	0.95	82.5%	19.5%	8.8%	9.8%
600958.SH	东方证券	0.0%	3.1%	-13.8%	0.7%	9.8%	1.9%	10.8	0.95	68.2%	29.8%	7.1%	8.9%
601788.SH	光大证券	1.4%	4.9%	-14.9%	4.3%	21.4%	1.3%	15.9	1.06	21.8%	23.8%	5.7%	6.8%
601555.SH	东吴证券	0.1%	4.2%	-7.5%	3.8%	27.4%	3.8%	9.8	0.89	50.1%	17.0%	5.7%	6.8%
000783.SZ	长江证券	-1.2%	7.1%	17.6%	0.2%	58.0%	1.6%	10.3	1.32	101.4%	33.6%	10.5%	13.2%
000728.SZ	国元证券	-0.3%	9.4%	-6.6%	1.5%	15.6%	2.1%	10.5	0.83	8.1%	31.6%	6.5%	8.1%
601377.SH	兴业证券	-0.3%	2.4%	-18.8%	12.3%	9.0%	2.2%	12.6	0.79	32.6%	42.0%	4.8%	6.5%
601878.SH	浙商证券	-0.1%	2.2%	-11.8%	0.0%	0.9%	1.6%	14.0	1.10	24.9%	27.3%	6.7%	8.1%
601108.SH	财通证券	-0.6%	3.9%	1.2%	8.8%	27.2%	1.8%	12.0	1.00	12.5%	28.6%	7.1%	8.6%
600109.SH	国金证券	-0.5%	3.3%	-5.0%	2.3%	5.1%	1.4%	12.5	0.86	36.3%	14.0%	6.6%	7.1%
600909.SH	华安证券	-1.1%	2.0%	24.5%	0.3%	55.5%	1.2%	9.3	1.48	41.9%	99.7%	9.1%	16.7%
002939.SZ	长城证券	-0.4%	2.5%	-19.1%	1.0%	5.7%	1.6%	11.9	0.97	48.9%	17.0%	7.6%	8.4%
601198.SH	东兴证券	-0.4%	3.3%	1.9%	7.5%	60.3%	1.0%	18.8	1.29	36.1%	14.8%	6.8%	7.1%
601059.SH	信达证券	-0.7%	1.9%	-5.1%	9.4%	22.9%	0.4%	27.6	1.83	38.7%	3.9%	7.3%	6.8%
600918.SH	中泰证券	-0.9%	3.6%	-10.9%	4.3%	4.0%	0.6%	18.4	0.98	53.1%	72.0%	3.1%	4.9%
002673.SZ	西部证券	-0.4%	5.7%	-12.2%	0.0%	6.6%	1.5%	14.8	0.97	25.0%	17.4%	5.9%	6.7%
601696.SH	中银证券	-0.9%	4.0%	-19.3%	8.0%	23.7%	0.3%	24.2	1.66	15.3%	32.4%	5.7%	7.1%
601990.SH	南京证券	-0.9%	2.3%	-14.3%	4.8%	2.1%	1.9%	23.2	1.57	7.6%	17.9%	5.3%	6.1%
002926.SZ	华西证券	0.1%	4.9%	-5.3%	0.1%	15.1%	1.0%	12.3	0.87	102.0%	24.8%	6.1%	7.2%

资料来源：Wind，方正证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

风险提示

资本市场大幅波动：股市及债市大幅调整，从而影响券商投资收益；

宏观流动性收紧：市场交投活跃度下降，从而2026年市场成交量有可能同比下滑，并影响行业经纪及两融收入；

居民资金入市进程放缓。

仅供内部参考，请勿外传！

分析师声明与免责声明

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

本研究报告由方正证券制作及在中国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告内容仅供我公司适当性评级为C3及以上等级的投资者使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。若您并非前述等级的投资者，为保证服务质量、控制风险，请勿订阅本报告中的信息，本资料难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。

在任何情况下，本报告的内容不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求，方正证券不对任何人因使用本报告所载任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告版权仅为方正证券所有，本公司对本报告保留一切法律权利。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处且不得进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

仅供内部参考，请勿外传！

评级说明

类别	评级	说明
公司评级	强烈推荐	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有20%以上的涨幅。
	推荐	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有10%以上的涨幅
	中性	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数在-10%和10%之间波动。
	减持	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有10%以上的跌幅。
行业评级	推荐	分析师预测未来12个月内行业表现强于同期基准指数。
	中性	分析师预测未来12个月内行业表现与同期基准指数持平。
	减持	分析师预测未来12个月内行业表现弱于同期基准指数。
基准指数说明		A股市场以沪深300 指数为基准;香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普500指数为基准。

仅供内部参考，请勿外传！



方正证券研究所

专注·专心·专业

北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座17层
长沙市天心区湘江中路二段36号华远国际中心37层

上海市静安区延平路71号延平大厦2楼
深圳市福田区竹子林紫竹七道光大银行大厦31层

广州市天河区兴盛路12号楼隽峰院2期3层方正证券