

信义山证汇通天下

证券研究报告

非银行金融

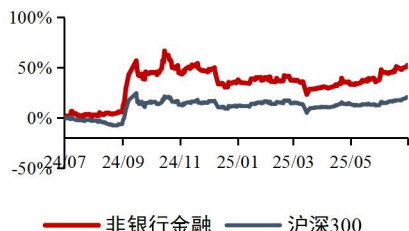
行业周报（20250714-20250720） 领先大市-A(维持)

券商上半年业绩预喜，北交所执业质量评价公布

2025 年 7 月 24 日

行业研究/行业周报

非银行金融行业近一年市场表现



资料来源：最闻

相关报告：

【山证非银行金融】科创板改革配套规则发布，券商上半年业绩预喜-行业周报（20250707-20250713）： 2025.7.16

【山证非银行金融】程序化交易细则实施，行业多项排名出台-行业周报（20250630-20250706） 2025.7.9

分析师：

李明阳

执业登记编码：S0760525050002

邮箱：limingyang@sxzq.com

孙田田

执业登记编码：S0760518030001

电话：0351-8686900

邮箱：suntiantian@sxzq.com

刘丽

执业登记编码：S0760511050001

电话：0351--8686985

邮箱：liuli2@sxzq.com

投资要点

券商估值及业绩支撑性较强。截至 7 月 20 日，26 家上市券商公布业绩预告，归母净利润增速均超过 40%，其中，24 家归母净利润预计增长 50%以上，11 家增速超过 100%。国泰海通受商誉影响，增速达 320.50%，国信证券及中信建投业绩增速也超过 50%。上半年二级市场成交活跃度明显提升，股票市场回暖，同时股权融资发行规模有所提升，并购持续活跃，证券公司各项业务均有所受益，业绩预告指出业绩增长主要原因为上半年投资交易、财富管理、投资银行等业务的增长。同时，受益于稳定币、虚拟资产及 RWA 的发展，头部券商积极推动香港 1/4/9 号牌升级，券商将拓展新的蓝海，支撑业绩及估值提升。

北交所及新三板发布二季度券商执业质量评价。执业质量评价从专业质量得分及合规质量扣分两方面汇总，涉及投行、做市、经纪及研究四大板块。全面反应券商在北交所及股转系统的执业质量，其中申万宏源、国投证券综合得分均超 140 分，9 家券商得分超 120 分，103 家参评券商中，仅 1 家得分低于 100 分。

上周主要指数均有不同程度上涨，上证综指上涨 0.69%，沪深 300 上涨 1.09%，创业板指数上涨 3.17%。上周 A 股成交金额 7.73 万亿元，日均成交额 1.55 万亿元，环比增长 3.35%。两融余额 1.90 万亿元，环比提升 1.41%。中债-总全价(总值)指数较年初下跌 0.68%；中债国债 10 年期到期收益率为 1.67%，较年初上行 5.75bp。

风险提示

➤ 宏观经济数据不及预期；资本市场改革不及预期；一二级市场活跃度不及预期；金融市场大幅波动；市场炒作并购风险。



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

目录

1. 投资建议.....	3
2. 行情回顾.....	3
3. 行业重点数据跟踪.....	4
4. 监管政策与行业动态.....	6
5. 上市公司重点公告.....	6
6. 风险提示.....	8

图表目录

图 1： 申万一级行业涨跌幅对比（%）	3
图 2： 主要指数的本周涨跌幅（%）	4
图 3： 市场日均成交金额（亿元）	4
图 4： 截至 07 月 18 日，质押股数占比 3.75%.....	5
图 5： 截至 07 月 18 日，两融余额 1.90 万亿元.....	5
图 6： 6 月基金发行份额 1221.24 亿份.....	5
图 7： 6 月股权融资规模 5530.18 亿元.....	5
图 8： 中债 10 年国债到期收益率(%).....	5
表 1： 证券业个股涨跌幅前五名与后五名.....	4

1. 投资建议

券商估值及业绩支撑性较强。截至 7 月 20 日，26 家上市券商公布业绩预告，归母净利润增速均超过 40%，其中，24 家归母净利润预计增长 50%以上，11 家增速超过 100%。国泰海通受商誉影响，增速达 320.50%，国信证券及中信建投业绩增速也超过 50%。上半年二级市场成交活跃度明显提升，股票市场回暖，同时股权融资发行规模有所提升，并购持续活跃，证券公司各项业务均有所受益，业绩预告指出业绩增长主要原因为上半年投资交易、财富管理、投资银行等业务的增长。同时，受益于稳定币、虚拟资产及 RWA 的发展，头部券商积极推动香港 1/4/9 号牌升级，券商将拓展新的蓝海，支撑业绩及估值提升。

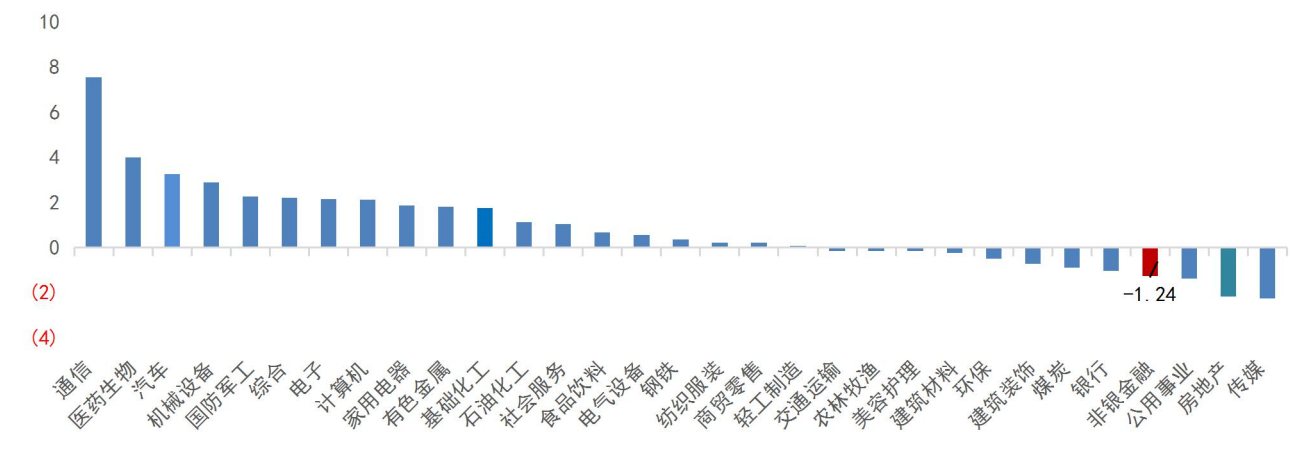
北交所及新三板发布二季度券商执业质量评价。执业质量评价从专业质量得分及合规质量扣分两方面汇总，涉及投行、做市、经纪及研究四大板块。全面反应券商在北交所及股转系统的执业质量，其中申万宏源、国投证券综合得分均超 140 分，9 家券商得分超 120 分，103 家参评券商中，仅 1 家得分低于 100 分。

2. 行情回顾

上周（20250714-20250720）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 4058.55(1.09%)、2277.15(3.17%),申万一级非银金融指数跌幅为 1.24%,在 31 个申万一级行业中排名第 28 位；证券Ⅲ跌幅为 1.06%。

个股表现，本周板块涨幅居前的有华西证券(3.27%)、国信证券(3.26%)、招商证券(2.46%)，跌幅居前的有弘业期货(-10.90%)、金证股份(-10.85%)、爱建集团(-8.70%)。

图 1：申万一级行业涨跌幅对比（%）



数据来源：Wind，山西证券研究所

表 1：证券业个股涨跌幅前五名与后五名

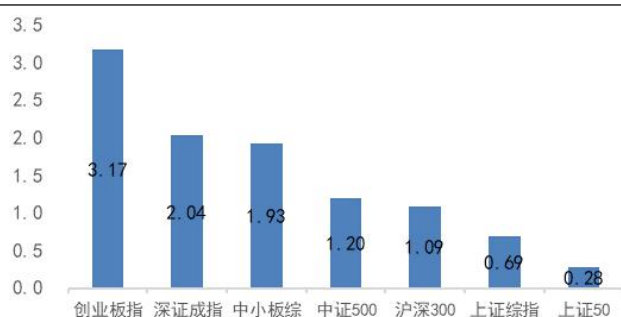
前五名		后五名	
简称	周涨跌幅 (%)	简称	周涨跌幅 (%)
华西证券	3.27	弘业期货	-10.90
国信证券	3.26	金证股份	-10.85
招商证券	2.46	爱建集团	-8.70
中银证券	2.38	四川双马	-7.99
广发证券	2.20	永安期货	-7.85

数据来源：Wind，山西证券研究所

3. 行业重点数据跟踪

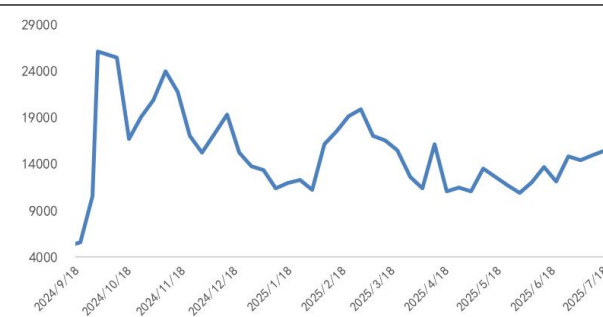
1) **市场表现及市场规模**：上周主要指数均有不同程度上涨，上证综指上涨 0.69%，沪深 300 上涨 1.09%，创业板指数上涨 3.17%。上周 A 股成交金额 7.73 万亿元，日均成交额 1.55 万亿元，环比增长 3.35%。

图 2：主要指数的本周涨跌幅 (%)



数据来源：wind，山西证券研究所

图 3：市场日均成交金额 (亿元)



数据来源：wind，山西证券研究所

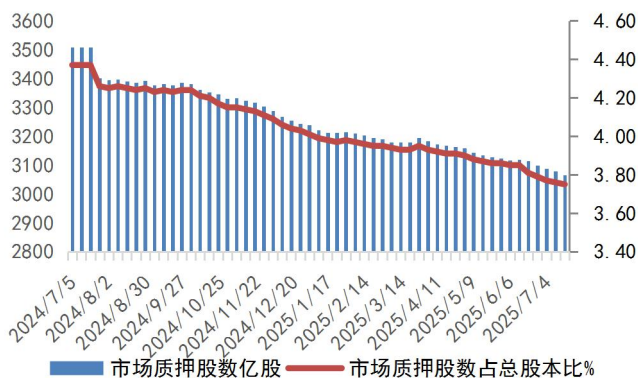
2) **信用业务**：截至 07 月 18 日，市场质押股 3065.32 亿股，占总股本 3.75%;两融余额 1.90 万亿元，环比提升 1.41%。其中，融资规模 1.89 万亿元，融券余额 131.69 亿元。

3) **基金发行**：25 年 06 月，新发行基金份额 1221.24 亿份，发行 155 只，环比上涨 85.71%。其中，股票型基金发行 224.50 亿份，环比下跌 15.56%，发行份额占比 18.38%。

4) **投行业务**：25 年 06 月，股权承销规模 5530.18 亿元，其中，IPO 金额 91.53 亿元；再融资金额 5438.65 亿元。

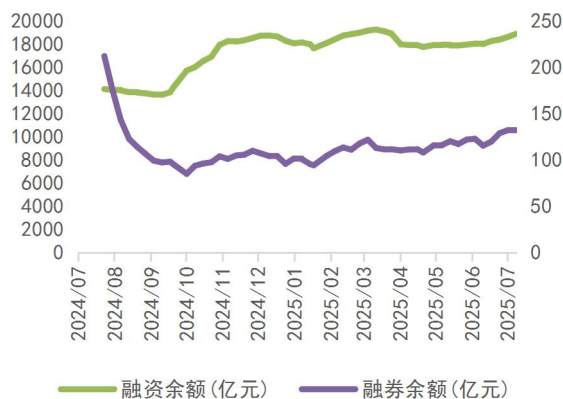
5) 债券市场：中债-总全价(总值)指数较年初下跌 0.68%;中债国债 10 年期到期收益率为 1.67%,较年初上行 5.75bp。

图 4：截至 07 月 18 日，质押股数占比 3.75%



数据来源：wind，山西证券研究所

图 5：截至 07 月 18 日，两融余额 1.90 万亿元



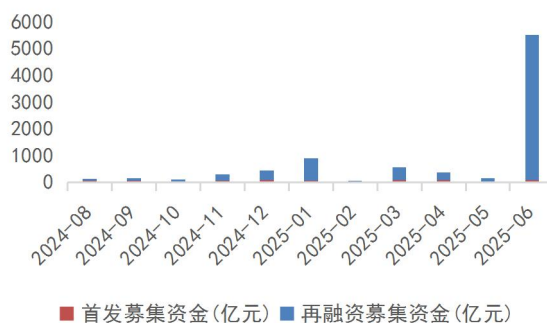
数据来源：wind，山西证券研究所

图 6：6 月基金发行份额 1221.24 亿份



数据来源：wind，山西证券研究所

图 7：6 月股权融资规模 5530.18 亿元



数据来源：wind，山西证券研究所

图 8：中债 10 年国债到期收益率(%)



数据来源：wind，山西证券研究所

4. 监管政策与行业动态

中资券商加快推进 1/4/9 号牌照升级。截至 2025 年 7 月，共有 42 家券商获批通过综合账户提供虚拟资产交易服务，完成 1 号牌照升级，直接对标持牌交易所，如国泰君安国际、哈富证券、天风国际、财通香港、中国中期证券等；37 家机构升级 4 号牌，可提供虚拟资产投资咨询，如平安证券香港、中泰国际证券；40 家资管机构升级 9 号牌，包括博时基金、华夏基金、嘉实国际、东方资管等。（财联社）

北交所、新三板发布 2025 年二季度证券公司执业质量评价结果。共计 55 券商专业质量得分与一季度相比有所增加，19 家券商在合规质量上有所扣分，与一季度相比减少 3 家。在排名前十的券商中，部分券商无论是与今年一季度相比，还是对照去年同期的排名，位次均实现了显著提升。执业质量评价从投行、经纪、做市、研究等业务维度，全面客观反映了证券公司在北交所、新三板市场业务开展情况。评价结果主要包括专业质量得分和合规质量扣分两个方面。从评分结果上看，得分在 140 分以上的有 2 家券商，评分在 120 分以上的有 9 家券商，102 家券商评分在 100 分以上，仅有一家券商评分低于 100 分。（财联社）

中证协发布券商另类及私募子公司管理规范配套文件。文件明确另类子公司投资的单一项目完全退出时产生的投资损失达到公司上一年末净资产 10%（含）以上，或者公司发生单项诉讼、仲裁等法律纠纷事件给公司实际造成的损失金额占公司上一年末净资产 10%（含）以上。私募子公司、二级管理子公司管理的基金投资的单一项目完全退出时产生的投资损失达到该基金实缴出资 50%（含）以上属于重大影响的情形或事件。（中证协）

5. 上市公司重点公告

【东吴证券】公司拟通过定增发行方式募集资 60 亿元，分别用于子公司增资 15 亿元、信息技术及风控投入 12 亿元、财富管理业务 5 亿元、购买科创债等债券投资业务 10 亿元、做市业务 5 亿元、偿还债务及补充营运资金 13 亿元。

【中国银河】发布 2025 上半年预增公告。受益于投资交易、财富管理、投资银行、机构等业务均实现增长，上半年公司预计实现归母净利润 63.62-68.01 亿元，同比增长 45%-55%。

【天风证券】聘任汪洋先生为公司财务总监。

【中泰证券】发布业绩预增公告，上半年受益于公司财富管理、投资及资管业务增长，公司预计实现归母净利润 7.23 亿元，同比增长 80.09%。

【中信建投】发布业绩预增公告，上半年受益于公司自营、经纪及投行业务增长，公司预计实现归母净利润 44.30-45.73 亿元，同比增长 55%-60%。

【国海证券】发布业绩预增公告，上半年受益于财富管理及投资业务增长，公司预计实现归母净利润 3.70 亿元，同比增长 159.26%。

【申万宏源】发布业绩预增公告，上半年受益于财富管理、投行及投资交易业务增长，公司预计实现归母净利润 41-45 亿元，同比增长 92.66%-111.46%。

【国元证券】发布业绩预增公告，上半年受益于财富信用及自营投资业务增长，公司预计实现归母净利润 14.05 亿元，同比增长 40.44%。

【东北证券】发布业绩预增公告，上半年公司预计实现归母净利润 4.31 亿元，同比增长 225.90%。

【方正证券】发布业绩预增公告，上半年受益于财富管理及投资交易业务增长，公司预计实现归母净利润 22.97-24.32 亿元，同比增长 70%-80%。

【信达证券】发布业绩预增公告，上半年受益于经纪及自营业务增长，公司预计实现归母净利润 9.21-10.44 亿元，同比增长 50%-70%。

【国泰海通】发布业绩预增公告，上半年受益于财富管理及机构交易业务增长，叠加商誉产生的营业外收入，公司预计实现归母净利润 152.83-159.57 亿元，同比增长 205%-218%。

【中金公司】发布业绩预增公告，上半年受益于投行及财富等业务增长，公司预计实现归母净利润 34.53-39.66 亿元，同比增长 55%-78%。

【长江证券】发布业绩预增公告，上半年公司预计实现归母净利润 16.52-18.10 亿元，同比增长 110%-130%。

【太平洋】发布业绩预增公告，上半年受益于经纪及投行等业务增长，公司预计实现归母净利润 1.05-1.35 亿元，同比增长 54%-98%。

【东方证券】发布业绩预增公告，上半年受益于财富资管、投行、另类投资、机构销售交易及国际化等业务增长，公司预计实现归母净利润 32.50-36 亿元，同比增长 54%-71%。

【天风证券】发布业绩预增公告，上半年公司预计实现归母净利润 0.28-0.33 亿元，同比扭亏。

【东吴证券】发布业绩预增公告，上半年受益于财富、投资等业务增长，公司预计实现归母净利润 17.34-19.65 亿元，同比增长 50%-70%。

6. 风险提示

宏观经济数据不及预期；
资本市场改革不及预期；
一二级市场活跃度不及预期；
金融市场大幅波动；
市场炒作并购风险。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

买入：预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
增持：预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
中性：预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
减持：预计涨幅落后相对基准指数介于-5%--15%之间；
卖出：预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

领先大市：预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
同步大市：预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
落后大市：预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

A：预计波动率小于等于相对基准指数；
B：预计波动率大于相对基准指数。

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所:

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话: 0351-8686981

<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

