

非银金融行业点评报告

中金公司吸收合并东兴、信达预案出炉，资产规模将破万亿

增持（维持）

2025 年 12 月 17 日

证券分析师 孙婷

执业证书：S0600524120001

sunt@dwzq.com.cn

证券分析师 何婷

执业证书：S0600524120009

heting@dwzq.com.cn

投资要点

- **事件：**中金公司换股吸收合并东兴证券、信达证券预案公布，三家公司股票将于 2025 年 12 月 18 日复牌。
- **东兴换股价相对当前股价溢价 23%。**本次合并中，每股东兴证券、信达证券股票换取中金公司股票的比例分别为 1:0.4373、1:0.5188。东兴证券换股价为 16.14 元，相对定价基准价溢价 26%，相对当前股价溢价 23%；信达证券换股价为 19.15 元，相对当前股价溢价 8%。
- **简单加总后，三家公司 2025Q3 合计总资产将排名行业第四位，2025 年前三季度合计归母净利润将排名行业第六位。**2025 年前三季度中金公司、东兴、信达净利润分别位 65.7 亿元、16.0 亿元、13.5 亿元，同比分别增长 130%、70%、53%；截至 2025Q3，中金公司、东兴、信达总资产分别为 7649 亿元、1164 亿元、1283 亿元。简单加总后，合并公司归母净利润达 95.2 亿元，排名第六，总资产将破万亿，排名第四。
- **三家券商业务上各有特色。**中金公司在投行业务、机构业务、高净值财富管理业务方面具有深厚积累，同时在国际业务方面优势显著。东兴证券过去依托股东中国东方在 AMC 领域亦积累了不少优势，信达证券在并购重组、大资管业务方面具有一定优势。此外，中金公司、信达、东兴的营业网点侧重略有不同，中金财富营业部主要集中在经济发达地区，信达和东兴在辽宁和福建等地具有一定比较优势，整合可以进一步拓展中金财富的网点触达。
- **中金公司曾在 2015 年合并中投证券，实现财富管理业务的全方位快速发展。**在整合过程中，中金充分利用中投在零售经纪业务、网点布局等方面的优势，弥补了原本在零售业务方面的短板，并结合自身在投行、机构业务、跨境服务和高净值财富管理领域的优势，打造并统一“中金财富”品牌，实现财富管理业务的全方位快速发展。
- **2024 年以来，监管大力推动证券行业供给侧改革、支持头部券商做强做大，已有多家券商完成重组，包括国联并民生，国君并海通，西部并国融，国信并万和，浙商并国都等。**我们认为行业内的资源整合或将成为券商快速提升规模与综合实力的又一重要方式，大型券商通过并购进一步补齐短板，巩固优势，中小券商通过外延并购有望弯道超车，快速做大，实现规模效应和业务互补。
- **风险提示：**合并效果不及预期，权益市场大幅波动。

行业走势



相关研究

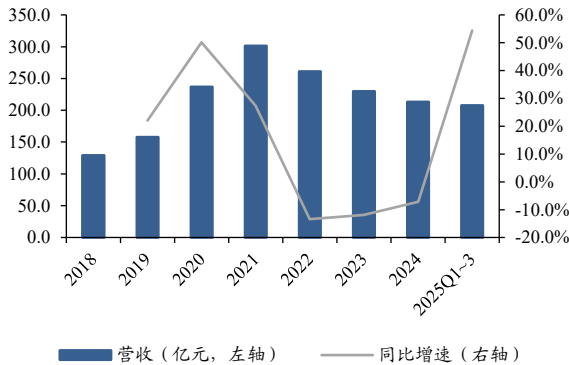
《基金销售行业进一步规范；多家券商优化两融业务布局》

2025-12-14

《吴清提出拓宽券商资本空间；保险优化股票风险因子》

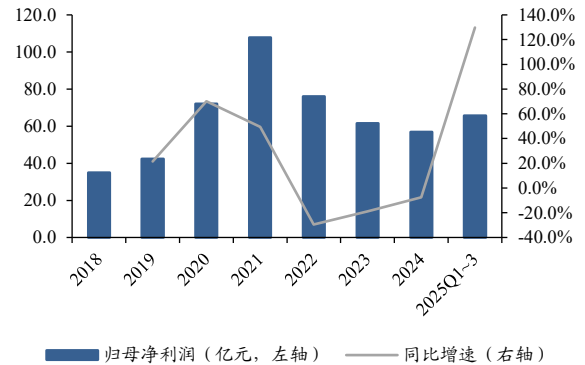
2025-12-07

图1: 2018-2025Q1~3 中金公司营收 (亿元)



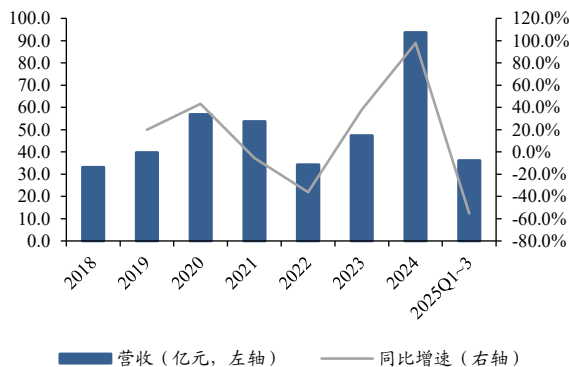
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图2: 2018-2025Q1~3 中金公司归母净利润 (亿元)



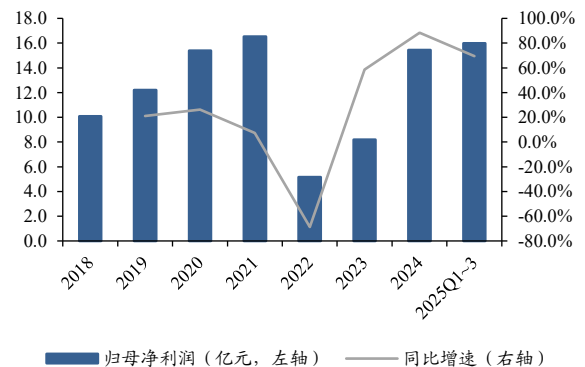
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图3: 2018-2025Q1~3 东兴证券营收 (亿元)



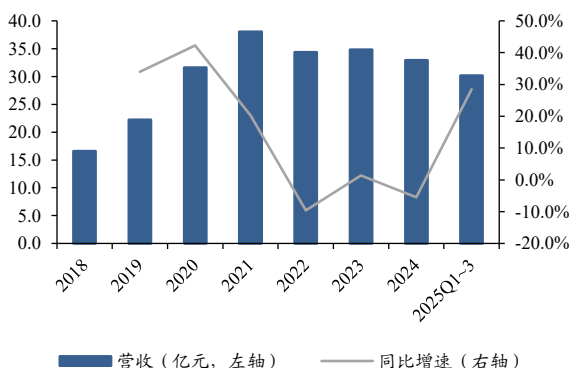
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图4: 2018-2025Q1~3 东兴证券归母净利润 (亿元)



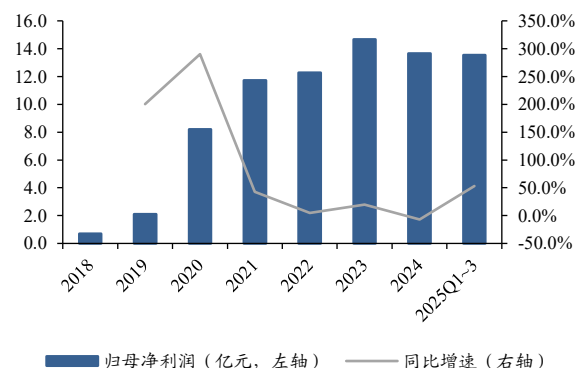
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图5: 2018-2025Q1~3 信达证券营收 (亿元)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图6: 2018-2025Q1~3 信达证券归母净利润 (亿元)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>