



2025 年一季度证券行业分析

联合资信 金融评级部 | 证券行业组



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.



一、证券行业概况

2024年，A股沪深两市总体呈“先抑后扬”的格局，受益于9月下旬行业利好政策的颁布，三季度末股票指数快速上涨，交投活跃度显著上升，全年沪深两市成交额同比有所增长；债券市场收益率震荡上行，债券市场指数较年初大幅上涨。2025年一季度，股票市场债券市场收益率震荡上行，沪深两市成交额同比大幅增长、环比有所下降，债券市场指数较年初有较大幅度的回落。

股票市场方面，2024年，股票市场指数先抑后扬，9月24日后，在各监管部门一揽子政策的提振下，上证指数上涨近千点，一度达到年内最高点3674.40点，交投活跃程度亦同比大幅上升，根据沪深两市交易所公开披露数据，2024年沪深两市成交额254.78万亿元，同比增长20.41%。2025年一季度，股票证券市场波动上行，根据沪深两市交易所公开披露数据，一季度沪深两市成交额85.37万亿元，同比增长65.81%，环比下降23.26%，截至2025年3月末，上证指数收于3335.75点，较年初上涨2.24%，一季度最低收盘价为3160.76点，最高收盘价为3429.76点；深证成指收于10414.61点，较年初上涨4.13%，一季度最低收盘价为9795.94点，最高收盘价为11014.75点。

根据交易所公布数据，截至2025年3月末，我国上市公司总数5383家，较上年末增加48家；上市公司总市值85.86万亿元，较年初增长10.61%。截至2025年3月末，市场两融余额19186.70亿元，较上年末增长2.90%；其中沪市两融余额9745.04亿元，较上年末增长1.86%；深市两融余额9386.84亿元，较上年末增长3.84%；融资余额占比99.42%，融券余额占比0.58%。2025年一季度，全市场股权融资募集资金合计1576.67亿元，同比增长42.47%；完成IPO和再融资的企业家数分别为27家和47家，企业通过IPO募集资金164.76亿元，募资规模同比分别减少30.24%，通过再融资募集资金和1411.90亿元，募资规模同比增长62.20%。

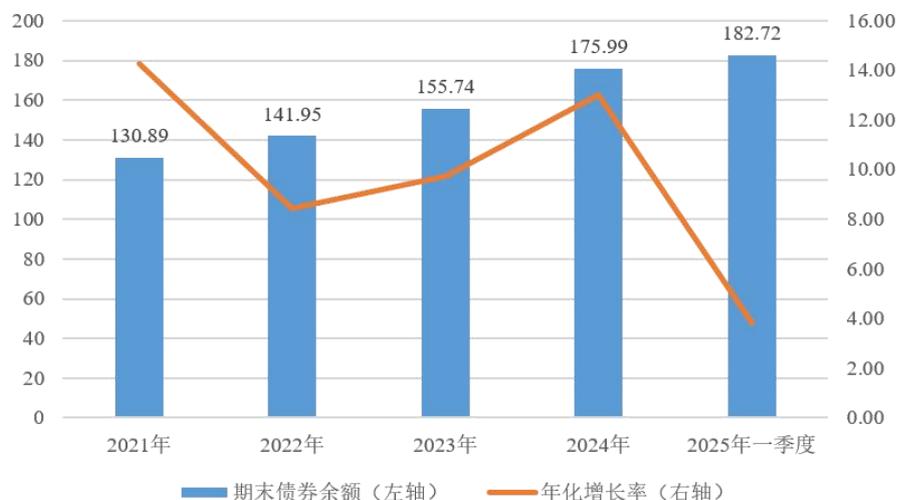


资料来源：Wind，联合资信整理

图 1.1 股票市场指数及成交额情况（单位：点、亿元）

债券市场方面，2024 年，境内债券市场发行利率总体呈大幅下行态势，全年 10 年期国债收益率在 1.68%~2.56%波动，1 年期国债收益率在 0.83%~2.14%波动；信用利差压缩至低位，信用债全年表现偏强。2025 年一季度，利率水平仍处于低位，债券融资市场发行增势不减，10 年期国债收益率在 1.59%~1.88%波动，1 年期国债收益率在 1.03%~1.59%波动，截至 2025 年 3 月末，中债—综合净价(总值)指数收于 108.09 点，较年初下降 1.59%。2025 年一季度，境内债券交易总金额 2735.53 万亿元，同比增长 6.33%；其中现券交易成交金额 416.38 万亿元，回购交易成交金额 2190.66 万亿元，同业拆借成交金额 128.50 万亿元。

根据 Wind 统计数据，2024 年，境内发行各类债券 5.18 万只，发行额 79.86 万亿元，同比增长 12.40%。2024 年，境内债券交易总金额 2735.53 万亿元，同比增长 6.33%；其中现券交易成交金额 416.38 万亿元，回购交易成交金额 2190.66 万亿元，同业拆借成交金额 128.50 万亿元。截至 2025 年 3 月末，境内发行各类债券 5.18 万只，发行额 20.74 万亿元，同比增长 19.45%。截至 2025 年 3 月末，我国存量债券余额 182.72 万亿元，较上年末增长 3.83%。



资料来源：Wind，联合资信整理

图 1.2 债券市场余额和增长率（单位：万亿元、%）

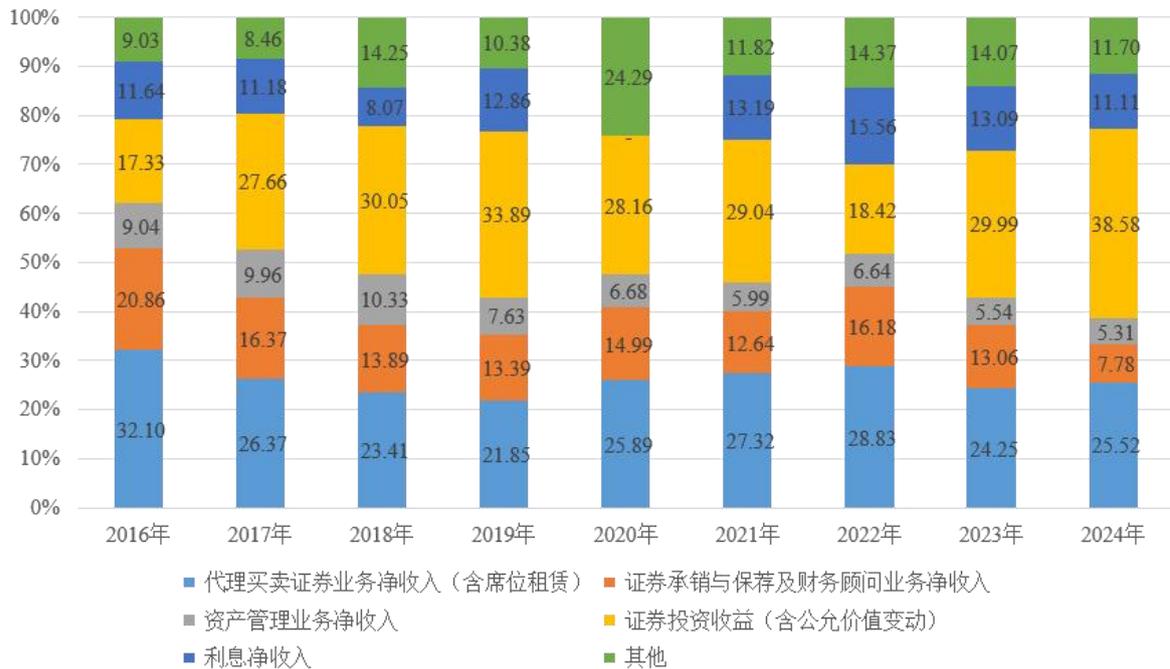
随着证券市场规模逐步扩大，证券公司资产规模逐年增长；2024年，证券公司业绩表现较好，全行业实现收入和利润同比均大幅增长；证券公司收入结构同比发生较大变化，证券投资收益占比明显回升。

近年来，证券公司的数量呈稳步增长态势。截至2024年末，全行业证券公司较上年末增加5家；总资产较上年末增长9.30%；净资产较上年末增长6.10%；净资本较上年末增长5.96%。2024年，证券公司实现营业收入同比增长11.15%，净利润同比增长21.35%，整体来看，证券公司业绩表现较好，其中证券投资收益（含公允价值变动）同比大幅提升43.02%。2024年，受益于股票市场9月份大幅回升，证券公司收入结构同比发生较大变化，证券投资收益占比明显回升，为证券公司最主要收入来源。

表 1.1 证券行业概况

项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
证券公司家数（家）	139	140	140	145	150
营业收入（亿元）	4484.79	5024.10	3949.73	4059.02	4511.69
净利润（亿元）	1575.34	1911.19	1423.01	1378.33	1672.57
总资产（万亿元）	8.90	10.59	11.06	11.83	12.93
净资产（万亿元）	2.31	2.57	2.79	2.95	3.13
净资本（万亿元）	1.82	2.00	2.09	2.18	2.31

资料来源：中国证券业协会



注：1. 证券业协会未披露 2020 年全行业利息净收入数据，2020 年其他包括利息净收入和其他收入；2. 证券业协会未披露全行业证券公司 2021 年及 2022 年全年代理买卖证券业务净收入（含席位租赁）、证券承销与保荐业务净收入、财务顾问业务净收入、证券投资收益（含公允价值变动）、利息净收入数据，故上图以 2021 年和 2022 年前三季度收入结构替代全年进行列示；3. 2025 年一季度数据暂未披露

资料来源：中国证券业协会

图 1.3 我国证券公司业务收入结构图 (单位: %)

2024 年，证券公司行业集中度仍属较高水平，头部效应显著。

证券公司行业集中度较高。按证券公司营业收入排序，2024 年，前十大证券公司实现营业收入和净利润占全行业¹营业收入和净利润的比重分别为 70.13% 和 65.72%，占比较 2023 年分别下降 3.25 个百分点、提升 3.06 个百分点。截至 2024 年末，前十大证券公司资产总额为 8.19 万亿元，所有者权益总额为 1.56 万亿元，分别占全行业总资产和所有者权益比重的 63.35% 和 49.99%，分别较 2023 年末下降 2.78 个百分点和 1.78 个百分点，整体来看，证券行业集中度仍较高。未来，大型券商可以凭借规模、平台、品牌、政策倾斜等多方面优势将龙头优势扩大，预计证券公司的行业集中度仍将维持在较高水平。

表 1.2 截至 2024 年/末主要证券公司财务数据 (单位: 亿元)

序号	证券公司	营业收入	净利润	总资产	所有者权益
1	中信证券	637.89	225.89	17,107.11	2,987.67
2	国泰海通	433.97	135.49	10,477.45	1,774.74
3	华泰证券	414.66	155.19	8,142.70	1,918.94
4	中国银河	354.71	100.31	7,374.71	1,404.99

¹全行业数据均采用中国证券业协会公布口径

5	广发证券	271.99	105.45	7,587.45	1,530.85
6	申万宏源证券	215.42	61.71	6,585.57	1,317.55
7	中金公司	213.33	56.74	6,747.16	1,156.22
8	中信建投证券	211.29	72.36	5,664.18	1,065.19
9	招商证券	208.91	103.9	7,211.60	1,302.52
10	国信证券	201.67	82.17	5,015.06	1,186.92
合计		3163.84	1099.21	81912.99	15645.59

注：数据以营业收入由高到低排序
资料来源：Wind，联合资信整理

二、行业政策

2024年以来，随着“新国九条”出台和资本市场“1+N”政策体系逐步落地，一系列增量政策的积极效果持续显现，市场信心明显增强，资本市场回暖向好。2025年一季度，证监会等中国高层监管机构密集发布、修订制度规则，资本市场改革进一步深化。证券公司受处罚频次创新高，证券行业严监管态势延续。

2024年4月，国务院发布《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》（以下简称“新国九条”），这是继2014年时隔10年后再次出台的资本市场指导性文件。为贯彻落实“新国九条”及完善现有制度体系，证监会于年内发布了《关于严把发行上市准入关从源头上提高上市公司质量的意见（试行）》等配套制度，“1+N”政策体系逐步落地，资本市场改革持续深化。2024年9月，美联储继2020年3月以来首次降息，为应对国际经济形式的变化，我国出台了一系列经济刺激政策，并取得了显著成效，政策颁布后，增量资金为证券市场注入了活力，市场信心明显增强，资本市场持续回暖向好。

2024年9月，证监会修订发布《证券公司风险控制指标计算标准规定》（以下简称“《风控指标规定》”），并将于2025年1月1日起正式实施。风险控制指标体系在提升证券公司风险管理水平，增强行业抵御风险能力方面发挥重要作用。

2025年1月，财政部、中国证监会修订并印发《资产评估机构从事证券服务业务备案办法》，加强了对资产评估机构从事证券服务业务的监督管理，以规范资产评估机构从事证券服务业务备案行为；为推动构建全国统一大市场，更好发挥税收职能作用，国家税务总局、财政部、中国证监会发布《关于进一步完善个人转让上市公司限售股所得个人所得税有关征管服务事项》的公告；为贯彻落实《关于深化科创板改革、服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》，证监会就修改《证券发行与承销管理办法》部分条款向社会公开征求意见；中央金融办、中国证监会、财政部、人力资源社会保障部、中国人民银行、金融监管总局联合印发《关于推动中长期资金入市

工作的实施方案》。

2025年2月，中国证监会印发《促进资本市场指数化投资高质量发展行动方案》，主要目标是推动资本市场指数化投资规模和比例明显提升，加快构建公募基金行业主动投资与被动投资协同发展、互促共进的新发展格局；强化指数基金资产配置功能，稳步提升投资者长期回报，为中长期资金入市提供更加便利的渠道，助力构建资本市场“长钱长投”生态，壮大理性成熟的中长期投资力量；为积极发挥资本市场功能，着力做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融“五篇大文章”，更好服务经济社会高质量发展，证监会发布《关于资本市场做好金融“五篇大文章”的实施意见》。

根据 Wind 统计数据，2025 年一季度，各监管机构对证券公司共作出处罚 55 次，同比减少 60 次，其中针对公司作出处罚 16 次，同比减少 17 次；针对个人作出处罚 39 次，同比减少 43 次。从具体的业务违规类型来看，2025 年一季度，经纪业务涉及存在委托证券经纪人以外的第三方招揽客户的行为、员工执业行为管理不到位，合规风控把关不严、投资者适当性管理、内控管理不完善等；投行业务涉及内控流程和立项程序不规范、个别项目尽职调查不充分、质控和内核核查把关不严、受托管理勤勉尽责不够、未持续督导发行人履行信息披露义务、持续监督发行人募集资金使用、出具的发行保荐书等申请文件存在虚假记载等；私募基金托管业务涉及部分制度规定的可执行性不强，部分产品的合同审查和准入管控不严格、信息披露复核不到位、未在基金定期报告中出具托管人报告、重大事项报告不及时、净值化管理不完善、信息披露不充分等；其他方面涉及投资者提供变相融资服务，异化为杠杆融资工具、未识别客户的交易目的、变相成为交易对手方交易通道、未使用交易所专用对冲账户进行对冲交易、干预控股公司的资产管理计划独立性运作等。从处分类型看，以出具警示函和责令改正为主，被立案调查、暂停业务资质及罚款的情况相对较少。

在资本市场深化改革背景下，在加强金融监管、防范金融风险的监管要求下，“严监管、防风险”仍将是监管的主旋律。随着新《证券法》等纲领性文件出台，资本市场基础设施建设的持续推进，证券行业多项业务规则、指引密集发布。

表 2.1 2024 年及 2025 年一季度证券行业相关主要政策

时间	政策名称	主要内容
2024 年 1 月	证监会进一步加强融券业务监管，全面暂停限售股出借	具体包括：一是全面暂停限售股出借；二是将转融券市场化约定申报由实时可用调整为次日可用，对融券效率进行限制。因涉及系统调整等因素，第一项措施自 1 月 29 日起实施，第二项措施自 3 月 18 日起实施。

2024年3月	证监会发布关于加强证券公司和公募基金监管加快推进建设一流投资银行和投资机构的意见（试行）	一是行业机构定位；二是夯实合规风控基础；三是优化行业发展生态；四是促进行业发挥功能；五是全面强化监管执法；六是防范化解金融风险；七是抓好监管队伍建设。
2024年3月	证监会集中发布《关于严把发行上市准入关从源头上提高上市公司质量的意见（试行）》等四项政策文件	一是严把拟上市企业申报质量；二是压实中介机构“看门人”责任；三是突出交易所审核主体责任；四是强化证监会派出机构在地监管责任；五是坚决履行证监会机关链条统筹职责；六是优化多层次资本市场功能衔接；七是规范引导资本健康发展；八是健全链条监督问责体系。
2024年3月	证监会修订实施《首次公开发行股票并上市辅导监管规定》	一是要求辅导机构制定辅导环节执业标准和操作流程，督促辅导对象准确把握板块定位和产业政策。二是明确辅导监管要关注首发企业及其“关键少数”的口碑声誉，拓展发行监管信息源。三是规定审核注册工作要充分利用好辅导监管报告，形成辅导监管与审核注册的有机联动。
2024年4月	证监会发布《关于严格执行退市制度的意见》	第一，严格强制退市标准；第二，进一步畅通多元退市渠道；第三，削减“壳”资源价值；第四，强化退市监管；第五，落实退市投资者赔偿救济。
2024年4月	证监会发布《资本市场服务科技企业高水平发展的十六项措施》	一是建立融资“绿色通道”；二是支持科技型企业股权融资；三是加强债券市场的精准支持；四是完善支持科技创新的配套制度。
2024年4月	证监会制定发布《公开募集证券投资基金证券交易费用管理规定》	一是调降基金股票交易佣金费率；二是降低基金管理人证券交易佣金分配比例上限；三是全面强化基金管理人、证券公司相关合规内控要求；四是明确基金管理人层面交易佣金信息披露内容和要求。
2024年5月	证监会修订发布《关于加强上市证券公司监管的规定》	明确要求上市证券公司，以更鲜明的人民立场、更先进的发展理念、更严格的合规风控和更加规范、透明的信息披露，努力回归本源、做优做强，切实担负起引领行业高质量发展的“领头羊”和“排头兵”作用。
2024年5月	证监会发布实施《监管规则适用指引—发行类第10号》	一是要求发行人在招股说明书刊登致投资者的声明，说清上市目的、建立现代企业制度以及融资必要性等基本情况，督促发行人牢固树立正确“上市观”。二是明确“关键少数”可以就出现上市后业绩大幅下滑的情形作出延长股份锁定期的承诺，强化“关键少数”与投资者共担风险的意识。三是完善上市后分红政策的信息披露规则，以利于投资者形成稳定的回报预期。四是强化未盈利企业相关信息披露，要求其披露预计实现盈利情况等前瞻性信息，向投资者充分揭示未来发展前景，便于投资者作出决策。
2024年5月	证监会发布《上市公司股东减持股份管理暂行办法》《上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理规则》	一、严格规范大股东减持。明确控股股东、实际控制人在破发、破净、分红不达标等情形下不得通过集中竞价交易或者大宗交易减持股份；增加大股东通过大宗交易减持前的预披露义务。二是有效防范绕道减持。要求协议转让的受让方锁定六个月；禁止大股东融券卖出或者参与以本公司股票为标的物的衍生品交易。三是细化违规责任条款。明确对违规减持可以采取责令购回并向上市公司上缴价差的措施，列举应予处罚的具体情形。此外，还强化了上市公司及董事会秘书的义务。

2024年6月	证监会发布《关于深化科创板改革服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》	一是强化科创板“硬科技”定位。二是开展深化发行承销制度试点。三是优化科创板上市公司股债融资制度。四是更大力度支持并购重组。五是完善股权激励制度。六是完善交易机制，防范市场风险。七是加强科创板上市公司全链条监管。八是积极营造良好市场生态。
2024年7月	证监会依法批准暂停转融券业务	证监会依法批准中金金融公司暂停转融券业务的申请，自2024年7月11日起实施。存量转融券合约可以展期，但不得晚于9月30日了结。同时，批准证券交易所将融券保证金比例由不得低于80%上调至100%，私募证券投资基金参与融券的保证金比例由不得低于100%上调至120%，自2024年7月22日起实施。
2024年9月	证监会修订发布《证券公司风险控制指标计算标准规定》	一是对证券公司投资股票、做市等业务的风险控制指标计算标准予以优化。二是根据证券公司风险管理水平，优化风控指标分类调整系数。三是对证券公司所有业务活动纳入风险控制指标约束范围，明确证券公司参与公募REITs等新业务风险控制指标计算标准。四是对创新业务和风险较高的业务从严设置风险控制指标计算标准。
2024年9月	中国证监会就《上市公司监管指引第10号——市值管理（征求意见稿）》公开征求意见	明确了上市公司董事会、董事和高级管理人员、控股股东等相关方的责任，并对主要指数成份股公司披露市值管理制度、长期破净公司披露估值提升计划等作出专门要求。同时，明确禁止上市公司以市值管理为名实施违法违规行。
2024年9月	证监会发布《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》	一是支持上市公司向新质生产力方向转型升级；二是鼓励上市公司加强产业整合；三是进一步提高监管包容度；四是提升重组市场交易效率；五是提升中介机构服务水平；六是依法加强监管。
2024年9月	国务院新闻办举行新闻发布会介绍金融支持经济高质量发展有关情况	第一，降低存款准备金率和政策利率，并带动市场基准利率下行。第二，降低存量房贷利率，并统一房贷的最低首付比例。第三，创设新的货币政策工具，支持股票市场稳定发展。
2024年9月	中央金融办、中国证监会联合印发《关于推动中长期资金入市的指导意见》	一是建设培育鼓励长期投资的资本市场生态；二是大力发展权益类公募基金，支持私募证券投资基金稳健发展；三是着力完善各类中长期资金入市配套政策制度。
2024年10月	中国证券业协会制定并发布了《证券公司收益凭证发行管理办法》	为规范证券公司发行收益凭证流程而制定该办法，从发行规范，销售规范，合规风控，自律管理等板块来防控金融风险，保护投资者合法权益。
2024年10月	中国人民银行与中国证监会联合印发《关于做好证券、基金、保险公司互换便利（SFISF）相关工作的通知》	中国人民银行委托特定的公开市场业务一级交易商（中债信用增进公司），与符合行业监管部门条件的证券、基金、保险公司开展互换交易。互换期限1年，可视情展期。互换费率由参与机构招投标确定。可用质押品包括债券、股票ETF、沪深300成分股和公募REITs等，折扣率根据质押品风险特征分档设置。通过这项工具获取的资金只能投向资本市场，用于股票、股票ETF的投资和做市。
2025年1月	中国证监会扩大互换便利参与机构范围	中国证监会、中国人民银行在首批20家参与机构基础上，根据分类评价、合规风控等条件增选了20家参与机构，形成40家备选机构池。

2025年1月	证监会就修改《证券发行与承销管理办法》部分条款向社会公开征求意见	对《证券发行与承销管理办法》进行修改，授权证券交易所制定分类配售的具体要求。同时，根据《公司法》《上市公司股东减持股份管理暂行办法》等的修订情况，对涉及条款相应修改。
2025年1月	中央金融办 中国证监会 财政部 人力资源社会保障部 中国人民银行 金融监管总局联合印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》	加强顶层设计、形成工作合力，重点引导商业保险资金、全国社会保障基金、基本养老保险基金、企（职）业年金基金、公募基金等中长期资金进一步加大入市力度。
2025年2月	中国证监会印发《促进资本市场指数化投资高质量发展行动方案》	推进资本市场新“国九条”和中长期资金入市工作部署，持续加强优质指数供给，不断丰富指数产品体系，加快优化指数化投资生态，强化全链条监管和风险防范安排，着力推动资本市场指数与指数化投资高质量发展。
2025年2月	中国证监会发布《关于资本市场做好金融“五篇大文章”的实施意见》	聚焦支持新质生产力发展，突出深化资本市场投融资综合改革，增强制度包容性、适应性，推动要素资源向科技创新、先进制造、绿色低碳、普惠民生等重大战略、重点领域、薄弱环节集聚。围绕加强对科技型企业全链条全生命周期的金融服务，丰富资本市场推动绿色低碳转型的产品制度体系，提升资本市场服务普惠金融效能，推动资本市场更好满足多元化养老金融需求，加快推进数字化、智能化赋能资本市场，提升资本市场做好金融“五篇大文章”的合力等方面提出18条政策举措。

资料来源：证监会网站，联合资信整理

三、未来动向

2025年第一季度，证监会等中国高层监管机构密集发布、修订制度规则，“1+N”政策规则体系持续完善，资本市场改革持续深化。在“稳中求进”的经济发展策略下，利好政策预计会持续落地，但国内经济的多重不确定性因素和严峻复杂的国际形势仍给证券公司经营带来较大不确定性。

中央政治局会议及中央经济工作会议（以下简称“会议”）定调，2025年，中国坚持稳中求进、以进促稳，守正创新、先立后破，系统集成、协同配合，实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，充实完善政策工具箱，加强超常规逆周期调节，打好政策“组合拳”，提高宏观调控的前瞻性、针对性、有效性。会议指出积极的财政政策基调将维持不变，并围绕提高财政赤字率、加大财政支出、增发超长期特别国债、专项债等方面作出积极部署；货币政策基调将由稳健转向适度宽松，适时的降准降息将为我国经济提供更强的逆周期调节支持。

积极的政策有利于稳定各行业预期，重新建立信心，保证实体经济及资本市场的稳定发展，进而促进证券公司实现较好增长。但我国经济整体处于转型期，面临有效需求不足、部分行业产能过剩、社会预期偏弱、风险隐患较多、国内大循环存在堵点等问题，加之目前国际形势依然复杂严峻，外部环境复杂性持续上升，2025年，如出现外部冲击超预期、政策落地不及时、行业竞争加剧、内部转型较慢等情况，证券

公司业绩实现仍存在一定的不确定性。

资本市场“1+N”政策体系逐步落地；严监管态势持续。

为贯彻落实“新国九条”及完善现有制度体系，证监会就严控发行上市准入、加强上市公司监管、严格执行退市制度、加强机构监管等方面颁布了一系列配套制度，资本市场改革持续深化。2025年一季度，资本市场密集出台多项重要政策，涵盖监管强化、制度优化及市场改革等方面，旨在稳定市场预期、防范风险的同时，推动资本市场服务实体经济与国家战略转型。

行业严监管态势延续，2025年一季度，监管机构对证券公司的处罚频率同比略有下降，但仍维持高位。未来“严监管、防风险”仍是监管的主旋律，需要重点关注证券公司内部控制制度健全情况以及业务开展过程中的尽责情况。2025年，证券公司出现重大风险事件的概率仍较小，涉及业务资质暂停的重大处罚仍是影响券商个体经营的重要风险之一。

股票市场回暖，证券公司经纪、信用、自营等核心业务业绩有望实现较好增长，但证券行业易受经济环境、市场景气度和监管政策调整的影响，未来收入仍存在不确定性。

2025年一季度，股票市场保持了较高的交投活跃程度，投资者信心持续修复。具体来看，一季度，沪深成交额环比虽有所下降，但同比增长明显，受益于此，经纪业务收入较去年同期实现增长；融资融券日均规模波动增长，股票质押市值处于较低水平，考虑到2024年同期的市场环境，信用业务收入实现同比较大增长，但行业竞争压力加大及利率中枢下移，信用业务息差预计收窄；资管业务方面，市场利率下行致使部分货币型、纯债型资管产品收益下降，该类资产面临一定的赎回压力，同时，业内竞争加大致使费率以及业绩报酬收益承压；投资银行业务方面，在中央政府持续推进地方政府化债的背景下，债权融资业务平稳发展，股权融资业务受IPO审核趋严等因素影响而发行放缓，投资银行业务收入仍面临较大的增长压力；自营业务与市场密切相关，随着股市的回暖，证券公司自营业务会实现较好收益。预计未来一段时间内证券行业景气度将稳步提升，持续带动证券公司业务收入增长，但证券行业易受经济环境变化、国内证券市场波动以及相关监管政策调整等因素影响，未来证券公司收入仍存在不确定性。

证券行业并购重组或将进一步提速；“马太效应”延续，分层竞争格局持续。

自2019年证监会提出构建航母级券商以来，行业内兼并收购时有发生，整体来看，以推进客户覆盖、获取优质团队、实现业务互补和区域布局互补的并购取得了相对较好的效果。在政策红利推动下，证券公司并购重组活动明显提速，2024年以来，

证券公司间正在推进合并的案例共有 7 起，多起并购重组案例有望于 2025 年落地。

未来，在并购重组的浪潮下，证券公司行业集中度将进一步提升，“马太效应”仍将延续，资本、收入和利润向头部集中的趋势可能出现明显加快。随着行业政策红利持续向头部券商倾斜以及资源投入效果的逐步显现，大型券商的综合实力将持续提升。面对上述情况，中小型券商面临较大发展压力和空间不足问题，需结合市场环境、自身禀赋及其所在区域的特色化需求，打造自身核心竞争力，在特定行业、区域内精耕细作，逐步转向差异化、特色化发展道路。

联系人

投资人服务 010-85172818-8088 investorservice@lhratings.com

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）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。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留追究其法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。