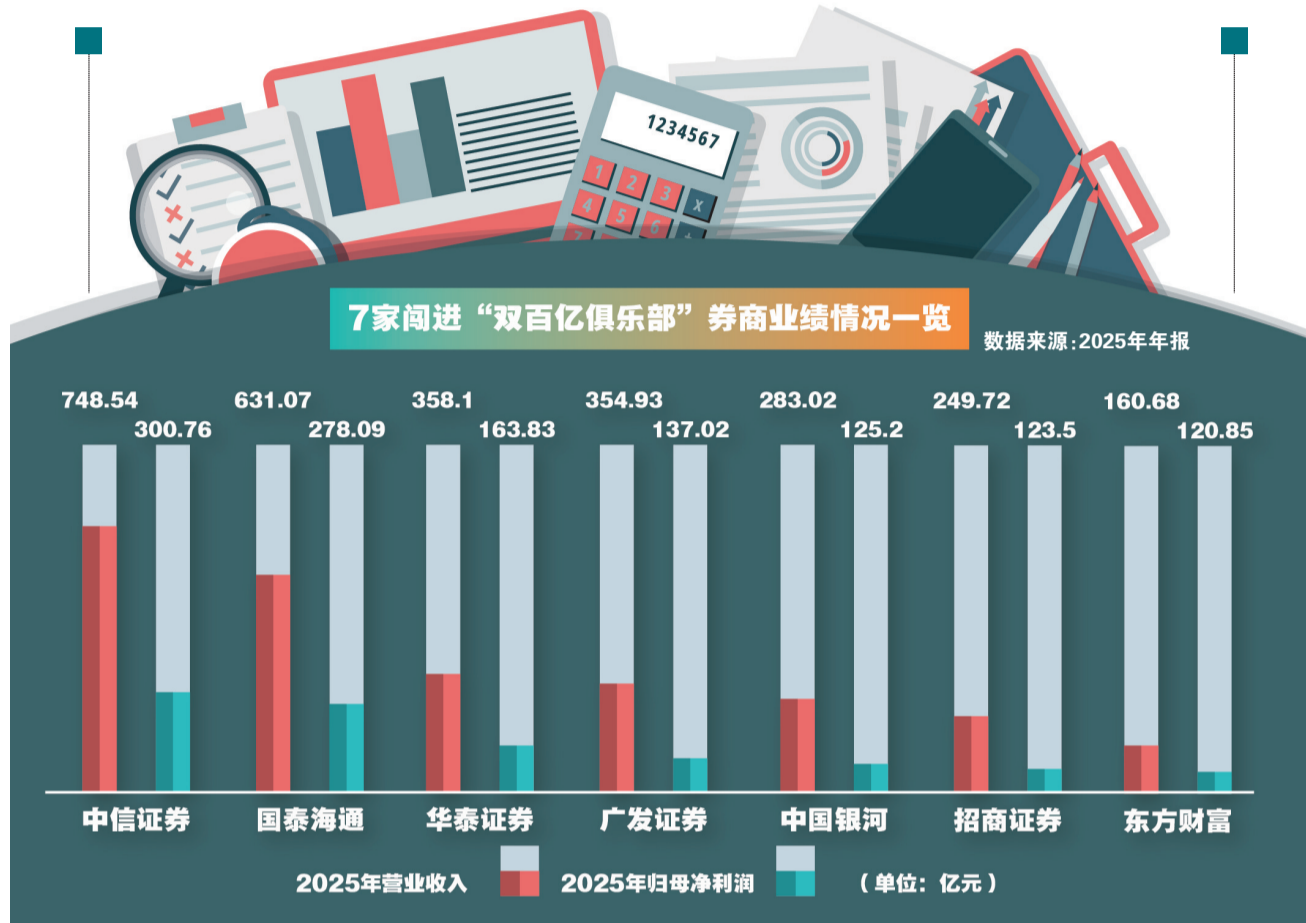


26家券商2025年业绩悉增 7家实现双百亿

在2025年国内资本市场交投活跃、上证指数全年涨幅达到两位数、沪深两市日均成交额刷新历史纪录的背景下，证券行业也交出了一份亮眼成绩单。截至3月30日，26家上市券商及券商概念股已公布2025年业绩数据。营收净利方面，26家机构悉数盈利，且同比增长已成为行业趋势。其中，中信证券和国泰海通遥遥领先，7家机构步入“双百亿俱乐部”。

受业绩持续回暖影响，多数券商机构员工人均薪酬也止住此前跌势，有所提升。相较之下，高管年度薪酬总额则持续收敛，多数仍同比下滑，最大降幅达到37%。在业内人士看来，当前券商薪酬体系已进入长期调整周期：从“短期激励最大化”转向“长期稳健导向”，高管与员工的薪酬结构分化或将成为常态。



7家机构步入“双百亿俱乐部”

随着3月30日华泰、银河、中金、广发等多家头部券商披露最新年报，公布2025年成绩单的上市券商及券商概念股增至26家。综合来看，26家机构累计实现4547.1亿元营业收入，同比增长31.93%；归母净利润总额也达到1850.64亿元，同比涨44.61%。

单家机构看，营业收入方面，中信证券以748.54亿元占据榜首，国泰海通以631.07亿元紧随其后，成为仅有的两家突破600亿元营收大关的券商。同期，还有华泰证券、广发证券、中金公司等13家券商营业收入同样超过百亿元。

归母净利润方面，中信证券和国泰海通同样大幅领先，分别达到300.76亿元和278.09亿元，成为唯二归母净

利润超200亿元的上市券商。此外，同样实现超百亿元利润的还有华泰证券、广发证券、中国银河、招商证券、东方财富，分别为163.83亿元、137.02亿元、125.2亿元、123.5亿元、120.85亿元。

整体而言，已有7家机构步入营业收入和归母净利润的“双百亿俱乐部”。对比之下，2024年的5家均保持在内，且广发证券、东方财富新增进入该行列。此外，若梳理归母净利润已超过90亿元的券商，则中金公司、申万宏源和中信建投也有望成为“预备役”。

从同比增幅来看，26家机构在营收净利方面悉数上涨。其中，在2025年完成整合的国泰海通和国联民生无论是营业收入还是归母净利润均领涨全行业，国泰君安两者的涨幅分别为87.4%和113.52%，国联民生更达到185.99%和405.49%。

除两家机构外，部分券商在2025年也实现了归母净利润的大幅增长。例如，头部券商中的中金公司、申万宏源涨幅均超70%，而湘财股份325.15%的归母净利润增幅也展现了中小型券商业绩的高弹性。

南开大学金融学教授田利辉分析表示，2025年券商行业整体业绩向好，主要受益于资本市场回暖与政策红利释放的双重驱动。从已披露的年报来看，自营投资业务与财富管理业务成为业绩增长的核心引擎。自营业务贡献突出，源于市场指数上行带来的公允价值变动收益大幅增加，这是券商资产负债表修复的最直接体现；而财富管理业务的增长，则反映了行业从单纯通道交易向资产配置服务的转型初见成效。这两大领域共同构成了券商业绩弹性的主要来源，也验证了在流动性充裕环境下，券商盈利与市场景气度的高度正相关。

员工人均薪酬最高增三成

在过去几年业绩连续回暖的背景下，多数上市券商的员工人均薪酬在2025年也终于止跌企稳，有所回升。

东方财富Choice数据显示，根据“员工人均薪酬=(支付给员工薪酬+期末应付职工薪酬-期初应付职工薪酬)/(期初员工人数+期末员工人数)/2”的公式计算，除去因整合原因数据存在偏差的国泰海通和国联民生，当前披露2025年年报的24家券商及券商概念股中，多达21家机构在2025年的员工人均薪酬同比上升。从增幅区间看，多集中在5%至20%。

具体而言，华安证券的员工人均薪酬增幅最为明显，达30.96%。紧随其后的是兴业证券、中金公司和中原证券，增幅分别达26.35%、24.4%和20.89%。与此同时，北京商报记者从国联民生相关人士处了解到，在对2024年数据进行模拟合并比较的基础上，公司2025年的人均薪酬(含福利)63.42万元，同比增长21.2%；人均薪酬(不含福利)51.37万元，同比增长24%。

而从行业业绩前三名的薪酬变化看，增幅均在5%以内。其中，中信证券由2024年的77.98万元增至2025年的81.28万元，同比增长4.23%；华泰证券由63.96万元增至66.91万元，同比增长4.61%。此外，国泰海通方面，若以(国泰君安2024年末员工总数+海通证券2024年中员工总数)作为期初员工数计算，其2025年年度人均薪酬约为70.98万元，同比增长0.02%。

值得注意的是，多家在2025年实现员工人均薪酬回升的券商，此前已经历过较长时间的薪酬调整周期。回顾2021—2024年数据，部分券商的人均薪酬曾在此期间连续两年或三年下调，整体调降幅度高至40%。彼时，也有分析人士指出，出于监管部门对金融机构薪酬体系的规范化要求日益严格，部分券商对薪酬结构进行调整，如优化绩效考核机制、增加薪酬的递延比例等，这些调整可能导致员工的当期薪酬有所下降。

而对于本轮员工人均薪酬的小幅回升，田利辉认为，这是行业景气度修复的滞后反映，体现了薪酬与业绩之间相对合理的市场化联动机制。从正面影响来看，这一变化有助于稳定人才梯队，缓解前几年行业降薪带来的核心人员流失压力。更深层来看，适度回升的薪酬预期，能够为行业吸纳优秀人才预留空间，对于正处在向投资银行、财富管理等服务转型关键期的证券行业而言，人才资本的稳定性至关重要。当然，回升幅度整体克制，也反映出行业在薪酬管理上更加审慎理性。

高管薪酬总额持续收窄

相较于员工人均薪酬的回升，2025年券商高管薪酬总额仍在下滑。从目前已披露的26家上市券商及券商概念股来看，2025年高管薪酬总额合计约3.72亿元，同比减少8.2%，较2024年进一步收窄。

其中，多达22家券商高管薪酬总额同比下滑。对比2024年年报数据看，2025年整合调整期间，国联民生和国泰海通均新增多位高管，高管薪酬总额水涨船高。

在同比下滑的券商中，申万宏源、中国银河、华安证券等10家券商高管薪酬总额同比降幅超20%。其中，申万宏源降幅高达37.41%，中国银河和华安证券的降幅也分别达到30.76%和29.21%。

为何员工人均薪酬与高管薪酬总额出现较为明显的“剪刀差”？在分析人士看来，这主要由监管导向、公司治理逻辑调整等多重因素驱动。

中国企业资本联盟副理事长柏文喜认为，主要有三方面因素。具体包含政策合规压力，近年来行业“限薪”要求持续发酵，金融央企背景的券商高管薪酬窗口指导约束更严；递延支付机制，高管绩效薪酬普遍实行3—5年递延，2025年发放的部分实际对应2022—2024年的业绩相对低谷期；风险挂钩调整，监管要求高管薪酬与合规风控、长期业绩绑定，短期利润增长未必立即兑现为现金薪酬。

“这标志着券商薪酬体系进入长期调整周期：从‘短期激励最大化’转向‘长期稳健导向’，高管与员工的薪酬结构分化或将成为常态。未来高管薪酬更依赖长期股权激励，而员工薪酬则随业务周期波动的弹性将增强。”柏文喜如是说道。

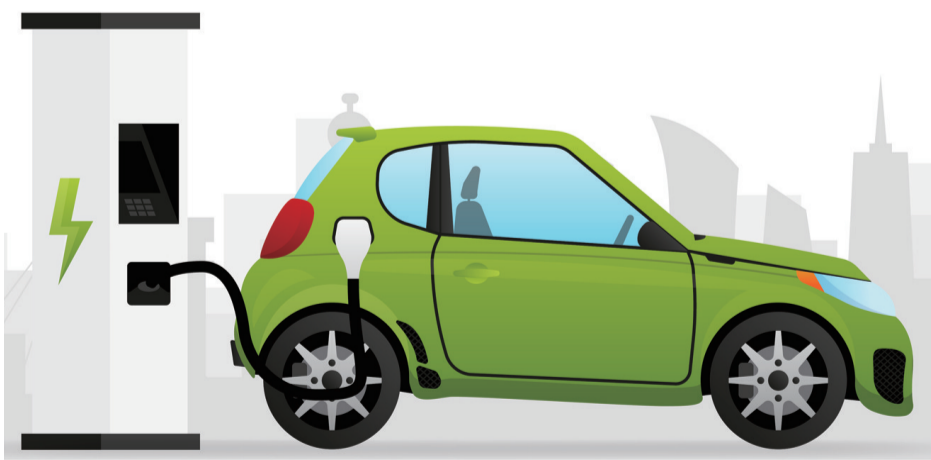
田利辉也表示，高管薪酬与普通员工薪酬走势背离，折射出行业薪酬结构调整的深层逻辑。这一“剪刀差”现象，与近年来监管导向下薪酬管理理念的转变直接相关，“限高、扩中、提低”成为行业共识。具体而言，高管薪酬下滑既受薪酬递延机制进一步强化的影响，也反映了在国企改革体系下对负责人薪酬的刚性约束。需要指出的是，这并非周期性波动，而是行业薪酬体系进入长期结构性调整的标志。未来薪酬将更加注重与风险周期挂钩、与长期业绩匹配，高管的激励约束机制将趋于稳健，而骨干员工的激励权重有望提升，以构建更加可持续的人才发展格局。

北京商报记者 刘宇阳

F 聚焦 Focus

上市险企加码布局 新能源车险“近忧”缓解

2025年，上市险企财险子公司在新能源车险业务上仍然高歌猛进，与此同时，新能源车险“近忧”有所缓解，头部险企正从“承保亏损”向“盈利破冰”的关键转折点迈进。不过，“近忧”有所缓解，“远虑”却悄然露头。智能网联汽车技术持续突破，不仅重塑了交通出行方式，更对传统车险行业构成颠覆性挑战。智能化变革全面提速，新能源车险又该如何发展？



加速优化成本

3月31日，中国精算师协会、中国银行保险信息技术管理有限公司发布的数据显示，2025年，我国保险行业承保新能源汽车4358万辆(其中客车4181万辆，货车177万辆)，比上年增加1248万辆，增长40.1%；保费收入1900亿元，提供风险保障金额159万

亿元；承保亏损56亿元，同比减亏1亿元。

可以看出，虽然新能源车险承保规模不断扩大，承保亏损有所减少，但依旧未能实现承保端盈利。

头部险企的新能源车险业务表现如何？这几年来，新能源车险一直都是上市险企业绩发布会上的关键词。中国人保党委委员、人保财险党委书记、临时负责人张道明指出，整体来看，新能源车险面临三大挑

战：一是新能源车出险率高，大幅高于燃油车的出险率；二是社会化维修渠道不足，车辆维修成本相对较高；三是人伤案件占比和赔偿标准均呈现上升趋势，案均赔款上涨。

“这些都导致新能源车险赔付压力处于高位。不过，面临挑战，我们积极发挥数据、定价、渠道、成本等方面的优势，在新能源车险领域已经构筑起领先优势。”张道明

称，目前新能源车险方面已经出现一些积极因素。受旧车占比提升、驾驶行为习惯改善、辅助驾驶技术进步等多重因素影响，新能源车出险率呈现下降趋势。

太保产险2025年的新能源车险保费收入达到250.17亿元，占该公司整体车险业务的22.6%，同比提升5.6个百分点。“应该说新能源车险的增速高于整体车险业务的增速，这得益于公司前期在新能源领域的整体战略布局。”太保产险总经理陈辉称，公司通过车企品牌的专属经营、科技赋能的理赔减损以及对服务体系的进一步加强，使得新能源车险整体的业务成本显著改善。

新技术带来新变量

随着新能源汽车技术演进，新的市场变量开始出现。“十五五”规划纲要提出，要加快智能网联新能源汽车等战略性新兴产业发展，扎实推进智能驾驶等关键技术创新。智能网联新能源汽车产业已逐步进入规模化落地与商业化运营的新阶段。这无疑也是影响整个车险行业生态的关键变量。日前，北京已经宣布率先启动智能网联新能源汽车商业保险开发应用。

技术变革首先冲击的是保险公司的核心定价体系。科方得咨询机构负责人张新原表示，传统车险定价依赖历史出险数据、驾驶员行为等，但智能网联车辆的风险因素发生根本变化(如人为失误减少，但系统故障、网络攻击等新风险凸显)。险企需重新设计定价模型，但缺乏数据支撑，难以量化新风险。同时，智能网联汽车技术迭代快，风险动态变化，进一步增加了定价难度。

定价模型的失准仅仅是挑战的一面，理赔环节的责任认定同样难度增加。智能网联汽车事故的责任划分涉及驾驶员、车企、软件提供商、传感器制造商等多方，现行法律和保险条款尚未清晰界定。“在智能驾驶模式下发生事故，责任应归咎于车主操作不当、系统缺陷还是第三方干扰？”张新原举例表示，目前缺乏定责依据，可能导致理赔纠纷和成本上升。此外，技术标准不统一、法规滞后、消费者接受度差异等问题也加剧了险企的经营不确定性。

在张新原看来，为应对这些挑战，保险公司需与车企、监管部门合作推动数据共享，建立动态定价体系，并探索基于实际驾驶表现的新型保险产品。

北京商报记者 李秀梅