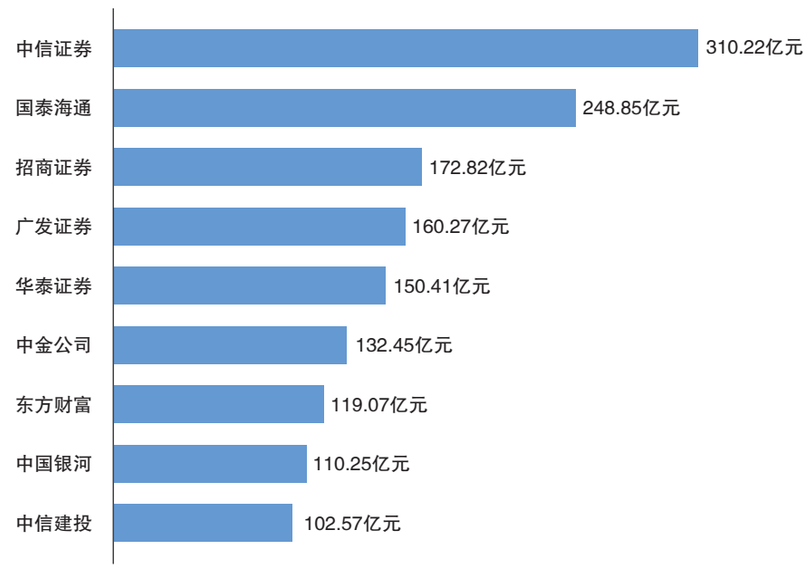
编辑 赵天舒 美编 贾丛丛 责校 杨志强 电话:64101946 bbtzbs@163.com

三季度上市券商集体“降温”

随着2026年三季报披露进入尾声，券商业绩“全景图”逐渐清晰。截至10月30日，48家上市券商及券商概念股交出答卷。整体来看，券商及券商概念股的三季报业绩整体呈现“累计稳增、单季承压、个体分化”的特征。其中，前三季度归母净利润超百亿元的有9家机构，整体同比延续增长态势。但从三季度业绩来看，则有多达34家机构的营收净利双双下滑，还有5家的归母净利润出现亏损。与此同时，也有部分机构因押中长鑫科技而“吃”到红利，三季度乃至前三季度的业绩表现大幅增长。展望四季度，有业内人士认为，券商业绩的分化或进一步加剧。



前三季度归母净利润超百亿元券商公司



9家年内归母净利润超百亿

从上市券商及券商概念股的三季报数据来看，延续上半年增长态势，多数机构的营业总收入与归母净利润保持同比提升的态势。其中，有31家机构营业总收入同比增长，32家归母净利润同比增长。而在上述机构实现前三季度营收净利同比增长的同时，也有10家双双下滑。

值得注意的是，前三季度归母净利润超百亿元的“第一梯队”共有9家。其中，中信证券仍稳坐“一哥”位置。前三季度，中信证券实现营业收入665.9亿元，同比增长18.6%；归母净利润310.22亿元，同比增长32.66%。国泰海通、招商证券分别以248.85亿元、172.82亿元的归母净利润紧随其后。

从“百亿俱乐部”的其余成员来看，广发证券、华泰证券、中金公司、东方财富、中国银河、中信建投的前三季度归母净利润分别为160.27亿元、150.41亿元、132.45亿元、119.07亿元、110.25亿元、102.57亿元。同比增速方面，48家机构中，华安证券以169.56%居首，中金公司、招商证券以同比增长101.71%、94.81%的增速次之。

不过，在上述头部机构前三季度归母净利润普遍同比上涨的同时，也有锦龙股份的归母净利润同比由盈转亏，亏损0.42亿元。对于业绩亏损的原因，锦龙股份表示，主要是去年同期公司完成了转让所持有的东莞证券3亿股股份确认了大额的股权处置投资收益所致。

从营业总收入来看，前三季度，共有15家机构收入超百亿元，除中信证券外，还有国泰海通、广发证券、招商证券、华泰证券、中金公司也均超300亿元，依次为589.76亿元、370.56亿元、341.12亿元、317.48亿元、307.15亿元。同比增速方面，依然是华安证券以112.22%的增幅领先。

自营业务成最大拖累

单看三季度的业绩数据，则画风陡变，整体上市券商及券商概念股业绩承压明显，36家机构三季度归母净利润同比下滑，占比超七成；其中，归母净利润同比降幅超五成的有20家，锦龙股份、天风证券、哈投股份、湘财股份、华创云信出现亏损；营收净利双双下滑的机构多达34家，占比也达七成。

行业两大头部机构同样在三季度出现业绩下滑，中信证券三季度营业收入168.98亿元、归母净利润76.79亿元，同比分别下降26.59%、18.6%。同样地，国泰海通在三季度的业绩也双双下滑，营业收入118.13亿元，同比下降46.35%；归母净利润46.25亿元，同比下降27.01%。

单季业绩“降温”与三季度市场表现直接相关。回顾三季度A股表现，上证综指、深证成指、创业板指分别跌6.16%、20.47%、27.8%。交投同步降温，按人民银行统计口径，沪深两市日均成交额从6月的约3.11万亿元降至9月的约1.81万亿元。另据公开数据，两融余额也从6月末的约3万亿元回落至9月末的2.57万亿元。

前海开源基金首席经济学家杨德龙表示，券商三季度业绩承压的主要原因是股市成交量出现较大萎缩，一定程度上影响了经纪业务的收入。另外，因为三季度股市出现大跌，所以自营业务出现较大亏损，也因此拖累券商三季度业绩表现。

正如杨德龙所说，自营业务是拖累券商三季度业绩下滑的主因。若以“投资净收益+公允价值变动净收益-对联营企业和合营企业的投资收益”的口径统计券商自营业务净收入，Wind数据显示，48家上市券商及券商概念股的自营业务净收入合计为2078.78亿元，同比增长8%，对比上半年末49.5%的同比增速明显放缓。单家机构来看，也有34家机构的自营业务净收入已同比下滑。

其余业务条线的收入则普遍起到“托底”作用。其中，券商经纪业务手续费净收入合计1437.65亿元，同比增长28.31%；投行业务、资管业务手续费净收入分别为316.37亿元、418.54亿元，同比增长26.78%、26.07%，但投行资源加速向头部集中的趋势也越发明显。

业绩分化或加剧

业绩普遍承压之下，仍有机构逆势突围。无论是三季度还是前三季度的增速方面，华安证券、招商证券、中金公司均表现亮眼。其中，华安证券在三季度的营业总收入、归母净利润分别同比增长178.95%、251.35%；招商证券在这两项数据的增速为58.1%、80.65%；中金公司则为43.87%、125.63%。

拆解来看，华安证券、招商证券因早期股权投资押中长鑫科技吃到红利；中金公司、中信建投则依靠保荐跟投获得账面浮盈。7月27日，长鑫科技登陆科创板，发行价8.66元，首日收报49元、上涨465.82%。华安证券通过子公司华安嘉业及参股集成电路基金，穿透合计持股约2.64亿股，前三季度自营净收入60.03亿元，同比增长203.17%；招商证券通过全资另类投资子公司招证投资直接持有3.237亿股，前三季度自营净收入209.59亿元，同比增长185.76%。

中金公司、中信建投则是长鑫科技的联合保荐机构，相关子公司各顶格出资10亿元、获配约1.15亿股。其中，中金公司前三季度自营净收入157.19亿元，同比增长43.35%；中信建投前三季度自营净收入100.39亿元，同比增长46.52%。

展望四季度，业内普遍认为券商业绩难言集体向上。财经评论员郭施亮表示，上市券商三季度业绩回落主要与市场环境、交易活跃度、两融触顶回落等因素有关，股市跌出“牛市”，市场缺乏赚钱效应，成为券商股业绩表现低迷的主要原因。四季度或受市场环境的拖累，券商股业绩进一步分化，自营业务高度依赖市场环境，在股市缺乏赚钱效应的背景下，收入也会持续承压。

杨德龙也认为，市场在10月继续下跌，对券商业绩也会形成影响。若11月、12月能够出现一定的反弹，券商业绩也可能有所回升，但预计分化情况也较为明显。当前来看，市场很难出现普涨行情，所以不同券商的经纪业务、自营业务很难有一致的表现，因此导致分化加剧。

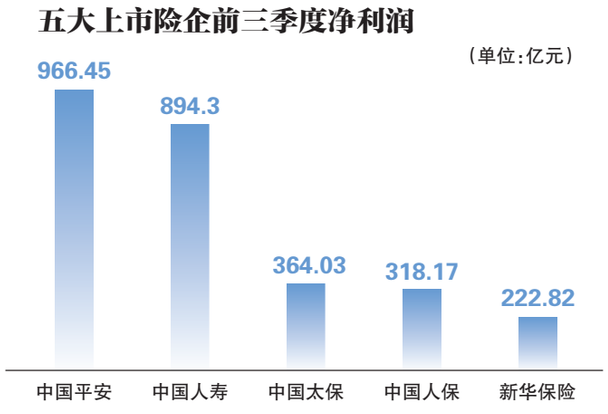
北京商报记者 李海媛

聚焦 Focus

三季度上市险企投资受挫

中国平安、中国人寿、中国人保、中国太保、新华保险五家A股上市险企2026年三季度报告收官。北京商报记者梳理发现，今年前三季度，前述五家公司合计实现净利润2765.77亿元，同比减少35.08%。前三季度上市险企业绩整体下滑，主要受资本市场影响导致投资端利润下降。与此同时，受去年同期高基数及银保渠道“报行合一”等影响，各家险企寿险板块有所分化。从财险板块来看，人保财险、平安产险、太保产险三家财险公司表现依然稳健，业务成本持续优化。

五大上市险企前三季度净利润



投资端拖后腿

前三季度，A股五大上市险企均呈现净利润同比下降的趋势。按照盈利规模排序，前三季度盈利规模最大的中国平安实现净利润966.45亿元。此外，中国人寿、中国太保、中国人保、新华保险分别实现净利润894.3亿元、364.03亿元、318.17亿元和222.82亿元。

今年前三季度，前述五家公司合计实现净利润2765.77亿元，同比减少35.08%。

上市险企为何会收获惨淡的三季报净利润表现？主要是投资端扰动。在新会计准则下，权益资产波动对险企利润表和净资产的影响更加直接。尤其是在2025年以来部分险企提高权益配置比例后，资本市场短期波动对当期利润的敏感性进一步上升。

今年上半年，由于权益市场行情高涨，各大险企业绩水涨船高；而步入7月后，AI算力、半导体等科技板块持续回调，沪深300、创业板指、中证800等大盘指数三季度均在下跌，直接冲击了险企三季度投资收益。中国人寿表示，剔除公开市场权益等短期波动影响后的净利润为942.2亿元，实现同比15.8%的较快增长。

谈及后市投资，北京社科院副研究员王鹏预测，预计四季度和明年债市整体保持平稳慢牛格局，权益市场在短期调整后将回归结构性行情，险企将迎来长久期资产配置窗口、权益低位布局机遇，不过，也可能面临再投资收益持续收窄等挑战。

未来，各家险企如何在遵循资产负债匹配原则的同时应对市场变化，抓住机遇进行资产配置，值得关注。围绕后续资产配置，中国太保管理层表示，市场调整过程中必然也酝酿着新机会。特别是那些具有非常扎实稳定的自由现金流、扎实的市场竞争力壁垒、优秀管理团队的上市公司。公司将通过多元化权益策略提供长期资产积累，将卫星策略进一步多元化，补充核心股息价值策略的重要投资来源。中国平安管理层也表示，公司秉持长期投资理念，不断优化红利价值、科技成长均衡配置，筑牢高股息优质底仓，前瞻布局人工智能相关软、硬科技，培育成长动能。

寿险新业务价值分化

2026年前三季度，五大上市险企寿险业务板块呈现明显分化格局。在2025年高基数增长基础上，平安寿险及健康险、太保寿险新业务价值出现不同程度下滑；中国人寿、新华保险的新业务价值依然保持正增长。

这一轮分化究竟从何而来？王鹏表示，寿险新业务价值有所分化，核心是前期高基数效应释放、银保“报行合一”阶段性调整、产品结构换挡期磨合等因素影响，属于行业转型过程中的节奏性波动。

从行业视角来看，头部险企一直在坚定地推进各自的高质量发展策略。中国平安表示，前三季度实现寿险及健康险新业务价值309.87亿元，寿险及健康险业务稳健发展，高质量策略逐步推进。产品端主动优化交期结构，积极推进长交期产品转型，代理人渠道新业务长交期占比同比提升超10个百分点，业务价值稳步提升。

中国人寿指出，前三季度，中国人寿以质升量稳为总基调，聚焦“增量做优、存量做强”目标，加快推进销售队伍职业化、专业化、年轻化转型。截至三季度末，中国人寿总销售人力为66.5万人，其中，个险销售人力为61.6万人。坚持销售队伍分类建设和专业化发展，强化立体优增与分阶育成，绩优人力、优增人力同比提升明显。

财险板块持续降成本

财险“老三家”人保财险、平安产险、太保产险凭借自身规模优势，一直是财险市场的中流砥柱。

前三季度，三家公司的综合成本率在低基数的基础上继续优化。其中，人保财险综合成本率95.8%，同比下降0.3个百分点；太保产险综合成本率96.2%，同比优化1.4个百分点；平安产险综合成本率同比优化1.4个百分点至95.6%。

近两年来，监管大力引导非车险市场执行“报行合一”，在此背景下，头部险企发挥引领作用强化费用管控。苏商银行特约研究员付一夫表示，头部财险公司综合成本率优化，核心原因是车险与非车险领域的合规治理持续深化，行业无序费用竞争被持续约束，叠加险企主动优化业务结构、强化科技理赔与风险减量管理，共同推动承保端经营质效稳步提升。

然而，不容忽视的是，受厄尔尼诺现象加剧影响，赔付端压力正悄然加大。实际上，今年9月已形成了一次超强厄尔尼诺事件，预计将在今年秋末冬初达到峰值，有望成为有系统监测以来历史上最强的厄尔尼诺事件，可能对全球气候带来巨大挑战，并对农业、能源等各个行业造成显著影响。

付一夫表示，在厄尔尼诺影响下，极端天气增多，会导致赔付频率和强度上升，再保险成本抬升，风险定价难度加大；同时，对险企的灾害预警和应急响应能力要求提高。倒逼险企重塑精算定价模型、强化巨灾风险分层分散体系，推动行业从单纯事后理赔向灾前风险减量服务延伸。

北京商报记者 李秀梅