

管理層討論與分析

關於公司未來發展的討論與分析

行業格局和趨勢

近年來，黨中央、國務院對資本市場的重視程度持續提升，國家「十五五」規劃綱要對資本市場高質量發展作出了重要部署，強調要提高資本市場制度的包容性、適應性，健全投資和融資相協調的資本市場功能，並積極發展股權、債券等直接融資，穩步發展期貨、衍生品和資產證券化。監管明確要加快打造一流投資銀行和投資機構，更好助推資本市場高質量發展。政策也高度重視鞏固提升香港國際金融中心地位，香港業務的發展環境有望持續向好。隨著資本市場進入以功能性為核心的高質量發展階段，證券公司需擺脫同質化擴張，回歸服務實體經濟與居民財富管理的本源。在「專注主業、完善治理、錯位發展」的政策導向下，行業將逐步形成多家綜合性機構引領的新格局，頭部券商需把握一流投資銀行建設的機遇期，通過增強國內綜合服務能力、深化國際化佈局，打造新的增長曲線。在扶優限劣的監管思路下，優質券商資本約束或將適度放鬆，股權融資提速、中長期資金入市、資本市場制度型開放、公募基金高質量發展及客需衍生品穩步發展等新機遇出現，為證券公司專業能力發揮提供了更好的環境。

公司發展戰略

公司以助力資本市場功能提升、服務經濟高質量發展為使命，秉承「成為全球客戶最為信賴的國內領先、國際一流的中國投資銀行」願景，一張藍圖繪到底。公司將以高質量發展為導向，持續提升以客戶為中心的綜合金融服務能力，全面強化境內外業務競爭力，加速推動國際化走深走實，打造一流投資銀行和投資機構邁出更大的決定性步伐。

經營計劃

2026年是「十五五」開局之年，「十五五」時期在公司發展進程中具有承前啓後的重要地位，公司將在「十五五」時期開啓第四個十年新征程。公司將切實提升經營質效，提升精益管理水平。堅持以客戶為中心、與客戶共成長的經營方針，進一步鞏固國內市場全面領先地位。扎實做好金融「五篇大文章」，提升服務實體經濟質效。堅定不移防範化解金融風險，以高水平金融安全保障高質量發展，全面強化風險管控與合規管理。深入貫徹金融「強核」工作要求，不斷增強核心功能、提升核心競爭力，有序助力「星鏈」「磐石」工程建設。推進國際化戰略走深走實，做大做強香港業務，積極拓寬全球網絡建設，豐富海外市場的業務多樣性。做好資產、負債、資本統籌，提升全球資金配置效率。以數智化轉型支持高質量發展，提升全球清算運營能力。強化人才建設，支持公司戰略推進。

資金需求、融資渠道和融資能力

公司各項業務有序推進，固定收益、證券金融等板塊的穩健發展依託於充足的資金保障。截至報告期末，本集團境內外長短期借款、應付債券、應付短期融資款餘額合計人民幣2,593.63億元。公司實行資金統一管理，持續提升資金總體配置效率並優化資產負債結構。緊密結合市場環境和業務需要，公司通過實施靈活、動態的融資策略，確保為各業務線提供充裕的流動性支持。

公司擁有多元化的融資渠道，在境內可通過發行公司債券、次級債券、金融債券、收益憑證及轉融資、同業拆借、債券回購等方式進行債務融資。在境外公司還可以通過發行境外債券、中期票據、歐洲商業票據及銀行貸款等方式融入外幣資金，支持海外業務發展。根據市場環境和自身需求，公司亦可通過增發、配股及其他主管部門批准的方式進行股權融資。公司各融資渠道暢通，可及時融入充足資金，滿足流動性管理需要。

可能面對的風險

當前外部環境仍然面臨較大不確定性，地緣衝突呈現新熱點頻發態勢，貿易摩擦的結構性升級與全球科技競爭加劇，可能導致國際資本流動波動性增大、部分區域需求收縮。國內經濟仍面臨有效需求不足、物價水平低位運行等挑戰，重點領域風險如房地產行業深度調整等仍需持續關注，國內大循環暢通性有待進一步強化。但我國經濟長期向好的基本面沒有改變，宏觀政策預計將保持連續性與穩定性，將為內需回升和科技突破提供支撐，促進經濟回升向好。綜合分析，經濟韌性與政策空間仍構成發展的主導力量。伴隨內外部環境演變，公司需關注跨境資本流動、大宗商品價格波動帶來的市場風險，以及融資類業務信用風險的區域性、行業性分化。同時，科技產業創新、企業出海需求擴張、居民財富管理轉型及綠色金融發展等領域蘊含重大機遇。公司應強化風險管控與業務創新的動態平衡，確保規模增長與核心競爭力提升的協同推進，穩步提升服務實體經濟與居民財富管理的能力。

業務綜述

本集團的投資銀行業務包括股權融資、債務融資和財務顧問業務，在境內外為各類企業及其他機構客戶提供融資及財務顧問服務；財富管理業務主要從事證券及期貨經紀業務、代銷金融產品、投資顧問服務；機構股票經紀業務為全球專業機構投資者提供覆蓋中國、亞太、歐美等主要交易所的綜合性服務，包括研究銷售與投研賦能、交易執行、股票融資及資本服務等專業增值服務；金融市場業務主要從事權益產品、固定收益產品及衍生品的交易及做市、外匯交易業務、證券金融業務、另類投資和大宗商品業務；資產管理業務包括集合資產管理、單一資產管理、專項資產管理、基金管理及其他投資賬戶管理；投資業務主要包括另類投資、私募股權投資；本集團還提供託管及研究等服務。

經營情況討論與分析

2025年，公司牢牢把握金融工作的政治性、人民性，堅持把功能性放在首位，不斷優化業務結構、創新產品工具，扎實做好金融「五篇大文章」。



科技金融

深化科技企業股權融資服務，科創板、創業板及北交所合計股權承銷規模排名市場第一；豐富科技創新債券產品體系，完成全國首單科研事業單位知識產權ABS、首單數據中心持有型不動產ABS，科技創新債券承銷規模排名同業第一；全力服務科技企業和實體企業併購重組，完成中國市場併購交易規模和中資企業全球併購交易規模均排名市場第一；聚焦投資硬科技重點領域，通過自有資金及引導社會耐心資本投資，助力科技、產業及金融良性循環。



綠色金融

加快構建全鏈條綠色服務體系，引導社會資源加大對綠色低碳領域的配置力度，綠色債券承銷規模排名同業第一；創新綠色金融交易方式，推動綠色金融市場建設，發佈全市場首支碳價差指數等多項綠色金融創新工具及產品；倡導ESG投資理念，完善綠色金融與ESG主題研究佈局，引導投資者配置境內優質新能源、環保行業優質上市標的。



普惠金融

積極發揮專業優勢，助力鞏固脫貧攻堅成果同鄉村振興有效銜接，「三農」債、鄉村振興債及革命老區債券承銷規模人民幣193億元，排名同業第一；充分發揮社會財富專業「管理者」功能，資產管理規模約人民幣4.8萬億元^{註1}，託管客戶資產規模超人民幣15萬億元，助力居民財富保值增值；積極履行企業社會責任，持續開展特色公益活動，全年對外捐贈與消費幫扶超過人民幣6,700萬元。



養老金融

全面參與多層次、多支柱養老保障體系建設，養老「三大支柱」投資管理規模突破人民幣萬億元^{註2}，多個全國社保基金會境內委託投資組合考評獲A檔，服務大中型企業年金客戶超過200家；全面佈局個人養老金基金產品，多隻養老目標基金和指數基金被納入產品目錄，服務養老資金長期穩健配置需求。



數字金融

通過數字化轉型持續提升金融服務水平，自主研發「人工智能+」平台，打造智能化、擬人化、高效協同的數字員工體系；持續完善數據治理體系建設，建成行業領先的全球數據管理中心，實現境內外一體化數據治理，獲得國家數據管理能力成熟度最高等級認證。

註1：資產管理規模含本公司資產管理業務、中信證券資管及華夏基金本部

註2：養老「三大支柱」投資管理規模含本公司資產管理業務、華夏基金本部

此外，公司以「提質增效重回報」行動方案為抓手，著力提升公司質量與投資價值，持續增強股東回報水平，各項重點工作有序推進，取得了積極進展和良好成效。

提質增效固本強基 聚力建設一流投行：公司錨定金融強國建設目標，堅持固本強基、穩健經營，不斷提升核心競爭力和風險防控能力，營業收入和淨利潤取得較快增長，國際化戰略穩步推進，多項業務繼續保持行業領先地位，一流投資銀行和投資機構建設加快推進。

踐行功能定位使命 賦能實體經濟發展：公司積極融入經濟社會發展大局，以金融「五篇大文章」為引領，引導社會資源向科技創新、綠色低碳、普惠民生、居民養老等重點領域精準配置。公司嚴格落實「看門人」職責，從源頭提高上市公司質量，積極引導長期資本、耐心資本入市，促進資本市場高質量發展。

發揮跨境橋梁作用 助力雙向開放發展：公司不斷提升跨境綜合金融服務水平，助力優質企業境外市場IPO和再融資，推動跨境併購整合，更好支持中國企業「走出去」。公司協助上交所和深交所拓展跨境投資者溝通渠道，著力搭建境內上市公司與國際資本的高質量溝通平台，更好服務國際資本「引進來」。

深耕市值管理質效 持續提升股東回報：公司不斷暢通投資者溝通渠道，通過業績說明會、投資者開放日、路演交流等方式傳遞公司投資價值，連續四年獲得中國上市公司協會「年報業績說明會最佳實踐」。2025年度公司繼續開展中期分紅，並向H股股東提供股息貨幣選擇權，上市以來已連續24年開展現金分紅，累計分紅超人民幣930億元，投資者獲得感持續增強。

優化公司治理架構 健全內部風控體系：2025年公司認真落實新《公司法》和證監會《上市公司章程指引》要求，修訂公司《章程》並不再設置監事會，董事會專業性和多元化水平進一步提升，治理架構持續完善。同時，公司不斷完善風險管理機制和內部控制流程，推進全球一體化的風險管理系統建設，持續提升風險監測的時效性和風險預警的及時性。

投資銀行 市場環境

境內市場方面，A股股權融資發行規模同比大幅上升，債券融資發行規模及中國市場併購(包含中國企業跨境併購)交易規模同比亦有所上升。2025年，A股(現金類及資產類)股權融資發行規模人民幣11,110.36億元，同比增長245.42%；其中IPO發行規模人民幣1,317.71億元，同比增長95.64%；再融資(現金類及資產類)發行規模人民幣9,792.65億元，同比增長285.08%，其中首批四家國有大行定增發行總規模5,200億元。債券(全口徑)融資發行規模人民幣89.08萬億元，同比增長11.54%。其中，國債發行規模人民幣16.01萬億元，同比增長28.37%；地方政府債發行規模人民幣10.29萬億元，同比增長5.26%；信用債發行規模人民幣22.23萬億元，同比增長8.87%，金融債、非金融企業信用債、資產證券化發行規模均有一定的增長。中國市場併購(包含中國企業跨境併購)完成交易規模人民幣25,894.34億元，同比增長16.12%，其中A股市場重大資產重組完成交易規模人民幣4,727.62億元，同比增長447.22%。

境外市場方面，港股股權市場發行規模及涉及中資企業完成全球併購交易規模同比大幅上升，中資離岸債發行規模小幅增長。2025年，香港市場股權融資發行規模899.85億美元，同比增長237.32%。其中，IPO發行規模374.26億美元，同比增長231.21%；再融資發行規模525.58億美元，同比增長241.80%。中資離岸債券發行規模1,243.13億美元，同比增長3.45%。中資企業完成全球併購交易規模2,929.64億美元，同比增長127.71%。

經營舉措及業績

公司投行業務積極把握資本市場新常態，鞏固境內領先優勢，境內股權融資業務及中國市場併購業務繼續保持市場第一，債務融資業務繼續保持同業第一，同業中首家實現連續兩年債券承銷規模突破人民幣2萬億元。2025年，公司完成A股主承銷項目72單，承銷規模(現金類及資產類)人民幣2,706.46億元，市場份額24.36%，承銷規模排名市場第一；積極響應國家戰略部署，全力服務首批四家國有大行定增落地；深度融入國家創新驅動發展戰略，獨家保薦2025年科創板最大規模IPO、國產全功能GPU第一股摩爾線程IPO；深刻踐行資本市場深化改革，獨家保薦科創板成長層首批新註冊三家企業中的兩家成功上市。公司完成發行境內債券6,221隻，承銷規模人民幣22,094.62億元，佔全市場承銷總規模的6.95%、證券公司承銷總規模的14.11%，金融債、公司債、交易商協會產品、資產支持證券承銷規模均排名同業第一；積極推動債券業務創新，科技創新債券、綠色債券、鄉村振興債券承銷規模均排名同業第一，公募REITs參與單數與發行規模均排名市場第一。公司完成中國市場併購45單，交易規模人民幣2,828.99億元，排名市場第一。其中，完成A股重大資產重組交易11單，交易規模人民幣1,682.78億元，市場份額35.59%，包括中國船舶換股吸收合併中國重工、中航電測發行股份購買資產等大型併購重組交易。

公司跨境資本運作服務能力不斷提升，港股IPO保薦規模排名市場第二、中資離岸債承銷規模排名市場第一，完成中資企業全球併購交易規模排名市場第一，並在東南亞、印度、歐洲、日澳等市場完成多單IPO、配售與跨境併購交易。2025年，公司完成91單境外股權項目，按項目發行總規模在所有賬簿管理人中平均分配的口徑計算，承銷規模79.11億美元。其中，香港市場IPO項目51單、再融資項目32單，按項目發行總規模在所有賬簿管理人中平均分配的口徑計算，香港市場股權融資業務承銷規模75.49億美元，包括港股第二大IPO紫金黃金國際、港股第三大IPO三一重工、港股第一大再融資比亞迪配售等標杆項目，在印尼、馬來西亞、印度、澳大利亞等海外市場完成股權融資項目8單，承銷規模3.62億美元。公司完成311單中資離岸債項目，承銷規模53.46億美元，市場份額4.30%，排名市場第一，包括百度集團、騰訊控股、國家電網等重要離岸債券項目，並為客戶提供結構化及槓桿融資、風險解決方案、跨境流動性管理等多元化服務，助力國內優質企業全球化佈局與高質量發展。積極拓展海外市場，發掘外資發行人債務融資業務機會，完成安達保險離岸人民幣債券、匈牙利儲蓄銀行離岸人民幣債券、沙迦酋長國熊貓債等項目。公司完成72單中資企業全球併購項目，交易規模771.83億美元，包括渤海租賃出售Sesco Global、恒美光電收購三星SDI偏光片業務、瑞士龍沙集團資產轉讓及戰略合作、匯頂科技出售德國芯片公司Dream Chip Technologies GmbH、中色股份收購秘魯RAURA多金屬礦等跨境併購項目。

2026年展望

公司將緊密圍繞國家「十五五」規劃與資本市場深化改革導向，充分發揮直接融資主要「服務商」、資本市場重要「看門人」的功能性作用，為企業提供股權及債務融資、併購重組等綜合投行服務，全力支持實體經濟高質量發展。進一步擴大客戶市場有效開拓，圍繞新質生產力、科技創新、綠色發展等國家戰略領域，做好業務前瞻佈局。持續深化投行專業研究，推進產品創新與業務結構優化，提升專業化服務能力。同時，繼續深入推進國際化發展，積極拓展全球客戶市場，提升國際市場影響力，並充分發揮公司綜合服務與平台優勢，為客戶提供境內外全產品綜合投行服務。

財富管理

市場環境

2025年，國內證券市場整體表現強勁，主要股指全線上漲，上證綜指上漲18.41%、中小綜指上漲31.61%、創業板綜指上漲40.40%；證券市場交易活躍度顯著提升，股票基金交易量日均規模人民幣2.05萬億元，同比提升69.77%。全球股市結構性上漲，其中香港市場表現突出，恆生指數上漲27.77%、恆生國企指數上漲22.27%、恆生科技指數上漲23.45%；香港證券市場交易量日均成交2,498億港元，同比提升89.53%。

經營舉措及業績

境內財富管理持續優化多市場、多資產、多策略、多場景的金融產品體系，豐富多層次財富配置服務體系內涵，金融產品保有規模超人民幣8,000億元，買方投顧業務規模等各項指標取得新突破。發佈「信100」財富管理品牌，覆蓋個人和家庭全生命周期不同階段的財富管理需求，滿足社會公眾的差異化、個性化配置需求。深化財富管理的綜合服務生態，貫徹全員投顧人才發展戰略，更好地為客戶提供涵蓋「人—家—企—社」綜合金融解決方案。聚焦精細化客戶經營，升級機構與個人雙輪驅動經營模式，客戶規模進一步提升。截至報告期末，客戶數量累計超1,700萬戶，較上年末增長10%；託管客戶資產規模超人民幣15萬億元，較上年末增長24%。

公司境外財富管理產品銷售交易規模和產品保有規模實現倍增。境外財富管理全球化佈局有序推進，以亞太地區為重心，聚焦全球主要經濟體的核心金融市場，引領全球業務擴展。構建跨地域、跨市場、跨資產類別的財富管理及綜合服務平台，為全球高淨值客戶及機構投資者提供更加多元化、個性化和全球化的資產配置解決方案。

2026年展望

公司將始終踐行金融為民的理念，堅定財富管理發展方向和路徑，升級多層次財富配置服務體系，提供更加優質、完整和豐富的產品與服務，堅持價值投資、長期投資，發揮社會財富專業「管理者」的功能。依託數智化賦能作用，推動普惠金融向線上化、移動化、智能化轉型升級，提升民生領域金融服務質量，做好客戶需求的發現者、服務旅程的陪伴者和專業價值的引領者。精細化服務上市公司、國企及政府平台、金融同業、專業投資機構等機構客戶的財富管理需要，推動財富管理的綜合金融服務生態向縱深發展。深化財富管理全球佈局，通過持續的創新、優質的服務和強大的技術支持，為全球客戶提供卓越的財富管理體驗。

機構股票經紀

市場環境

2025年，資本市場在經濟弱復蘇與產業升級的雙重牽引下呈現「結構牛市、波動收窄、創新深化」態勢，機構股票經紀業務作為連接資本市場與專業機構投資者的核心樞紐，既受益於科技創新板塊爆發與長期資金入市的紅利，也面臨著監管精細化與行業競爭加劇的雙重挑戰。

經營舉措及業績

公司機構股票經紀業務在複雜多變的市場環境中，堅持以客戶為中心，深化全球一體化銷售和交易平台優勢，通過「客戶經理+產品經理」雙驅動機制，持續優化服務模式和產品創新。在經營舉措上，積極拓展全球專業投資機構客群，深化境內外市場聯動，提升算法交易、跨境服務和綜合解決方案能力；同時，加強客戶分級管理，整合研究資源，推動路演、調研和投研服務差異化升級，有效滿足多元化、定制化需求。全年機構經紀業務收入穩步增長，公募基金A+H股交易量市場份額7.65%，保持行業領先地位，WIND公募基金佣金分倉排名保持市場第一，合格境外投資者交易量同比增長162.7%，其中股票交易量同比增長127%。客戶覆蓋範圍持續擴大，公募、海外機構、金融同業等重點客群的服務滲透率和滿意度均大幅提升，為業務可持續發展奠定了堅實基礎。

2026年展望

公司機構股票經紀業務將繼續推進以客戶為中心的細分經營，根據客群個性化需求，更有針對性的投放資源，並將成功經驗迅速複製，持續擴大境內外客戶規模；繼續推進全球佈局和境內外一體化發展，建立「一個客戶一個中信」體系；完善全球交易平台建設，完成境內外信息全鏈條打通，對客戶形成前瞻性覆蓋服務；將客戶需求引流進入公司各業務線，實現更多商機、場景接入；推進主經紀商服務平台建設，打造服務大型國際投資機構特別是全球知名對沖基金的能力，依託公司作為中資投行的豐富境內資源加強國際客戶黏性，提升機構經紀業務在國際市場的競爭力；推進擴大全球佈局，鞏固亞太覆蓋優勢的前提下重點拓展中東、北美市場，探索越南、南美等新興市場業務機遇。

金融市場

市場環境

2025年，滬深300指數上漲17.66%，中證500指數上漲30.39%，A股連續兩年取得雙位數回報，市場重心穩步抬升。中國人工智能產業取得突破進展，新質生產力由點到面生機勃勃，在此產業背景之下全年科技成長風格股票成為市場主線，中小市值股票漲幅擴大，投資者信心顯著增強。中國製造業的全球競爭力也在地緣貿易風浪中展現不俗韌性，全球供需失衡也助推資源品價格迭創新高，創新藥、新消費、有色金屬主題股票備受追捧。境外主要市場中，標普500指數漲幅16.39%，納斯達克指數漲幅20.36%，歐洲STOXX50指數漲幅18.29%，日經225指數漲幅26.18%，恆生指數上漲27.77%，港股在全球股票市場中表現突出。中國債券市場主要指數全年震蕩，長端利率在歷史低位有所上行，債券淨價指數多數下跌，中債新綜合財富指數全年漲幅0.65%。

經營舉措及業績

股權衍生品業務以服務實體經濟為目標，持續優化業務模式，探索和儲備創新策略，提升業務競爭力，整體保持客戶群體廣泛、產品供給豐富、交易能力突出、收入相對穩定的業務形態。公司推動中長期資金入市進一步擴大產品供給，加強策略研發輸出，為客戶穩健投資配置提供附加價值；完善業務基礎設施建設，加強全球交易能力建設，提升業務資源整合能力，優化全球可交易資產、規模和交易體驗，賦能客戶全球化風險管理；加速融入海外市場，在東南亞、歐洲、中東等海外市場實現新客戶、新產品、新模式的突破，提升公司海外品牌形象和業務競爭力。

固定收益業務秉承守正創新思路，著力發展自營投資和對客業務，加強國際化戰略部署，推動境內外一體化協同，取得顯著成效。自營投資通過加強多資產配置與多策略迭代，持續提升債券、外匯、大宗商品及各類FICC衍生品的交易能力，為業務創新提供底層能力支撐；對客業務聚焦金融服務實體經濟核心使命，依託對客業務構建服務體系，完善產品譜系、深化客戶合作，精準響應綜合服務需求。境外方面，踐行公司國際化戰略，深耕跨境業務，客戶覆蓋與服務網絡持續擴大，客戶服務深度進一步加強，塑造離岸人民幣業務服務品牌。

證券金融業務從產品設計、展業賦能、權益體系、商機體系、定價管理、風險管理和金融科技等維度全面升級，打造「證金百寶箱」權益服務體系，業內首創為個人客戶提供融資融券交易、投研、賬戶等多維智能服務的權益體系，推進綜合融資服務轉型與業務創新，帶動融資份額穩步提升；股票質押業務堅持風險可控為前提，著力提升擔保品質量、拓展優質客群，業務規模市場領先；優化全球業務佈局，構建高效協同的境內外一體化管理體系，在境外多主體、多平台形成有效餘額，落地日元融資、併購貸款、比特幣ETF融資、澳大利亞及美國等跨境融資創新業務，產品體系、展業客群與市場佈局日臻完善。

權益及另類投資業務以大容量、多策略、低波動為目標，構建平台化體系，逐步優化權益市場資產配置。堅持聚焦上市公司基本面，通過對滬深港大型藍籌公司系統性配置，同時順應產業趨勢加強對新質生產力產業佈局，提升投資收益，人工智能技術也逐步融入策略體系，香港跨境投資平台初步建立。得益於宏觀及市場環境相對穩定，同時經過多年轉型深耕，整體業務風險收益特徵顯著改善，韌性不斷增強。

2026年展望

股權衍生品業務將對標國際一流投行、不斷提高國際競爭力。在境內，將把握中長期資金入市、低利率環境等資本市場的新環境與發展路徑，優化業務定位、加強功能發揮，持續貫徹以客戶為中心，為客戶創造價值的理念，優化產品和策略供給，提升全球交易能力與資產覆蓋，加強客戶策略賦能，為客戶提供全球多市場、全天候的一站式投資交易體驗和綜合金融服務。在境外，將持續加強國際化業務經營，強化境內外資源整合，鞏固「中國客戶、中國資產」優勢，加強國際區域佈局，建設香港國際一流業務平台與品牌，在亞洲市場持續拓展新業務、新品種，在中東及歐洲等更廣闊的全球市場尋求更多業務突破。

固定收益業務將繼續落實公司發展戰略，在低利率環境下豐富FICC交易策略，持續豐富產品體系及策略化產品的應用場景；精準把握新興業務機遇，以客戶需求為核心，提供多元化、個性化的綜合金融解決方案；境內加強各區域的協同發展，提升客戶服務質效，同時加速推進海外戰略佈局，提升固定收益業務在全球金融市場的競爭力。

證券金融業務將圍繞「以客戶為中心」，構建業務經營場景與綜合服務模式發展新格局。境內業務通過全面提升客戶落地、銷售服務與方案解決能力，打造行業競爭壁壘，致力於成為市場領先、覆蓋全客群的綜合融資服務商。境外業務圍繞「建設全品類、全市場的境外融資類產品服務體系」的核心目標，積極開拓客戶市場、深入挖掘交易場景、推動創新產品落地、完善業務管理體系，持續加強全球一體化佈局，深化服務國際客戶的深度與廣度。

權益及另類投資業務將立足多策略平台穩步提升業務規模，加強多維度風險控制，完善系統架構提升收益確定性；持續優化投研體系，強化基本面與量化協同，充分利用人工智能技術，夯實系統與能力基礎；量化投資緊扣策略研發核心，提升策略收益與穩定性，增強資本運用效率；建設安全高效系統支撐，配合金融統籌監管，依託香港平台優勢探索跨境投資。

資產管理

市場環境

2025年，在利率中樞保持低位和波動性抬升的背景下，國內居民財富管理需求持續升級，推動資管行業規模穩步擴容，行業整體保持穩健發展態勢。多元競爭格局下，資管機構堅持功能型、集約型、專業化、特色化發展方向，持續構建覆蓋全球多元資產的產品和服務體系，滿足投資者多元投資需求，聚焦投資者長期回報，同時積極探索差異化發展路徑，深化金融科技應用，強化科技賦能。未來，資管行業增長潛力持續釋放，市場規模有望保持擴張態勢。

經營舉措及業績

本公司資產管理業務及中信証券資管，持續完善養老業務並升級投資管理體系，推進投研專業化、體系化和精細化建設實現更高水平。私募資管業務深入推進策略產品分層管理體系，發展高質量產品線，打造清晰穩定的品牌產品系列，夯實「客群×區域」的矩陣式客戶營銷網絡，擴大客戶服務廣度、提升服務深度。加速推動國際化發展戰略，完善垂直一體化管理、加強境內外業務深度融合，整體提升境外系統建設水平。截至報告期末，資產管理規模合計人民幣17,615.41億元，包括集合資產管理計劃、單一資產管理計劃、專項資產管理計劃，規模分別為人民幣4,289.78億元、9,858.57億元、3,467.06億元。公司私募資產管理業務(不包括養老業務、資產證券化產品)市場份額14.02%，排名行業第一。

類別	資產管理規模 (人民幣億元)		管理費收入 (人民幣億元)	
	2025年	2024年	2025年	2024年
集合資管計劃	4,289.78	3,432.43	13.42	11.53
單一資管計劃	9,858.57	9,089.82	12.60	10.06
專項資管計劃	3,467.06	2,902.21	0.44	0.45
合計	17,615.41	15,424.46	26.45	22.04

資料來源：公司內部統計

註1：資產管理規模包括本公司及中信証券資管；集合資管計劃不包括養老金產品，單一資管計劃包括養老業務，專項資管計劃包括資產證券化產品

註2：管理費收入合計與分項之和存在尾差系四捨五入所致

作為公司公募基金管理平台，華夏基金積極參與重大產品創新項目，權益ETF規模保持行業龍頭地位，貨幣基金規模實現較快增長，積極推進養老三大支柱業務，REITs業務保持行業領先，海外業務開拓取得新進展；數字化轉型取得成效，各項領先技術應用高效賦能業務發展，整體資產管理規模進一步提升。截至報告期末，華夏基金本部管理資產規模人民幣30,144.84億元。其中，公募基金管理規模人民幣22,832.20億元；機構及國際業務資產管理規模人民幣7,312.64億元。

2026年展望

公司及中信証券資管將持續加強投研人員梯隊建設，強化研究資源支持及系統建設投入。踐行體系化投研思路、整合內外部優質策略，提升投資業績穩定性和市場競爭力。構建全球視角投研體系，結合跨境優勢實現差異化佈局。豐富多元客戶類型、積極開拓外部渠道，加速財富管理業務品牌化進程。

華夏基金將繼續堅持高質量發展道路，更好發揮公募基金支持實體經濟作用，踐行公募基金社會責任，以投資者利益為中心，全力提升客戶持有體驗和獲得感。推進產品線完善及策略打造，探索佈局創新產品，把握營銷機遇，不斷完善投研體系建設和提升全球資產配置能力，積極拓展海內外業務，持續建設養老品牌，推進機構業務規模穩健增長；加速推進公司數字一體化建設，深化人工智能技術在公司全場景的應用，持續加大專精人才培養力度，保持行業綜合競爭力。

託管

市場環境

2025年，公募基金費率改革全面落地。通過踐行普惠金融的理念，公募基金行業構建起更加良性的發展生態。在監管政策和市場因素的驅動下，年末公募基金管理規模創人民幣37.71萬億元的新高。私募基金行業繼續保持嚴監管的態勢，加速進入規範發展軌道，私募證券投資基金整體表現活躍。年末私募基金管理規模達到人民幣22.15萬億元。

經營舉措及業績

公司以專業服務賦能資本市場，支持科創企業發展，成功託管首批科創債ETF公募基金。公司持續完善寬基指數公募基金佈局，優化產品線結構，全年公募基金託管業務新增規模排名證券公司同業第一。公司抓住機遇積極服務保險長期資金入市，充分發揮公司綜合金融平台優勢，實現私募證券投資基金託管外包服務規模的顯著增長。公司堅持科技賦能戰略，全新推出機構投資人服務平台、資管機構數據服務平台和境外基金業績分析平台，不斷提升數字化服務能力和跨境綜合服務能力。截至報告期末，由公司提供資產託管服務的各類資產管理產品數量為13,848隻，提供基金外包服務的各類資產管理產品數量為16,082隻。

2026年展望

公司將聚焦資產管理行業結構優化、質量提升的新發展階段，深化全品類資管機構客群和產品的服務能力，進一步增強公司內外部的協同服務效能，搭建開放共贏的託管外包服務生態。提升重點區域的服務競爭力，加快跨境服務體系建設，推動AI技術的場景應用，築牢數字化平台基座，為客戶提供覆蓋境內外市場的全面、優質的託管外包服務。

股權投資 市場環境

2025年，中國股權投資市場展現出穩健活力與戰略韌性。在國家宏觀政策引導下，投資端聚焦人工智能、集成電路、國家安全等領域，資金持續向具備自主知識產權和產業鏈關鍵環節的企業傾斜，長期資本和產業資本參與度顯著提升。管理環節更強調投後賦能，機構通過整合政策資源、對接產業生態、優化治理結構，助力被投企業突破技術瓶頸與市場壁壘，實現技術轉化與規模擴張。隨著經濟平穩運行、頂層政策驅動、科技創新引領、區域戰略支持等方面的協同發力，多元化退出結構不斷優化，為科技創新企業提供了更順暢的資本循環路徑。根據投中信息統計，2025年中國VC/PE市場新成立基金數量共計6,127隻，較去年同期增加1,293隻，同比增加27%，募資規模同比增加26%；投資案例數量11,015起，同比上漲30.6%，投資規模同比上升23.43%。在退出方面，共有294家中國企業實現IPO上市，同比增長近三成，其中境外IPO佔比61%。海外股權投資市場中，全球投資人對亞太PE配置持續走低；區域內募投發生結構性調整，日韓等市場吸引力持續提升。

經營舉措及業績

作為公司自有資金股權投資平台，中信證券投資堅持踐行國家戰略，深入產業鏈研究，重點佈局戰略性新興產業和未來產業，圍繞投硬科技、投長期，不斷加大對關鍵核心技術、前沿科技領域的投入和陪伴。2025年，投資多個符合新質生產力發展要求的優質項目，覆蓋具身智能、半導體裝備、國產GPU、國產服務器等關鍵領域，做服務科技創新的耐心資本和戰略資本。同時，中信證券投資以股權投資為支點，撬動全鏈條綜合金融服務，助力已投企業成長為細分賽道龍頭、登陸資本市場，為科技金融生態創新提供了可複製、可推廣的實踐範本。

作為公司募集並管理私募股權投資基金的平台，中信金石在募資端持續發揮自身優勢，管理規模進一步提高，投資人結構持續優化，投資策略不斷豐富。2025年，中信金石加大了財務投資人開發力度，新增了併購策略並落地了併購基金，完成新基金備案人民幣110.5億元。

中信金石全資子公司中信金石基金，作為公司的不動產投資平台，截至報告期末，累計設立不動產私募基金共計約人民幣433.66億元，累計管理規模在國內不動產基金中排名前列。中信金石基金進一步加強以保險為代表的機構投資人服務，加大購物中心及保障性租賃住房的投資，完成新基金備案合計人民幣43億元。截至報告期末，中信金石基金所管理基金，持有購物中心建築面積合計約67.27萬平方米，持有保障性租賃住房建築面積合計約47.07萬平方米。

作為公司的美元一級私募投資平台，中信證券國際資本(CITIC CLSA Capital Partners)通過亞洲策略美元綜合基金CAGF持續開展科技領域佈局，並在此基礎上開展聯合投資，服務「走出去」「引進來」，投資於中國的高端製造、信息科技、新能源、生物科技等戰略性新興行業，支持實體經濟發展；以服務「中企出海」為主線策略，投資助力優質中國企業進行全球產業鏈發展與商業拓展。此外，中信證券國際資本年內發起設立以錨定與基石投資為主的一級半基金；成功募集韓國主權基金及知名機構資金；發起設立風投母基金，進一步完善了產品矩陣。

2026年展望

中信証券投資將繼續服務國家發展大局，聚焦戰略性新興產業與未來產業的核心領域，在符合產業政策和戰略需求的賽道中篩選優質標的，持續加大對關鍵核心技術攻關及前沿科技領域的投入，成為服務科技創新的耐心資本與戰略資本。同時，將深化全周期投後管理，強化主動投後賦能，通過專業化的價值創造與資源整合，助力被投企業提升核心競爭力及實現可持續成長。

中信金石將繼續採取「自上而下、研究先行」的方法挖掘投資標的，圍繞「科技金融」，重點佈局符合戰略導向並具備核心技術能力的細分領域，深入挖掘新一代信息技術、人工智能、新材料、新能源、先進製造與軍工、生物醫藥等行業中的領先企業，充分支持新質生產力發展。在募資方面，爭取落地國家級基金，並積極把握併購基金發展的重大機遇。

中信金石基金將繼續加強細分資產類別研究，挖掘具有穿越周期且經營穩定的不動產資產，重點投資購物中心、租賃住房、養老設施等服務於人民美好生活的優質不動產，同時深入挖掘符合國家「十五五」規劃，支持人工智能、生物醫療、綠色能源等新質生產力配套的新型基礎設施，包括數據中心、新能源、儲能等。

中信証券國際資本將以香港為中心、發揮中信証券的中國市場優勢，佈局「產業出海」，投向中企國際化過程中進行業務延伸拓展帶來的系統性投資機遇；佈局「資本出海」，投向中國企業走向境外資本市場的系統性投資機遇；持續開發全球客戶，開拓東南亞等亞洲多區域一級市場投資機會。

研究

2025年，研究業務持續擴大公司和客戶覆蓋，鞏固領先優勢，深化境內外一體化展業，推動研究產品雙向轉化及服務雙向供給的高效暢通，全面強化全球品牌影響力。加大機構客戶服務力度，顯著提升境內外機構客戶服務的廣度與實效；密集佈局全球會議矩陣，境內舉辦資本市場論壇、杭州人工智能論壇、全球消費醫藥論壇等重磅活動，境外落地投資者論壇、東盟論壇、印度論壇等跨國大型論壇，覆蓋多國家地區，形成全球傳播合力。研究觀點的主流媒體引用次數及各類平台閱讀量持續攀升，智庫研究為政府部委提供高質量智力支持，有效發揮參謀助手作用。同時，全年持續提升研究能力、拓寬業務模式，擴大上市公司研究覆蓋與機構客戶服務範圍，穩步提高市場份額，推動境內外研究業務模式統一，完善全球化研究服務體系，為境內外客戶提供一站式全球綜合研究服務，並強化對公司各項業務的研究支撐。

2026年，研究業務將持續深化境內外一體化與提升全球品牌影響力雙核心。進一步優化全球研究服務網絡，實現境內外資源配置、服務標準、業務流程的全面協同，擴大全球客戶服務覆蓋半徑，鞏固並提升全球市場份額。持續打造全球品牌傳播IP，升級境內外會議論壇體系，強化研究觀點的全球輸出與話語權建設，推動主流媒體引用及平台傳播效能再提升。同時，強化智庫職能建設，聚焦國家戰略與產業前沿，深化為政府部委的智力服務，拓展智庫研究的深度與廣度；同步加強對公司全業務鏈的研究賦能，多維度釋放研究價值。

報告期內核心競爭力分析

三十年發展歷程中，公司恪守七個堅持的發展原則，依託強大的股東背景，形成了完善的公司治理體系、前瞻性的戰略佈局、全面綜合的金融服務能力、廣泛的客戶服務網絡、豐富多元的優質客戶資源、雄厚的資本實力、領先行業的經營業績、專業過硬的高質量人才、特色鮮明的企業文化，為公司下一階段高質量發展打下了堅實基礎。



恪守「七個堅持」 的發展原則

始終堅持黨的領導，為公司發展提供堅強政治保障；始終堅持踐行國家戰略、服務實體經濟的經營宗旨；始終堅持以客戶為中心、與客戶共成長的經營方針；始終堅持合規經營、嚴控風險的經營理念；始終堅持創新創業、永不懈怠的進取精神；始終堅持以人為本、市場化管理的人才強企戰略；始終堅持和發揚公司優秀的企業文化和傳統。



強大的股東背景和 完善的公司治理體系

公司是在整合中信集團旗下證券業務基礎上成立的，在中信集團全力支持下，從一家中小證券公司發展為大型綜合化證券集團，2003年在上交所掛牌上市交易，2011年在香港聯交所掛牌上市交易，是中國第一家A+H股IPO上市的證券公司。公司形成了完善的公司治理結構，確保公司長期保持市場化運行機制，實現持續健康發展。



前瞻性的策略佈局與 綜合金融服務能力

公司不斷探索與實踐新業務模式，在行業內率先提出並踐行資本中介業務，推動財富管理轉型，佈局直接投資等業務；通過收購與持續培育，確立基金、期貨、大宗商品等業務的領先優勢；加大投入固定收益、股權衍生品、證券金融等業務，建立金融市場業務體系。公司獲多項境內外監管許可的業務資格，實現全品種、全市場、全業務覆蓋，投資、融資、交易和託管等金融基礎功能日益完善。



雄厚的資本實力和 領先行業的經營業績

公司淨資本、淨資產和總資產等規模優勢顯著，是國內首家總資產規模突破萬億元的證券公司，營業收入和淨利潤連續多年排名行業第一。投資銀行、財富管理、資產管理、金融市場等各項業務多年來保持市場領先地位，在國內市場積累了廣泛的聲譽和品牌優勢。多年來獲得滬深證券交易所、亞洲貨幣、英國金融時報、福布斯等境內外機構頒發的各類獎項。



深厚的客戶資源 和廣泛的網點佈局

以客戶為中心、與客戶共成長，一直是促進公司發展的不竭動力。公司立足服務實體經濟，圍繞客戶綜合金融需求開展深層次合作，積累了優質的戰略客戶資源；落實創新驅動發展戰略要求，服務廣泛的新經濟及創新企業客戶，助力其通過資本市場做大做強；踐行普惠金融，助力共同富裕，讓投資者分享中國經濟發展紅利。目前，公司個人客戶超1,700萬戶；企業與機構客戶超13萬家，分佈在國民經濟主要領域，對主要央企、民企、重要地方國企、有影響力上市公司深度覆蓋。公司在境內設立了400多家分支機構，廣泛分佈在各省市區，持續提升區域客戶服務能力。



富有競爭力的跨境 綜合客戶服務網絡

公司分支機構遍佈全球13個國家，覆蓋全球股票總市值95%以上的主要市場，服務超2,000家全球大型機構投資者，是在「一帶一路」區域擁有最多當地分支機構、研究覆蓋、銷售網絡和清算交收基礎設施的中資證券公司，也是全球範圍內與「一帶一路」倡議契合度最高的投資銀行。憑藉獨特的行業地位和積累的優勢，服務中國客戶走出去、境外客戶引進來，為企業提供優質的服務和建議。



健全的市場化機制 和優秀的人才

公司不斷完善市場化機制，探索運用中長期激勵政策，健全人才激勵和保障機制，深入實施人才強企戰略。實行開放的人才政策，持續培養具有競爭力的青年後備人才，加大國際化人才儲備，加強分業務、分層次的專業化培訓和系統性培養，培養了一批具有國際化視野、精通國際運營、富有創造性思維的國際化人才。



特色鮮明的 企業文化

公司以中國特色金融文化為根本遵循，厚植中信集團企業文化，踐行證券行業文化，廣泛凝結員工共識，持之以恆推進企業文化建設，形成了優秀的企業文化，並將文化建設融入公司治理，推動文化建設與發展戰略深度融合，履行資本市場重要「看門人」職責，為建設一流投資銀行提供強大精神支撐。

財務報表分析

財務報表概述

盈利能力分析

2025年，本集團實現營業總收入及其他收入人民幣1,046.82億元，同比增長21.88%；實現歸屬於母公司股東的淨利潤人民幣300.76億元，同比增長38.57%；實現基本每股收益人民幣1.96元，同比增長39.01%；加權平均淨資產收益率10.59%，同比增長2.50個百分點。

資產結構和資產質量

截至2025年12月31日，本集團資產總額為人民幣20,819.03億元，同比上年度末增加人民幣3,711.92億元，增長21.70%。截至2025年12月31日，本集團負債總額為人民幣17,560.80億元，同比上年度末增加人民幣3,441.36億元，增長24.37%。截至2025年12月31日，本集團歸屬於母公司股東的權益為人民幣3,199.30億元，同比上年度末增加人民幣268.21億元，增長9.15%。

資產負債結構穩定。截至2025年12月31日，本集團扣除代理買賣證券款及代理承銷證券款的資產總額為人民幣15,632.20億元，其中，投資類的資產主要包括對金融資產的投資及聯營／合營公司的投資，合計為人民幣10,078.72億元，佔比64.47%；融出資金及買入返售款項為人民幣2,620.14億元，佔比16.76%；現金及銀行結餘為人民幣1,165.67億元，佔比7.46%；固定資產、在建工程、土地使用權及無形資產、投資性房地產、使用權資產合計為人民幣151.61億元，佔比0.97%；其他資產合計為人民幣1,616.06億元，佔比10.34%。

截至2025年12月31日，本集團扣除代理買賣證券款及代理承銷證券款的負債總額為人民幣12,373.97億元。其中，賣出回購款項為人民幣4,073.52億元，佔比32.92%；以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債及衍生金融負債為人民幣2,408.24億元，佔比19.46%；短期借款、拆入資金、應付短期融資款及一年內到期的非流動負債為人民幣1,849.54億元，佔比14.95%；已發行債務工具及長期借款為人民幣1,021.29億元，佔比8.25%；其他負債合計為人民幣3,021.38億元，佔比24.42%。

資產負債水平略有增長。截至2025年12月31日，本集團扣除代理買賣證券款及代理承銷證券款的資產負債率為79.16%，較上年末增加1.34個百分點。

現金流轉情況

2025年，剔除代理買賣證券款變動的影響，本集團現金及現金等價物淨增加額為人民幣41.27億元，2024年同期為人民幣61.95億元，主要是經營活動產生的現金流量淨額減少所致。

從結構上看，2025年經營活動產生的現金流量淨額為人民幣-439.66億元，2024年同期為人民幣958.21億元，主要是由於回購業務現金淨流入減少及融出資金現金流出增加。

2025年投資活動產生的現金流量淨額為人民幣-69.89億元，2024年同期為人民幣-742.64億元，主要是由於以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產之現金流出同比減少。

2025年籌資活動產生的現金流量淨額為人民幣550.82億元，2024年同期為人民幣-153.62億元，主要是由於報告期內公司取得借款和發行債券收到的現金同比增加。

利潤表項目分析

財務業績摘要

2025年，本集團實現稅前利潤人民幣398.23億元，同比增長40.13%，本集團主要財務業績如下：

單位：人民幣百萬元

項目	2025年度	2024年度
手續費及佣金收入	46,494	34,877
利息收入	20,236	19,941
投資收益	38,604	26,435
其他收入及(損失)/收益	-652	4,637
營業費用	65,369	57,589
應佔聯營/合營公司損益	510	117
稅前利潤	39,823	28,418
所得稅費用	8,816	5,829
母公司股東應佔之利潤	30,076	21,704

收入結構

2025年，本集團實現總收入及其他收入合計人民幣1,046.82億元，同比增長21.88%，各項收入結構相對穩定。本集團近五年收入結構如下：

項目	2025年度	2024年度	2023年度	2022年度	2021年度
手續費及佣金收入	44.41%	40.61%	42.68%	48.10%	47.27%
利息收入	19.33%	23.22%	27.33%	26.65%	23.76%
投資收益	36.88%	30.78%	27.73%	22.25%	26.62%
其他收入及(損失)/收益	-0.62%	5.39%	2.26%	3.00%	2.35%
合計	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

手續費及佣金收入

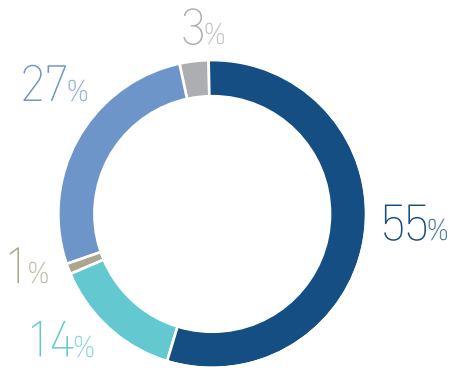
2025年度，本集團實現手續費及佣金淨收入人民幣348.48億元，同比增長33.61%，主要是由於經紀業務、投資銀行業務及資產管理業務收入增加所致。本集團2024-2025年手續費及佣金收入的構成情況如下：

單位：人民幣百萬元

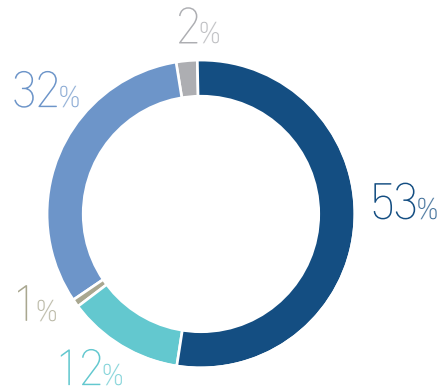
項目	2025年度	2024年度	變動額	變動百分比
手續費及佣金收入				
經紀業務	25,641	18,493	7,148	38.65%
投資銀行業務	6,298	4,223	2,075	49.14%
證券交易業務	544	475	69	14.53%
資產管理業務	12,770	11,008	1,762	16.01%
其他業務	1,241	678	563	83.04%
手續費及佣金支出	11,646	8,795	2,851	32.42%
手續費及佣金淨收入	34,848	26,082	8,766	33.61%

2024-2025年手續費及佣金收入的構成情況：

2025年手續費及佣金收入的構成情況



2024年手續費及佣金收入的構成情況



● 經紀業務 ● 投資銀行業務 ● 資產管理業務 ● 證券交易業務 ● 其他業務

經紀業務手續費及佣金收入同比增加人民幣71.48億元，增長38.65%。2025年，證券市場整體表現強勁，主要股指全線上漲，國內證券市場交易活躍度顯著提升，股票基金交易量日均規模同比提升69.77%。

投資銀行業務手續費及佣金收入同比增加人民幣20.75億元，增長49.14%。2025年，境內市場方面，A股股權融資發行規模同比大幅上升，債券融資發行規模同比亦有所上升；境外市場方面，港股股權市場發行規模及涉及中資企業完成全球併購交易規模同比大幅上升。

證券交易業務手續費及佣金收入同比增加人民幣0.69億元，相對平穩。

資產管理業務手續費及佣金收入同比增加人民幣17.62億元，增長16.01%。2025年，國內居民財富管理需求持續升級，推動資管行業規模穩步擴容，行業整體保持穩健發展態勢。

利息收入

2025年，本集團實現利息淨收入人民幣16.31億元，同比增長50.60%，下表列示出所示期間本集團利息淨收入的主要組成部分：

單位：人民幣百萬元

項目	2025年度	2024年度	變動額	變動百分比
利息收入				
— 銀行利息收入	7,935	8,609	-674	-7.83%
— 融資及其他借貸產生之利息收入	10,801	9,344	1,457	15.59%
— 以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產之利息收入	1,455	1,953	-498	-25.50%
— 其他	45	35	10	28.57%
利息支出				
— 代理買賣證券款	1,373	1,618	-245	-15.14%
— 銀行及其他金融機構拆入款項	9,321	9,841	-520	-5.28%
— 已發行債務工具及應付短期融資款	5,325	5,764	-439	-7.62%
— 其他	2,586	1,635	951	58.17%
利息淨收入	1,631	1,083	548	50.60%

銀行利息收入同比減少人民幣6.74億元，下降7.83%，主要是受市場整體環境影響，銀行存款利息率下降。

融資及其他借貸產生之利息收入同比增加人民幣14.57億元，增長15.59%，主要是隨著市場活躍度升高，融資類資本中介業務規模同比去年增加。

以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產之利息收入同比減少人民幣4.98億元，下降25.50%，主要是由於公司持有的以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的債權投資日均規模減少所致。

投資收益

2025年，集團實現投資收益人民幣386.04億元，同比增長46.03%，下表列示出所示期間本集團投資收益的主要組成部分：

單位：人民幣百萬元

項目	2025年度	2024年度	變動額	變動百分比
以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產之淨收益	4,362	4,109	253	6.16%
以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融工具之淨收益	100,382	51,435	48,947	95.16%
其他	-66,140	-29,109	不適用	不適用
合計	38,604	26,345	12,169	46.03%

以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產之淨收益同比增加人民幣2.53億元，增長6.16%。其中，處置金融資產投資收益減少人民幣10.58億元，下降55.05%，持有期間投資收益增加人民幣13.11億元，均來自於權益工具投資。

以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融工具之淨收益為人民幣1,003.82億元，其中，本集團持有期間及處置的投資收益為人民幣806.05億元，公允價值變動收益為人民幣197.77億元。

其他投資損失為人民幣661.40億元，主要是衍生金融工具規模及公允價值變動所致。

營業費用

2025年，本集團營業費用(不考慮手續費及佣金支出和利息支出)為人民幣351.18億元，同比增加人民幣51.82億元，增長17.31%，下表列示出所示期間本集團營業費用的主要組成部分：

單位：人民幣百萬元

項目	2025年度	2024年度	變動額	變動百分比
職工費用	21,777	21,041	736	3.50%
折舊	1,738	1,731	7	0.40%
稅金及附加	484	319	165	51.72%
其他營業費用及成本	10,282	7,938	2,344	29.53%
信用減值損失	837	-1,114	不適用	不適用
其他資產減值損失	-	21	-21	不適用
合計	35,118	29,936	5,182	17.31%

本年度職工費用同比增加人民幣7.36億元，增長3.50%，主要是由於職工薪酬增加。

本年度稅金及附加同比增加人民幣1.65億元，增長51.72%，主要是由於城建稅及教育費附加增加。

本年度其他營業費用及成本同比增加人民幣23.44億元，增長29.53%，主要是由於本年度基金銷售及管理費、業務宣傳費及電子設備運轉費增加。

2025年，信用減值損失為人民幣8.37億元，主要是由於買入返售款項及融出資金計提信用減值損失增加。

下表列示出所示期間本集團減值損失的組成部分：

單位：人民幣百萬元

項目	2025年度	2024年度	變動額	變動百分比
信用減值損失	837	-1,114	不適用	不適用
其中：買入返售款項	-250	-1,635	不適用	不適用
融出資金	834	444	390	87.84%
以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產(債權投資)	251	43	208	483.72%
其他	2	34	-32	-94.12%
其他資產減值損失	-	21	-21	不適用

財務狀況表項目分析

截至2025年12月31日，本集團資產總額為人民幣20,819.03億元，同比增長21.70%，扣除代理買賣證券款及代理承銷證券款後，本集團於2025年12月31日資產總額為人民幣15,632.20億元，同比增長16.03%。

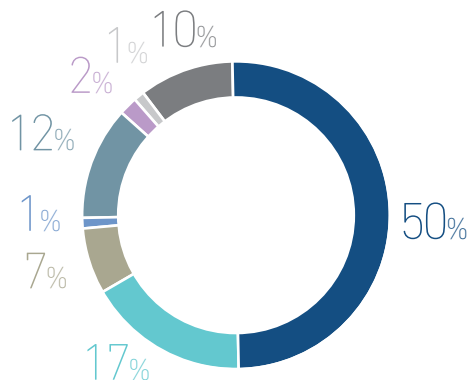
本集團主要資產總額變動情況如下：

單位：人民幣百萬元

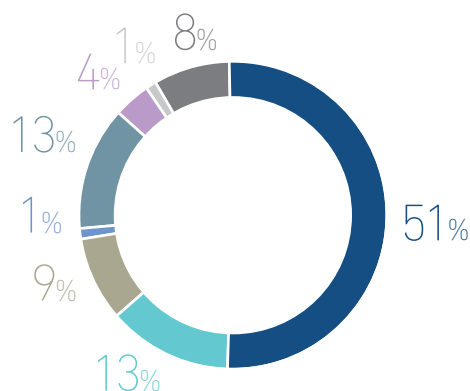
項目	2025年 12月31日	2024年 12月31日	變動額	變動百分比
以公允價值計量且其變動計入 其他綜合收益的金融資產	181,001	170,911	10,090	5.90%
對聯營／合營公司的投資	9,953	9,608	345	3.59%
以公允價值計量且其變動計入 當期損益的金融資產	777,324	690,862	86,462	12.52%
衍生金融資產	39,594	48,997	-9,403	-19.19%
融出資金及買入返售款項	262,014	182,600	79,414	43.49%
物業類投資、土地使用權及 無形資產、使用權資產	15,161	14,630	531	3.63%
現金及銀行結餘	116,567	116,494	73	0.06%
其他	161,606	113,097	48,509	42.89%
合計	1,563,220	1,347,199	216,021	16.03%

下表列示截至所示日期本集團資產總額的構成情況：

2025年末資產構成情況分析



2024年末資產構成情況分析



- 以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產
- 對聯營／合營公司的投資
- 融出資金及買入返售款項
- 現金及銀行結餘

- 以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產
- 衍生金融資產
- 物業類投資、土地使用權及無形資產、使用權資產
- 其他

投資

本集團的投資主要包括以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產，對聯營／合營公司的投資，以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產、衍生金融資產等。

截至2025年12月31日，本集團對外投資總額為人民幣10,078.72億元，同比上年度末增加人民幣874.94億元，增長9.51%。對外投資總額佔資產總額的比例為64.47%，同比減少3.85個百分點。

下表列示出截至所示日期，本集團按類別劃分的投資情況及其佔資產總額的比例：

單位：人民幣百萬元

項目	2025年12月31日		2024年12月31日	
	金額	佔資產總額的比例	金額	佔資產總額的比例
以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產	181,001	11.58%	170,911	12.69%
對聯營／合營公司的投資	9,953	0.64%	9,608	0.71%
以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產	777,324	49.72%	690,862	51.28%
衍生金融資產	39,594	2.53%	48,997	3.64%
合計	1,007,872	64.47%	920,378	68.32%

以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產

截至2025年12月31日，本集團以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產為人民幣1,810.01億元，同比上年度末增加人民幣100.90億元，增長5.90%。本集團以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產組合構成情況如下：

單位：人民幣百萬元

項目	2025年12月31日		2024年12月31日	
	金額	佔以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產總額的比例	金額	佔以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產總額的比例
債權投資	57,265	31.64%	80,243	46.95%
權益工具投資	123,736	68.36%	90,668	53.05%
合計	181,001	100.00%	170,911	100.00%

對聯營／合營公司的投資

截至2025年12月31日，本集團對聯營和合營公司的投資較上年度末同比增加人民幣3.45億元，增長3.59%，保持相對穩定。

單位：人民幣百萬元

項目	2025年 12月31日	2024年 12月31日	變動額	變動百分比
對聯營公司的投資	9,935	9,591	344	3.59%
對合營公司的投資	18	17	1	5.88%
合計	9,953	9,608	345	3.59%

以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產

截至2025年12月31日，本集團以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產同比上年度末增加人民幣864.62億元，增長12.52%，佔本集團資產總額的49.72%，主要是由於交易性權益工具投資增加。下表列示出本集團為以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產組合構成情況：

單位：人民幣百萬元

項目	2025年 12月31日	2024年 12月31日	變動額	變動百分比
債權投資	316,237	375,322	-59,085	-15.74%
權益工具投資	368,937	278,856	90,081	32.30%
指定為以公允價值計量且其變動計入當期損益 的金融資產	8,751	8,457	294	3.48%
其他	83,399	28,227	55,172	195.46%
合計	777,324	690,862	86,462	12.52%

物業類投資、土地使用權及無形資產、使用權資產

截至2025年12月31日，本集團的物業類投資、土地使用權及無形資產，使用權資產為人民幣151.61億元，同比增長3.63%，下表列示出截至所示日期，本集團物業類投資、土地使用權及無形資產、使用權資產的情況：

單位：人民幣百萬元

項目	2025年 12月31日	2024年 12月31日	變動額	變動百分比
物業、廠房及設備	8,607	8,272	335	4.05%
投資性房地產	841	870	-29	-3.33%
土地使用權及其他無形資產	3,239	3,322	-83	-2.50%
使用權資產	2,474	2,166	308	14.22%
合計	15,161	14,630	531	3.63%

負債

截至2025年12月31日，本集團負債總額為人民幣17,560.80億元，同比上年度末增加人民幣3,441.36億元，增長24.37%。扣除代理買賣證券款及代理承銷證券款後，本集團於2025年12月31日負債總額為人民幣12,373.97億元，同比增長18.02%。下圖列示出截至所示日期本集團負債總額構成情況：

單位：人民幣百萬元

項目	2025年 12月31日	2024年 12月31日	變動額	變動百分比
代理買賣證券款	518,683	362,449	156,234	43.11%
代理承銷證券款	-	1,063	-1,063	不適用
短期借款、拆入資金、應付短期融資款及一年內到期的非流動負債	184,954	149,223	35,731	23.94%
以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債及衍生金融負債	240,824	178,340	62,484	35.04%
賣出回購款項	407,352	390,169	17,183	4.40%
已發行債務工具及長期借款	102,129	95,923	6,206	6.47%
其他	302,138	234,777	67,361	28.69%
合計	1,756,080	1,411,944	344,136	24.37%

截至2025年12月31日，本集團代理買賣證券款總額為人民幣5,186.83億元，同比增長43.11%，佔本集團負債總額的29.54%。下表列出截至所示日期，本集團按地域類型和客戶類型的代理買賣證券情況：

單位：人民幣百萬元

項目	2025年 12月31日	2024年 12月31日	變動額	變動百分比
境內	472,804	331,613	141,191	42.58%
— 個人客戶	198,669	142,948	55,721	38.98%
— 法人客戶	274,135	188,665	85,470	45.30%
境外	45,879	30,836	15,043	48.78%
合計	518,683	362,449	156,234	43.11%

截至2025年12月31日，短期借款、拆入資金、應付短期融資券及一年內到期的非流動負債為人民幣1,849.54億元，同比增長23.94%，主要是由於應付短期融資款規模增加所致。

截至2025年12月31日，以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債及衍生金融負債為人民幣2,408.24億元，同比增長35.04%，主要是由於以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債中收益憑證及結構化票據規模增加所致。

截至2025年12月31日，賣出回購款項為人民幣4,073.52億元，同比增長4.40%，主要是由於質押式回購業務規模增加所致。

截至2025年12月31日，本集團已發行債務工具及長期借款為人民幣1,021.29億元，同比增長6.47%，主要是由於已發行債務工具規模增加所致。

權益

截至2025年12月31日，本集團權益總額為人民幣3,258.23億元，同比增長9.06%，主要是由於本公司發行其他權益工具和本期實現淨利潤所致。下表列出截至所示日期本集團權益總額構成情況：

單位：人民幣百萬元

項目	2025年 12月31日	2024年 12月31日
股本	14,821	14,821
其他權益工具	38,262	30,762
資本公積	90,781	90,797
盈餘公積	12,679	12,073
一般準備	49,311	43,809
投資重估準備	1,479	1,331
外幣報表折算差額	-404	-14
未分配利潤	113,002	99,530
非控制性權益	5,892	5,658
合計	325,823	298,767

公允價值計量

報告期內，公允價值的估值原則是：本集團以主要市場的價格計量相關資產或負債的公允價值。不存在主要市場的，以最有利市場的價格計量相關資產或負債的公允價值。在確定公允價值時，本集團採用市場參與者在對該資產或負債定價時為實現其經濟利益最大化所使用的假設。

對於存在活躍市場的金融資產或金融負債，本集團採用活躍市場中的報價確定其公允價值。金融工具不存在活躍市場的，本集團採用估值技術確定其公允價值。本集團使用的估值技術主要包括市場法、收益法和成本法。估值技術的應用中，包括使用可觀察輸入值和／或不可觀察輸入值，並盡可能優先使用相關可觀察輸入值。

對於以公允價值計量的負債，本集團已考慮不履約風險，並假定不履約風險在負債轉移前後保持不變。不履約風險是指企業不履行義務的風險，包括但不限於企業自身信用風險。

主要控股公司分析

公司現有主要控股公司8家，基本情況如下：

單位：人民幣萬元

公司名稱	公司類型	主要業務	註冊資本	總資產	淨資產	營業收入	營業利潤	淨利潤
中信證券山東	子公司	中國保監會批准的人身險和財產險(航意險及替代產品除外); 外幣有價證券經紀業務; 證券經紀(限山東省、河南省); 證券投資諮詢(限山東省、河南省的證券投資顧問業務); 融資融券; 證券投資基金代銷; 為期貨公司提供中間介紹業務; 代銷金融產品(限山東省、河南省)	249,380	5,901,397	986,490	241,849	92,628	68,318
中信證券國際	子公司	控股、投資，其下設的子公司從事企業融資及資本市場、證券經紀、期貨經紀、資產管理、自營業務、直接投資等業務	實收資本 1,151,605萬 港元及27,669 萬美元	6,796,167 萬美元	408,854 萬美元	334,149 萬美元	113,113 萬美元	91,327 萬美元

公司名稱	公司類型	主要業務	註冊資本	總資產	淨資產	營業收入	營業利潤	淨利潤
中信金石	子公司	實業投資；投資諮詢、管理	210,000	1,610,491	983,689	171,935	138,847	100,212
中信證券投資	子公司	金融產品投資、證券投資、股權投資	1,300,000	2,265,120	2,015,243	208,058	253,806	198,597
中信期貨	子公司	商品期貨經紀、金融期貨經紀、期貨投資諮詢、資產管理、基金銷售	760,000	26,378,760	1,507,982	401,988	151,157	107,169
中信証券華南	子公司	證券業務；公募證券投資基金銷售；證券公司為期貨公司提供中間介紹業務	509,114	4,731,387	784,908	153,688	51,749	39,001
中信証券資管	子公司	證券資產管理業務(不含全國社會保障基金境內委託投資管理、基本養老保險基金證券投資管理、企業年金基金投資管理和職業年金基金投資管理)	100,000	288,938	232,147	153,446	67,596	50,763
華夏基金	子公司	基金募集；基金銷售；資產管理；從事特定客戶資產管理業務；中國證監會核准的其他業務	23,800	2,224,630	1,509,496	962,577	327,243	239,563

註： 中信證券國際財務數據系香港財務報告準則口徑

證券分公司介紹

截至報告期末，本公司在中國大陸境內共設立了39家證券分公司，基本情況如下：

序號	分公司名稱	負責人	營業地址	聯繫方式
1	北京分公司	田兵	北京市朝陽區東三環北路38號院1號樓1層101內01、02室、2層201內01、02、03、05、06室、3層301內01室	010-86601366
2	上海分公司	朱正茂	中國(上海)自由貿易試驗區世紀大道1568號3層，8層06、07單元，10層01-07單元	021-61768697
3	湖北分公司	孫洪濤	武漢市江漢區建設大道737號廣發銀行大廈1棟42層第1-4號部分房屋、51層	027-85355362
4	江蘇分公司	唐乃軍	南京市建鄴區廬山路168號新地中心二期10層、1層B區	025-83261298
5	上海自貿試驗區分公司	張兵	中國(上海)自由貿易試驗區台中南路138號3幢(東樓)4層413室	021-20262008
6	深圳分公司	譚秀君	深圳市福田區福田街道中心三路8號中信證券大廈12樓、20樓	0755-23916596
7	東北分公司	許鑫	遼寧省瀋陽市和平區青年大街286號30層01、02、03、05、06單元	024-23972703
8	浙江分公司	解思源	浙江省杭州市上城區四季青街道迪凱銀座6樓、22樓、1703、1704、1901、1902、2303、2304室	0571-85783714
9	江西分公司	涂雅晴	江西省南昌市紅谷灘區綠茵路129號聯發廣場寫字樓44層	0791-83970561
10	福建分公司	睦艷萍	福建省福州市鼓樓區五四路137號信和廣場1901、1902、1905A、1907、2005B、2006、2007單元	0591-87905705
11	寧波分公司	何黎春	浙江省寧波市鄞州區甬江大道168號4幢27、28號1-4，甬江大道188號33-1、33-2、33-4	0574-87733217

序號	分公司名稱	負責人	營業地址	聯繫方式
12	溫州分公司	全振東	浙江省溫州市鹿城區車站大道577號財富中心201室 (2-23號)、702、703室	0577-88107230
13	四川分公司	季向昆	四川省成都市高新區天府大道北段1480號拉·德方斯大廈 西樓1層	028-63278899
14	陝西分公司	陳存喆	陝西省西安市高新區唐延路11號禾盛京廣中心1幢1單元 19層02-03-04號房	029-88601239
15	天津分公司	張宇	天津市河西區友誼路23號天津科技大廈一層Y5、二層 201、七層	022-27786608
16	內蒙古分公司	樊雅瓊	內蒙古自治區呼和浩特市賽罕區四緯路金泰麗灣10號綜 合體	0471-5982233
17	安徽分公司	楊大翠	中國(安徽)自由貿易試驗區合肥市高新區望江西路900號 中安創谷科技園一期A1樓25層2501-2504室及裙樓1層 東南角	0551-65662889
18	山西分公司	劉盼盼	山西省太原市晉源區集阜路1號鴻昇時代金融廣場東北角 1號商舖	0351-6191889
19	湖南分公司	吳文芳	湖南省長沙市天心區城南路街道芙蓉中路二段198號新世 紀大廈二樓	0731-85175379
20	河北分公司	李喆	河北省石家莊市橋西區裕華東路60-1號新華保險大廈 0-103-1室、0-104室、2-1503室至2-1512室	0311-66188908
21	重慶分公司	鞏志磊	重慶市江北區江北城西大街5號負5-1、12-1-2	023-67518668
22	甘肅分公司	高凱豐	甘肅省蘭州市城關區民主西路9號蘭州SOHO大廈4層	0931-8631255
23	寧夏分公司	吳立剛	寧夏銀川市金鳳區尹家渠東側、枕水路南側悅海新天地 16號(原B4號)綜合商業樓301室	0951-5102568

序號	分公司名稱	負責人	營業地址	聯繫方式
24	吉林省分公司	劉明旭	吉林省長春市南關區人民大街8988號明珠廣場C座一至二層C101三層C301、C302、C303和C304A號	0431-81970899
25	黑龍江分公司	吳迪	哈爾濱市道里區金江路1150號	0451-51176699
26	嘉興分公司	吳靜蘭	浙江省嘉興市經濟技術開發區財富廣場商辦樓D110室1、3、4層，D111室，D113室3、4層	0573-82069341
27	金華分公司	厲強	浙江省金華市婺城區中山路331號海洋大廈1-4層	0579-82337102
28	紹興分公司	徐健	浙江省紹興市越城區靈芝街道解放大道177號102室、205室、206室、207室、208室	0575-88096598
29	台州分公司	林斌仙	浙江省台州市府中路188號開投商務大廈2001室、103室	0576-88896598
30	新疆分公司	吳彥梁	新疆烏魯木齊高新區(新市區)高新街217號盈科廣場A座7層7006、7007、7010、7011、7012、7013、7015、7016、7017室	0991-5870063
31	蘇州分公司	沈文豪	蘇州工業園區蘇雅路308號8樓	0512-67615858
32	深圳前海分公司	熊蘭莎	深圳市前海深港合作區南山街道前海大道前海嘉里商務中心T1寫字樓803B、804室	0755-26029556
33	廈門分公司	李楠	廈門市思明區湖濱東路93號華潤大廈A座第16層04、05、06單元	0592-6885548
34	青海分公司	楊俊華	青海省西寧市城西區文苑路1號晟世達金融中心2號樓6層東及1層17號商鋪	0971-5222832
35	大連分公司	鄭偉	遼寧省大連市沙河口區星海廣場B2區6號13棟—1-1-4	0411-84992086

序號	分公司名稱	負責人	營業地址	聯繫方式
36	無錫分公司	閻瑤	無錫市梁溪區人民中路139號無錫恒隆廣場辦公樓2座 2906-2909A單元	0510-81800565
37	常州分公司	殷中華	常州市武進區湖塘鎮延政中路5號— 101、2101	0519-86565278
38	鎮江分公司	高群	鎮江市京口區正東路39號	0511-81983987
39	南通分公司	趙勇	江蘇省南通市崇川區中南世紀城43幢102室、 1903-1906室	0513-55089633

公司控制的結構化主體情況

公司控制的結構化主體情況請參閱財務報告附註22。

報表合併範圍變更的說明

報告期內，納入公司財務報表合併範圍的結構化主體變更為2隻，納入公司財務報表合併範圍的一級單位變更為16家，未取得和處置主要子公司。財務報表合併範圍變更情況詳見財務報告附註22。

公司所得稅政策未發生變化

公司企業所得稅執行《中華人民共和國企業所得稅法》和《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》。企業所得稅的計算繳納按照國家稅務總局公告[2012]57號《國家稅務總局關於印發〈跨地區經營匯總納稅企業所得稅徵收管理辦法〉的公告》的規定執行。公司及境內主要子公司適用的所得稅稅率為25%。香港及海外子公司按其稅收居民身份所在地區適用的稅率計繳稅費。

風險管理 概述

公司通過實施全面的風險管理機制和內部控制流程，對業務活動中的信用、市場、流動性、操作、合規、法律等各類風險進行監測、評估與管理，對子公司通過業務指導、運營支持、決策管理等不同模式進行垂直一體化風險管理。公司建立了完整有效的治理結構體系。公司股東會、董事會根據《公司法》《證券法》、公司《章程》履行職權，對公司的經營運作進行監督管理。董事會通過加強對內部控制有關工作的安排、完善公司的內部控制環境和內部控制結構，使內部控制與風險管理成為公司決策的必要環節。

公司建立了由首席風險官領導，風險管理部牽頭，公司各部門／業務線、分支機構、子公司及全體員工共同參與的全面風險管理體系以及風險管理三道防線機制，並持續進行優化。2025年，公司嚴格落實各項監管新規要求，繼續做好建章立制，對公司《全面風險管理制度》《風險偏好管理辦法》等多項制度進行修訂完善；加強子公司垂直風險管理舉措，深化全球一體化風險管理能力，打造覆蓋不同國家地區的全球管理體系，構建基於國際視角的全球信用評級序列，提升全球化風險決策支持的專業性與前瞻性；立足風險防控，加強前瞻性風險預判，加大風險排查和檢查力度，以確保對風險的「早識別、早預警、早暴露、早處置」，為公司業務高質量發展提供有力保障。

公司近年來持續加大在合規風控方面信息技術的研究及投入，推進全球一體化的風險管理系統建設與優化，不斷提升系統自研水平。加強內外部風險信息的搜集與整合工作，不斷優化風險識別、計量、監控、預警和報告等功能，確保風險管理對境內外業務的有效覆蓋，為高質量的風險管理工作提供有力支撐。

公司也在持續深化風險管理數字化建設。應用大數據組件，不斷打磨和完善風險管理數據倉庫，運用分佈式、流式計算及中間件等技術組件，實現風險計量性能優化；依託公司的人工智能平台，穩步推進更多「AI+風險」多場景落地應用，進一步提升數字化風控能力和風險管理工作效能。

風險管理架構

公司已形成由董事會及其相關專門委員會、經營管理層下設專業委員會集體決策，內部控制部門與業務部門／業務線／子公司密切配合的三層次風險管理體系，從審議、決策、執行和監督等方面管理風險。在部門和業務線層面，確立了風險管理三道防線。

第一層：董事會

董事會對全面風險管理、併表管理的有效性承擔最終責任。董事會風險管理委員會在董事會授權下，主要負責對公司的總體風險管理進行監督，並將之控制在合理的範圍內，以確保公司能夠對與公司經營活動相關聯的各種風險實施有效的風險管理計劃，對需董事會審議批准的全面風險管理及併表管理相關制度、報告等進行審議並提出意見；董事會審計委員會負責監督全面風險管理和併表管理。

第二層：經營管理層

經營管理層對公司風險管理、併表管理的有效性承擔主要責任，其職責包括：率先垂範，積極踐行中國特色金融文化、行業文化及公司風險文化，擬定風險管理戰略，制定風險管理制度、併表管理制度等，建立健全公司全面風險管理架構，制定風險偏好、風險容忍度以及重大風險限額，定期評估公司整體風險和各類重要風險管理狀況，解決風險管理中存在的問題並向董事會報告，建立體現風險管理有效性的全員績效考核體系，建立完備的信息技術系統和數據質量控制機制，以及風險管理的其他職責。

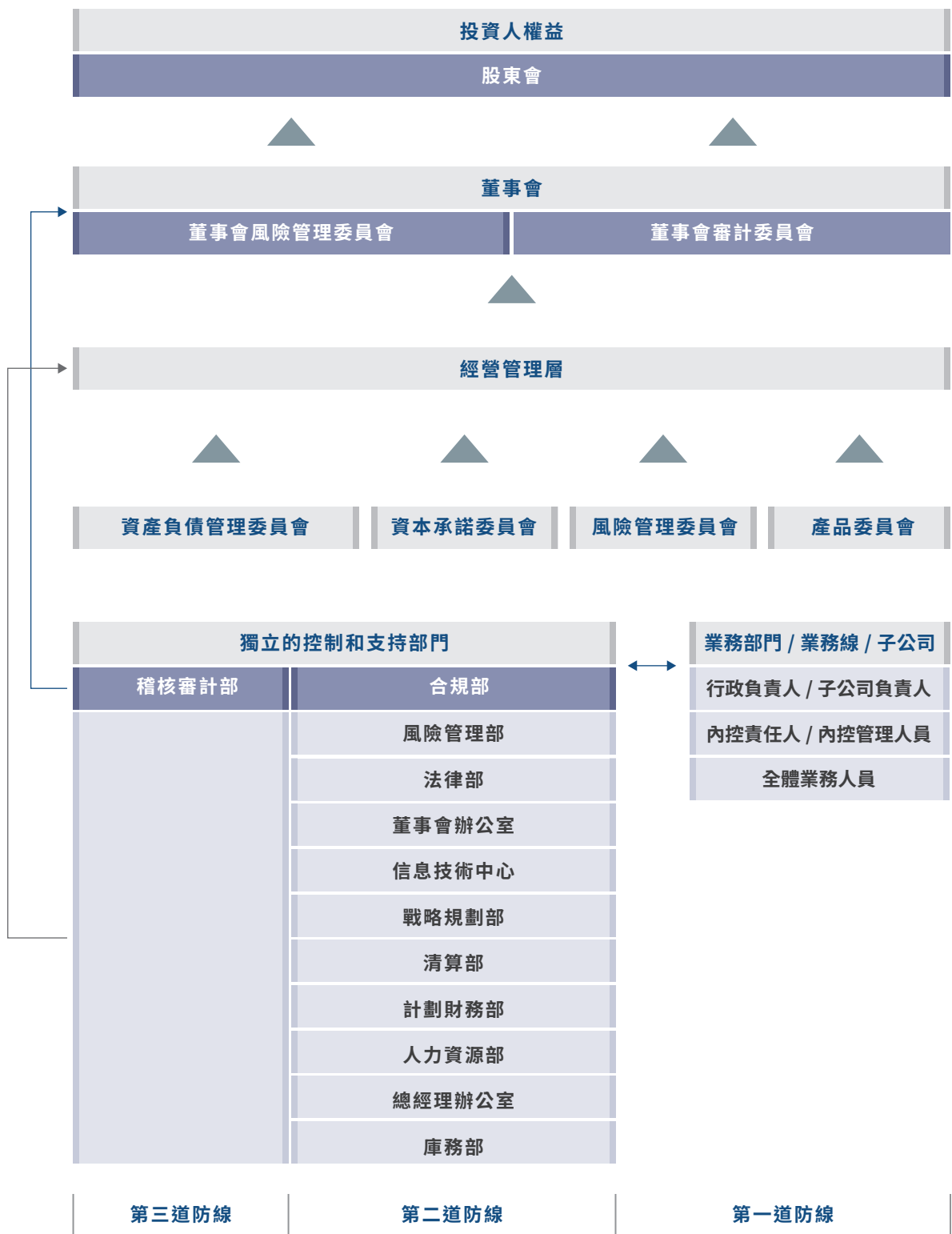
經營管理層下設各專業委員會，包括資產負債管理委員會、資本承諾委員會、風險管理委員會和產品委員會等，分別在公司董事會和經營管理層的授權範圍內，負責相關管理工作。

第三層：部門／業務線／子公司

公司的前台業務部門／業務線／子公司作為公司風險管理的第一道防線，承擔風險管理的第一線責任，負責建立各項業務的業務管理制度與風險管理制度，對業務風險進行監控、評估、報告，並將業務風險控制在授權範圍內。

公司風險管理部、合規部、法律部、董事會辦公室等內部控制部門是公司風險管理的第二道防線，分別在各部門職責範圍內行使相應的專業化風險管理職能。

公司稽核審計部是公司風險管理的第三道防線，全面負責內部稽核審計，計劃並實施對公司各部門／業務線、子公司及分支機構的內部審計工作，監督內部控制制度的執行情況，防範各種道德風險和政策風險，協助公司對突發事件進行核查。



圖：風險管理架構

市場風險

市場風險是由於持倉金融頭寸的市場價格變動而導致的損失風險。持倉金融頭寸來自於自營投資、做市業務以及其他投資活動。持倉金融頭寸的變動主要來自客戶的要求或自營投資的相關策略。

市場風險的類別主要包括權益價格風險、利率風險、商品價格風險和匯率風險。

公司建立了自上而下的風險限額管理體系，通過將公司整體的風險限額分配至各業務部門／業務線、內部控制部門監督執行、重大風險事項及時評估與報告等方式，確保公司整體市場風險水平管理在恰當的範圍內。

業務開展過程中，前台業務部門／業務線作為市場風險的直接承擔者和一線管理人員，動態管理其持倉部分所暴露出的市場風險；風險管理部獨立於業務部門／業務線對各業務風險進行全面的評估、監測和管理，進行彙報並對風險情況進行處理。

公司使用風險價值(VaR)作為衡量整體市場風險狀況的主要指標，並通過一系列宏觀和微觀場景下的壓力測試的方式對持倉面臨極端情況的衝擊下的可能損失狀況進行評估，並對比風險承受能力，衡量公司整體的市場風險狀態是否在可接受範圍內。

公司對業務部門／業務線設置了風險限額以控制市場風險暴露程度，進行每日監控、及時預警、及時處理。

公司對風險限額體系進行持續的完善，明確了統一的限額管理辦法和分級授權機制，並根據授權機制調整公司整體、各業務部門／業務線、細分業務／策略等不同層面的風險限額指標體系管理方案。

對於境外資產及子公司資產，公司實行境內外一體化管理，針對外幣資產，公司對匯率風險進行整體監控和管理，並通過調整外匯頭寸、用外匯遠期／期權對沖、進行貨幣互換等多種手段管理匯率風險敞口。

公司持續更新市場風險限額，豐富指標限額體系，推動風險計量方法研究與完善。本集團緊密跟蹤市場和業務變化，及時掌握最新市場風險狀況，與監管機構和股東保持良好的溝通，及時管理市場風險敞口。

信用風險

信用風險是指因借款人、交易對手或持倉金融頭寸的發行人無法履約或信用資質惡化而帶來損失的風險。境內外債券類投資風險敞口情況如下：

債券類投資信用風險敞口(中國境內)

單位：人民幣萬元

投資評級	2025年 12月31日	2024年 12月31日
中國主權信用	9,760,613	10,928,540
AAA	20,071,174	19,387,453
AA	1,310,464	1,731,204
A	106,254	95,058
其他	25,270	111,933
敞口合計	31,273,775	32,254,187

註1：境內債券優先使用債項外評，若無債項評級，則以主體評級代替。其中，AAA～A指外部評級，AAA為最高評級；AA包含評級為AA+、AA和AA-的產品；A包含評級為A+、A和A-的產品；其他包含外部評級不在上述範圍或沒有外部評級的產品

註2：敞口合計數據與分項數據之和可能存在尾差，系四捨五入所致

債券類投資信用風險敞口(境外)

單位：人民幣萬元

投資評級	2025年 12月31日	2024年 12月31日
AAA	7,580,212	9,712,905
AA	3,058,493	3,383,122
A	379,069	2,322
其他	1,239,526	946,268
敞口合計	12,257,300	14,044,617

註：AAA評級包含穆迪評級Aaa～Baa3、標普評級AAA～BBB-、惠譽評級AAA～BBB-以及境內評級AAA的產品；AA評級包含穆迪評級Ba1～B3、標普評級BB+～B-、惠譽評級BB+～B-以及境內評級AA+～AA-的產品；A評級包含穆迪評級Caa1～Caa3、標普評級CCC+～CCC-、惠譽評級CCC+～CCC-以及境內評級A+～A-的產品；其他包含外部評級不在上述範圍或沒有外部評級的產品。優先使用穆迪、標普或惠譽的債項或主體評級，若無境外評級機構評級，則使用境內評級機構評級

本集團對證券融資類業務保持嚴格的風險管理標準，並通過及時的盯市管理來管理信用風險敞口。

報告期末，本集團融資融券業務存量負債客戶平均維持擔保比例為299%；本集團約定購回式證券交易客戶無負債；本集團自有資金出資的股票質押式回購業務平均履約保障比例為315%；本集團管理的資管產品股票質押式回購業務規模為人民幣56.68億元。

流動性風險

流動性風險是指公司無法以合理成本及時獲得充足資金，以償付到期債務、履行其他支付義務和滿足正常業務開展的資金需求的風險。公司庫務部統一管理公司的資金調配。在境內交易所和銀行間市場，公司具有較好的資信水平，維持著比較穩定的拆借、回購等短期融資通道；通過公司債、次級債、收益憑證等補充公司長期運營資金，使公司的整體流動性狀態保持在較為安全的水平。

風險管理部獨立地對公司未來一段時間內的資產負債情況進行每日監測與評估，通過計算壓力場景下資金缺口等指標，來評估公司的資金支付能力，對流動性風險指標設置了預警閾值，就指標緊張情況向公司風險管理委員會和公司管理層以及相關部門進行風險警示，並組織各部門採取措施將指標恢復到安全水平。公司建立了流動性儲備池制度，由庫務部獨立於業務部門管理，持有充足的高流動性資產以滿足公司應急流動性需求。

2025年，市場流動性環境相對寬鬆，公司保持了對流動性風險的密切關注和日常管理，確保公司流動性維持良好狀態。同時加強了對流動性監管指標的前瞻性管理，以確保流動性監管指標持續符合監管標準。

操作風險

操作風險是指由不完善或有問題的內部程序、人員、信息技術系統，以及外部事件造成損失的風險。

報告期內，公司操作風險管理體系和各項管理工具持續有效運行，通過新產品新業務評估與回顧流程，識別、評估、緩釋風險；通過業務流程、系統功能、規章制度等領域的優化，持續完善內控措施、防範風險；通過關鍵風險指標體系及時對日常運營中主要風險的變化趨勢和關鍵控制措施的執行有效性進行監控、預警與分析；通過風險事件調查與整改、同業機構重大風險案例的分析與自查，及時發現和緩釋風險；依託內部控制自我評價，對風險點進行全面梳理與識別，對內控流程設計完備性、執行有效性進行定期評估。通過開展形式多樣的培訓，提升員工操作風險防範意識與能力。通過內控職能部門間的歸口管理與信息共享機制，對信息技術風險、員工行為、突發事件應急處理、採購與外包等專項風險領域進行協同管理。