

公司代码：601456

公司简称：国联民生

国联民生证券股份有限公司
2025年年度报告摘要

第一节 重要提示

1、本年度报告摘要来自年度报告全文，为全面了解本公司的经营成果、财务状况及未来发展规划，投资者应当到上交所网站：<http://www.sse.com.cn> 香港交易所披露易网站：<http://www.hkexnews.hk> 网站仔细阅读年度报告全文。

2、本公司董事会及董事、高级管理人员保证年度报告内容的真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并承担个别和连带的法律责任。

3、公司全体董事出席董事会会议。

4、信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）及信永中和（香港）会计师事务所有限公司为本公司出具了标准无保留意见的审计报告。

5、**董事会决议通过的本报告期利润分配预案或公积金转增股本预案**

公司拟采用现金分红方式，每10股派发现金红利人民币0.60元（含税）。该预案尚需提交本公司股东会审议批准。

截至报告期末，母公司存在未弥补亏损的相关情况及其对公司分红等事项的影响

适用 不适用

第二节 公司基本情况

1、公司简介

公司股票简况				
股票种类	股票上市交易所	股票简称	股票代码	变更前股票简称
A股	上交所	国联民生	601456	国联证券
H股	香港联交所	国联民生	01456	国联证券

联系人和联系方式	董事会秘书	证券事务代表
姓名	王捷	陈正章
联系地址	江苏省无锡市金融一街国联金融大厦	江苏省无锡市金融一街国联金融大厦
电话	0510-82833209	0510-82833209
传真	0510-82833124	0510-82833124
电子信箱	ir@glms.com.cn	ir@glms.com.cn

2、报告期公司主要业务简介

本集团所属行业为证券行业，主要业务分为经纪及财富管理业务、投资银行业务、资产管理及投资业务、信用交易业务及证券投资业务五大板块。报告期内，公司主营业务未发生改变。

本集团各业务板块的发展情况具体请参阅本节第一项“报告期内公司从事的业务情况”。

（一）经纪及财富管理业务

1、经纪及财富管理业务

市场环境

2025年，国内证券市场整体活跃度较去年同期有明显上升，根据沪深北交易所数据，全年沪深北市场股票基金成交额505.57万亿元，日均股基成交额20,805.19亿元，同比上涨70.19%。

经营举措及业绩

报告期内，公司持续推动买方投顾向广义财富管理转型，业务规模与质量双提升。产品销售与市场行情良性联动，一方面，引入持有期产品，引导长期投资，另一方面，构建多元化产品矩阵，强化组合配置，不断提升客户粘性。报告期内，公司金融产品销售规模（除现金管理产品外）1,237.14亿元，期末金融产品保有量328.78亿元。以服务类信托、资管FOF为基础，为不同客户量身打造包含公募、私募产品在内的整体资产配置方案，形成“产品+投顾+服务”一体化模式，截至报告期末，基金投顾保有规模145.11亿元。探索新的交易模式和工具，加强业务精细化运营，缓解佣金率下滑压力。

构建自主与渠道获客协同体系，线上获客实现突破，为业务增长注入新动能，报告期内，客户基础持续稳定增长，新增客户数 20.78 万户，累计总客户数 354.95 万户。

2026 年展望

2026年，公司将持续深化财富管理转型，聚焦客户全生命周期需求，进一步完善产品与服务体系，持续推进线上获客体系升级。在产品端，持续优化“单品+组合”产品矩阵，提升定制开发产品的能力；在服务端，强化投顾专业能力建设，提升个性化策略配置服务效率，推动服务类信托与基金投顾业务深度协同，打造差异化综合财富管理服务优势；依托“好医生”服务体系深化获客渠道运营，提升线上线下载体融合效能。同时，通过技术升级与策略优化提升业务竞争力，对冲市场波动与佣金率变化风险。此外，公司将持续优化考核与激励机制，巩固财富管理转型成果，引导业务向高质量发展迈进，全力打造客户信赖、行业认可的财富管理品牌。

2、研究业务

报告期内，公司研究业务积极应对市场变化，完成了全面整合与能力升级。首先，组织架构与能力建设取得突破：公司研究所成功整合形成超过30支专业研究团队与多支销售团队的立体化架构，并设有“人工智能研究院”“人形机器人研究院”等前沿领域特色研究单元，实现了人员、专业与领域经验的互补优势。其次，研究服务体系持续深化：着力完善产品体系，提升服务内外部客户的专业化与个性化能力，强化投资、投研、投行联动。同时，数字化与平台化建设成效显著：通过优化数字化平台，系统积累数据资源，提升智能运营水平，扩大了研究输出的覆盖广度与应用深度。此外，机构销售精准施策，针对公募、保险、私募等不同客户类型，提供了差异化的研究服务策略，巩固了客户基础。

2026年，在行业佣金费率改革推动发展模式深刻变革的背景下，公司研究所将坚定推进转型，紧密围绕公司战略，着力构建“集团协同、本土深耕、科技赋能、全球布局”的研究新生态。一是巩固市场地位，公司研究业务将继续提升研究能力、扩大研究覆盖和机构客户的双向覆盖。二是深化产业赋能，聚焦无锡战略性新兴产业，通过前沿研究与跨团队协作提供高质量智库支持。三是强化内部协同，与公司各业务条线建立常态化、定制化的响应与服务机制。四是拓展海外业务，深入研究海外市场与政策环境，开发适配国际需求的研究产品，稳步推动研究能力与成果的全球化输出。五是科技赋能研究创新，将人工智能技术全面融入研究全流程，大幅提升研究效率与决策支持能力，塑造面向未来的核心竞争力。

3、期货业务

市场环境

2025年,根据中国期货业协会统计,以单边计算,我国期货市场累计成交量为90.74亿手,累计成交额为766.25万亿元,同比分别增长17.40%和23.74%,全年交易规模保持稳健增长态势。截至2025年12月末,我国期货市场上市期货及期权品种达164个,产业客户持仓占比升至七成左右,金融期货成交额占比显著提升。期货市场与现货产业链联动深度加强,为实体企业提供全链条风险管理服务,服务实体经济的精准性与效能全面提升。

期货行业政策制度持续完善,监管与自律协同增强使市场运行效率显著提升,为服务新发展格局筑牢制度保障。期货公司层面,行业分化态势进一步加剧,头部机构形成差异化竞争优势,中小机构仍面临同质竞争、盈利承压等问题,头部效应持续凸显。

经营举措和业绩

报告期内,公司期货业务持续优化经纪业务结构,深耕产业客户和机构客户,同时加大互联网投入支持,提升经营管理效能,同比增长速度领先行业,实现了合规稳健发展。全年公司期货经纪业务日均客户权益58亿元,市场成交额占比6.76%。

2026年展望

2026年,公司期货业务将严守合规底线,在稳中求进的基调下,坚持合规为生命线,以服务实体经济为宗旨,以客户需求为中心,推动传统经纪业务转型与创新业务发展双轮驱动,增强盈利稳定性,打造核心竞争力,实现公司高质量、可持续发展。

(二) 投资银行业务

1、股权融资业务

市场环境

2025年,资本市场改革纵深推进,一级市场延续回暖态势,中概股加速回流,证券市场政策红利密集释放,特别是新一轮科创板改革“1+6”政策重磅落地,为培育新质生产力、服务实体经济高质量发展注入强劲动能。根据Wind数据统计,2025年,A股市场完成股权融资项目329单,同比增加57单,同比增长20.96%;实现募集资金10,766.20亿元,同比增加7,642.65亿元,同比增长244.68%。其中,A股市场IPO承销保荐项目落地112单,同比增加10单,同比增长9.80%;IPO实现募集资金1,308.35亿元,同比增加645.55亿元,同比增长97.40%;A股再融资发行217单,同比增加47单,同比增长27.65%;再融资规模9,457.85亿元,同比增加6,997.10亿元,同比增长284.35%。再融资规模大幅增长主要由于财政部主导的特别国债资本补充计划,直接推升A股市场的整体融资规模。若剔除前述政策性因素影响,2025年A股市场股权融资项目合计规模调整至5,566.20亿元,同比增长78.20%;再融资募资总规模为4,257.85亿元,同比增长73.03%。

经营举措及业绩

公司股权融资业务坚持以专业金融服务赋能实体经济，通过精准对接资本市场，切实为实体经济注入发展动能，助力更多新质生产力实现高质量发展。2025年，公司股权融资业务表现优异，完成股权融资项目10单，其中IPO项目5单（含1单联合主承销）、再融资项目3单及并购重组配套融资2单。

IPO业务方面，公司成功完成兴福电子、太力科技、优优绿能、宏远股份、超颖电子5单项目，合计承销金额26.98亿元。根据Wind数据统计，公司IPO保荐家数和承销保荐收入均位居行业第7位，在审IPO项目数量和本年申报IPO数量均位列行业第6位。截至2025年末，公司有过会待发行项目3单，在审项目10单。

再融资业务方面，公司完成南山智尚、移远通信、上海雅仕3单项目，以及并购重组配套融资项目2单，合计承销金额36.30亿元。根据Wind数据统计，公司在审再融资项目数量位列行业第6位。截至2025年末，公司有过会待发行项目1单，在审项目6单。

报告期内，公司凭借专业实力和品牌影响力，斩获新财富“最佳股权承销投行”“最佳IPO投行”“最佳再融资投行”“科技与智能制造产业最佳投行”等8项市场大奖，进一步提升“产业投行、科技投行、财富投行”市场影响力。

2025年股权承销保荐业务详细情况如下表所示：

项目	2025年		2024年	
	承销金额 (亿元)	发行数量 (单)	承销金额 (亿元)	发行数量 (单)
首次公开发行	26.98	5	0.17	1
再融资发行	36.30	5	26.33	5
合计	63.28	10	26.50	6

注：上述股权项目包括主承销、联合主承销和分销。

2026年展望

2026年，公司股权融资业务将统筹资源，深化“投行+投资+投研”三投联动机制，坚定践行产业投行、科技投行、财富投行战略定位，提质增效，推动已过会IPO项目完成发行、在审项目审核过会，在严守执业质量与合规风控的前提下有序推进项目申报；深度挖掘无锡等重点区域的市场潜能，积极参与无锡产业集群建设与发展，以无锡为核心战略支点，稳步拓展全国市场，持续扩大品牌影响力；创新业务举措，深化股债业务协同，积极探索业务模式转型，加大对高成长潜力行业项目的开发、拓展力度，积极布局未来产业、科技创新和新质生产力，积极服务国家战略，持续提升核心竞争力。

2、债券融资业务

市场环境

2025年中国债券市场在创新、治理与开放中行稳致远。根据中国人民银行发布数据显示，2025年债券市场共发行各类债券88.98万亿元，同比增长11.76%，其中金融债券发行46.89万亿元，信用类债券发行15.63万亿元，其他品种发行26.46万亿元。

经营举措及业绩

报告期内，公司债券融资业务延续良好发展态势，在严守风险底线的基础上，聚焦产品深耕，谋求创新突破，努力运用债券产品融资专业能力支持实体经济发展。公司债券融资业务全年完成债券承销项目579单，承销金额1,398.43亿元。

公司在科技创新、绿色金融、普惠金融等领域实现多项首创性突破，彰显“特色化、专业化”服务能力。在科技创新债领域，公司全年完成20单项目发行，多项创新品种扩容升级落地实施，实现全国“首单”突破。其中，“25新YK2”为全国首单专项用于新一代信息技术领域的公司债券，“25象云K2”为全国首单专项助力空天科技的公司债券，“25神YK01”为全国首单交易型增信可续期公司债创新品种，为科技创新注入强劲资本动力。在高成长产业债领域，公司完成7单项目发行，重点赋能区域优质产业主体。其中，“25济康01”高成长产业债，为重要产业投资运营平台提供稳定资金支持；“25复星02”高成长产业债，助力客户实现产业升级与业务拓展。在绿色与乡村振兴金融领域，公司发行乡村振兴债5单。其中，“25濩泽V1”乡村振兴债，为山西省历史首单非公开发行乡村振兴公司债券；同时完成“25阳泰01”“25咸阳02”等6单低碳转型挂钩公司债发行。在普惠金融领域，公司发行中小微企业债2单，民营企业债5单，精准赋能民营及中小微企业发展，充分彰显金融国企的责任担当。债券承销金额位居行业第21位，公司债承销金额排名行业第17位。截至报告期末，公司另有已取得批文待发行债券项目62单，在审债券项目33单。

2025年债券承销业务详细情况如下表所示：

项目	2025年		2024年	
	承销金额（亿元）	发行数量（单）	承销金额（亿元）	发行数量（单）
企业债	-	-	0.30	1
公司债	794.40	297	356.07	130
金融债	155.90	12	9.93	6
地方政府债	448.13	270	36.38	37
合计	1,398.43	579	402.68	174

注：上述债券项目包括主承销、联合主承销和分销。

2026年展望

2026年，公司债券融资业务将从多维度夯实基础，提升业务质效。一是以无锡地区为核心战略发力点，加大无锡地区资源投入力度，组建专项服务团队，推动无锡地区业务市占率稳步攀升。二是丰富债券品种，响应监管号召，加强专项品种债券的政策解读和宣导，积极参与承销科技创新债、碳中和债、乡村振兴债、高成长产业债等国家重点支持品种。三是优化客户结构，充分利用协同资源，聚焦江苏区域内优质信用主体客户，积极争取央企债券承销团参团机会，全面提升优质客户占比。

3、财务顾问业务

市场环境

2025年并购市场政策驱动效应显著，市场结构优化升级，整体呈现质效提升的态势。根据Wind数据统计，我国2025年并购重组市场(不含境外并购)公告的交易数量为8,389个，交易金额为25,564.98亿元，完成的交易数量为3,919个，交易金额为9,421.37亿元。

经营举措及业绩

报告期内，公司财务顾问业务整体成效显著。并购重组业务方面，公司完成宁波精达发行股份购买资产等6单项目，另有在审项目2单，助力优质资产与资本市场“双向奔赴”。新三板业务方面，公司完成新三板挂牌项目26单，服务客户涵盖国家级专精特新企业，覆盖智能制造、生物医药、新材料等高成长赛道，充分契合新三板服务中小微企业的市场定位；持续督导203家，为北交所储备优质项目奠定基础。根据Wind数据统计，公司新三板挂牌家数市场排名第一。

2026年展望

2026年，公司财务顾问业务将坚持服务实体经济，进一步提升综合服务能力。并购重组业务方面，公司将积极把握政策红利，紧抓并购重组市场回暖窗口，致力于将并购重组业务培育为新的利润增长点；新三板业务方面，公司将结合现有项目储备，加快客户培育与转化，增强多层次资本市场协同效应。

(三) 资产管理及投资业务

1、证券资产管理业务

市场环境

2025年，在金融供给侧改革深化、资本市场体系日益完善、监管制度持续优化的背景下，中国资产管理行业迎来高质量发展的重要转型窗口。行业整体运行稳健，朝着精细化、规范化方向持续升级。在低利率环境延续、全球配置需求旺盛的格局下，投资者对差异化、多策略配置的需求日益增长，推动行业进一步回归“受人之托、代客理财”的本源，加快产品结构和业务模式创新。金融科技与人工智能等前沿技术深度融合，全面赋能投研、风控及客户服务等核心环节，驱动行业向更高效、智能、数字化方向演进。面对深刻变革的市场环境，资产管理机构应坚持以投资者需求为中心，持续提升主动管理能力与投研核心竞争力，加强风险管理效能，构建多层次、特色化的产品体系，优化投资策略与服务体验，系统塑造差异化竞争优势。这既是应对当前复杂挑战的关键举措，也是行业迈向一流、实现可持续发展的必然路径。

经营举措及业绩

报告期内，公司证券资产管理业务积极顺应市场与监管变化，秉持“专业创造价值，陪伴铸就成长”的理念，专注客户需求，致力交付投资确定性，深化投研专业化与精细化建设，打造特色产品谱系，

优化业务布局，实现固收、权益、多元配置及 ABS 业务的协同发展。依托数智化平台建设，公司全面提升主动管理能力和综合服务效能，推动资产管理规模实现稳健增长，成功跻身中型资管机构行列，为投资者创造持续稳健的价值回报。

截至报告期末，公司证券资产管理业务受托资金 1,960.45 亿元，管理的资产管理计划共计 611 个，其中公募基金（含大集合）产品 1 个，资产管理规模 84.46 亿元；集合资产管理计划 327 个，资产管理规模 984.36 亿元；单一资产管理计划 186 个，资产管理规模 387.75 亿元；专项资产管理计划 97 个，资产管理规模 503.87 亿元。

类别	资产管理规模（亿元）		业务收入 （万元，中证协口径）	
	2025 年末	2024 年末	2025 年	2024 年
公募基金（含大集合）	84.46	110.84	5,875.27	5,514.46
集合资产管理计划	984.36	491.25	8,380.44	7,718.85
单一资产管理计划	387.75	402.40	4,035.91	3,377.14
专项资产管理计划	503.87	420.84	6,523.45	6,307.73
合计	1,960.45	1,425.33	24,815.07	22,918.18

2026 年展望

2026 年，公司证券资产管理业务将秉持专业精神，践行社会责任，深度融入国家经济发展战略。全面推动从“产品供应商”向“以客户为中心的解决方案服务商”的战略转型，在“系统化、工程化、数智化”的发展框架下，以客户需求为导向，持续优化动态资产配置，构建多层次、精细化的产品体系，打造智能化、陪伴式的服务体系，强化投研协同与全面风险管理，塑造差异化竞争优势，提升投研能力与价值创造水平。同时，公司证券资产管理业务将着力提升信息系统智能化水平和内控管理效能，全面提升核心竞争力与价值创造能力，迈向高质量发展新阶段。

2、公募基金管理业务

市场环境

2025 年，随着《推动公募基金高质量发展行动方案》出台和相关政策的落地与推行，公募基金行业经历从规模扩张向质量提升的深刻转型，总规模持续攀升突破 37 万亿。A 股市场在政策利好、流动性宽松和基本面改善的推动之下，呈现震荡上行趋势，交易活跃度显著提升。产品形态发生深刻的结构性变革，从“固收主导”转向“股债均衡”，股票型基金（尤其是 ETF）占比显著提升，权益类基金强势崛起，指数化工具产品成为主流，行业在激烈竞争中加速向高质量发展转型。

经营举措及业绩

报告期内，国联基金聚焦主业，持续优化业务结构和产品布局，积极拓展 ETF、指数增强、固收+ 等产品，为投资者提供丰富的投资工具，并持续提升投研能力、客户服务水平、合规风控水平和人才队伍等建设，全面推进业务高质量发展。截至 2025 年末，国联基金资产管理总规模稳步增长突破 1,993 亿元，管理公募基金 92 只，累计服务投资者数量超 965 万。根据中国银河证券基金研究中心数据显示，国联基金过去三年主动股票管理能力在 124 家公司中排名第 77 位，过去三年主动债券管理能力在 127 家公司中排名第 37 位。

2026 年展望

2026 年是“十五五”规划的开局之年，资本市场正处于深化改革、提质增效的关键阶段，立足这一战略机遇期，国联基金将锚定行业发展大势，坚定不移走高质量发展之路，以《推动公募基金高质量发展行动方案》为指引，积极把握市场机会，持续践行特色化、精品化发展路径。国联基金将以实现投资者财富长期保值增值为目标，立足更高标准深化投研能力建设，优化产品结构和业务布局，用专业实力锻造核心竞争力，全面推进各项业务高质量发展。

3、私募股权投资业务

市场环境

2025 年，中国一级市场延续复苏基调，募投市场呈结构性回暖，活跃度持续提升，迈向高质量发展。募资端实现止跌回升，新设基金数量及规模同比大增，机构募资信心修复。根据投中研究院数据，2025 年中国 VC/PE 市场新成立基金 6,127 只，同比增长 27%，募资规模合计 30,860 亿元，同比增长 26%，结束阶段性放缓态势，机构参与积极性显著提升。LP 出资结构多元优化，国资平台仍居核心，产业与金融资本协同发力。国家人工智能产业基金、创业投资引导基金等国家级大基金密集落地，撬动社会资本聚焦硬科技领域。投资端聚焦硬科技，头部赛道虹吸效应凸显，电子信息、先进制造、医疗健康为核心赛道，其中电子信息领域领跑市场，半导体、新材料、高端医疗设备等细分赛道也备受青睐。

经营举措及业绩

报告期内，公司私募股权投资业务积极推进新设基金及股权投资业务开展，顺利完成无锡益通医疗基金、无锡数智消费基金、济南产发基金等 13 只基金的募集与设立，存续备案基金达 60 只，存续基金认缴规模 228.70 亿元，在投项目 85 个。同时，公司私募股权品牌影响力持续攀升，先后荣获中国证券报“股权投资精英金牛奖”、中国基金报“中国私募股权创投英华奖综合实力 50 强”等荣誉。

2026 年展望

2026 年，公司私募股权投资业务将以价值创造为核心，不断提升基金运作质量核心竞争力，建立价值贡献导向考核体系，持续推动业务发展提质增效。同时，聚焦能源材料、装备及军工、汽车装备、高科

技、医疗健康、大消费核心领域，打造专业化投资团队，提升行业洞察与前瞻能力。通过深化与 LP 战略合作，重点培育产业并购基金与另类资产基金，联动产业方、上市公司，挖掘产业链并购机会，通过布局资产持有与跨境投资等领域，对接多元资金需求，打造新增长极，从而构建多元化产品矩阵，实现产业赋能与收益提升，助力全面夯实业务根基、提升综合竞争力，在一级市场高质量发展浪潮中实现稳健成长。此外，强化全流程风险管理，完善投前尽调与投后跟踪机制，动态开展风险分级评估，保障资金安全退出。

（四）信用交易业务

1、融资融券业务

市场环境

2025 年，国内融资融券市场随着经济回稳向好、资本市场改革深化以及投资者信心逐步修复，全市场两融余额屡创历史新高。截至报告期末，全市场融资融券余额达到 25,406.82 亿元，其中融资余额为 25,241.56 亿元，融券余额为 165.26 亿元，与 2024 年末全市场融资融券余额 18,645.83 亿元相比，增长 36.26%。

经营举措及业绩

报告期内，公司融资融券业务围绕“客户分层经营、差异化发展、数字服务支持”三大核心模式，持续优化客户分类与价值体系，在稳固存量客户的基础上，加强新客户拓展工作。通过差异化的拓客策略精准对标高净值客群，新开客户大幅增长；同步加强投教赋能、担保品分层、集中度管控与黑名单管理，确保业务稳健运行；深化科技应用，推进融资融券资讯服务支持产品的开发以提升交易体验，推动业务高质量发展。公司融资融券业务紧抓市场机遇，优化业务结构，强化风险管理，业务规模与市占率均实现显著提升。2025 年末，公司融资融券余额为 233.71 亿元，市占率 9.199%，增长幅度高于市场平均水平。

2026 年展望

2026 年，公司融资融券业务将进一步聚焦客户需求，整合内外部资源，推动业务向高质量发展转型。通过持续深化差异化业务发展策略，完善以客户价值和风险评级为核心的分层体系，增强业务的市场竞争力。同时，将持续深化金融科技应用，优化智能服务工具，推进担保品管理系统的动态升级，提升风险防控的数字化水平。通过创新业务应用场景，推动融资融券服务与客户综合金融需求的深度融合，构建差异化、综合化的业务体系。强化与投行、研究等机构的协同联动，提升服务能力，为客户提供全方位、一体化的金融解决方案，推动业务在行业竞争中形成特色化优势。

2、股票质押式回购业务

市场环境

2025年，整体股票质押式回购业务市场规模依旧呈保守及下降态势，主要为存量融资需求的置换。客户新增融资需求依旧保持谨慎，主要投资于新质生产力产业。国内货币政策保持稳健偏宽松，市场利率在低位运行，存量业务竞争加剧。

经营举措及业绩

报告期内，公司股票质押式回购业务严格遵循稳健、审慎的经营原则，优化业务结构，持续压降存量风险规模。截至报告期末，公司股票质押式回购业务本金余额 11.27 亿元，较 2024 年末规模 15.21 亿元下降 3.94 亿元。其中，投资类（表内）股票质押式回购业务余额 9.00 亿元，较 2024 年末规模 13.30 亿元下降 4.30 亿元，平均履约保障比例 397.17%；管理类（表外）股票质押式回购业务余额 2.27 亿元，较 2024 年末规模 1.91 亿元增加 0.36 亿元，平均履约保障比例 261.67%。

2026 年展望

2026 年，公司股票质押式回购业务将坚持严控风险，审慎开展相关业务，依托公司股份管理平台，深化内部业务协同，构建综合金融服务生态，切实服务实体经济，推进业务高质量发展。

（五）证券投资业务

1、交易类业务

市场环境

2025 年，我国经济展现出强劲韧性，内外需同步改善，科技创新驱动产业升级，带动股票交易市场显著上涨，风险偏好整体回暖。2025 年股票交易市场整体呈现前低后高、稳步攀升走势。市场在春节前有所回升，节后受美国贸易政策预期影响，指数出现快速调整。二季度之后，随着美国贸易政策的缓和以及美联储降息的逐步落地，市场风险偏好逐步回升，指数稳步上行，Wind 全 A 指数全年上涨 27.65%。行业上来看，总体呈现普涨格局，其中以产品涨价为特点的有色金属和以 AIDC（人工智能数据中心）建设推动的通信、电子等板块涨幅显著，而红利板块如公用事业、煤炭等板块整体表现较弱。债券交易市场面临宏观环境、政策调整及供需格局的多重挑战。积极的财政政策推动政府债券供给大幅放量，而货币政策宽松幅度不及预期，同时债市需求端因股市分流与存款增速走弱而持续弱化，供需矛盾加剧了市场下跌压力。受此影响，债券交易市场经历了近年来较为显著的调整，10 年期和 30 年期国债收益率大幅上行，市场基准中债系列指数全年收益率为-1.95%，创下近五年最大跌幅。

经营举措及业绩

权益类证券投资业务方面，公司始终以绝对收益为目标，坚持价值投资理念，以基本面研究为抓手，在兼顾风险和收益的同时稳健开展业务。2025年，证券投资业务继续围绕杠铃策略，以红利价值股配置为盾，稳步扩大成长股投资规模，充分抓住市场二、三季度整体的上涨行情，重点配置有色金属、国防军工等行业，实现了较高的投资收益，收益率大幅跑赢沪深300指数。

固定收益业务方面，公司秉持稳健经营的理念，通过前瞻性的策略布局和精细化的组合管理，有效抵御了系统性风险，在市场波动中表现出良好的稳定性，实现了优秀的超额投资回报和风险调整后收益。做市交易业务的核心优势持续巩固，交易活跃度和市场影响力进一步提升；债券承销业务继续保持行业领先水平；业务创新与资质拓展取得关键突破，为未来FICC业务布局奠定了坚实基础。

股权衍生品业务方面，公司围绕金融“五篇大文章”，通过设计并推广挂钩科技创新、绿色低碳主题的衍生工具，引导投资者关注并配置相关优质资产，助力新质生产力发展；聚焦居民养老财富管理需求，持续优化产品供给与服务体系。做市业务成功获批“股票期权做市业务资格”，并积极推进“上市证券做市交易业务资格”申请，为市场提供优质流动性。

2026年展望

权益类证券投资业务方面，公司将进一步加强宏观及市场研判，加大基本面研究力度，强化投研和风控体系建设，稳健开展股票投资业务。2026年是“十五五”规划的开局之年，国内宏观基本面在政策推动以及反内卷背景下将会有所企稳，美联储降息步伐进一步推进，偏宽松的内外流动性格局和政策环境总体仍将有利于国内股票交易市场。2026年，公司权益类证券投资业务将进一步精选成长行业和个股，重点配置具备反转或者长期成长空间的行业标的，辅以定增、可转债、量化中性等多策略投资模式来实现风险与收益的平衡，稳健开展权益类证券投资业务。

固定收益业务方面，公司将继续强化以做市交易为核心的优势，完善多品种做市模型；积极推动策略多元化，布局宏观对冲策略；全力拓展场外衍生品业务，构建FICC综合服务能力；依托新获资质拓展承销业务，推动销售团队为客户提供一站式综合服务；推动固收业务系统升级，深化AI（人工智能）技术应用，加强金融科技对固收业务的赋能，持续提升做市交易和客户服务能力。

股权衍生品业务方面，公司将继续紧扣金融“五篇大文章”战略部署，坚持稳中求进工作总基调：一是强化全面风险管理能力，有效防范和控制持仓风险；二是优化金融产品与服务供给，围绕金融“五篇大文章”，丰富衍生工具体系，提升服务实体经济质效；三是稳步推进做市业务布局，以获批股票期权做市资格为契机，扎实迈出做市能力建设的关键一步，并持续推动细分业务牌照的申请与落地，夯实高质量发展基础。

2、另类投资业务

市场环境

根据投中数据,2025年,中国VC/PE市场投资端回暖,同期共发生11,015起投资事件,同比增长30.6%;投资规模13,396.8亿元,同比上升23.43%。投资均值1.22亿元,较去年小幅回落。本期投资交易数量及金额均接近近十年投资平均线。2025年,中国VC/PE市场热门行业主要聚集于电子信息、先进制造和医疗健康行业等,细分领域下,半导体、人工智能占据市场主要地位。

经营举措及业绩

报告期内,公司另类投资业务紧跟政策导向与市场形势,审慎开展投资工作,以支持实体经济发展为出发点,拓展硬科技领域内的投资布局。在存续项目管理上,优化退出机制,促进投资良性循环,通过二级市场减持、回购、并购等多种方式积极推动项目退出。

2026年展望

2026年,公司另类投资业务将持续稳步推进投资业务的高质量开展,聚焦半导体、航空航天、具身智能、量子科技等硬科技核心领域,扎实做好行研工作,着力挖掘技术领先、成长潜力显著的优质项目,践行“长期投资、价值投资、理性投资”理念,积极服务实体经济。同时,持续做好存续项目的管理和退出,提高资金使用效率。

3、公司主要会计数据和财务指标

3.1 近3年的主要会计数据和财务指标

单位:元 币种:人民币

	2025年	2024年	本年比上年 增减(%)	2023年
总资产	203,218,275,359.99	97,208,143,600.76	109.05	87,128,874,813.89
归属于上市公司股东的净资产	52,490,295,694.70	18,584,332,873.18	182.44	17,768,689,592.77
营业收入	7,673,396,283.93	2,683,134,475.63	185.99	2,955,461,374.61
利润总额	2,470,070,363.67	372,805,337.36	562.56	825,417,062.44
归属于上市公司股东的净利润	2,008,916,574.40	397,419,308.25	405.49	671,319,142.04
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	1,949,714,928.73	380,523,994.09	412.38	593,688,750.71
经营活动产生的现金流量净额	-5,445,492,821.34	14,057,010,089.16	-138.74	-713,982,446.86
加权平均净资产收益率(%)	4.16	2.19	增加1.97个百分点	3.89
基本每股收益(元/股)	0.36	0.14	157.14	0.24
稀释每股收益(元/股)	0.36	0.14	157.14	0.24

3.2 报告期分季度的主要会计数据

单位：元 币种：人民币

	第一季度 (1-3 月份)	第二季度 (4-6 月份)	第三季度 (7-9 月份)	第四季度 (10-12 月份)
营业收入	1,562,489,599.05	2,448,713,133.11	2,026,903,912.14	1,635,289,639.63
归属于上市公司股东的净利润	376,144,390.86	751,088,473.63	635,504,516.56	246,179,193.35
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润	377,499,791.44	743,375,247.00	602,342,572.58	226,497,317.71
经营活动产生的现金流量净额	729,755,962.41	-230,488,075.37	-2,429,020,633.29	-3,515,740,075.09

季度数据与已披露定期报告数据差异说明

□适用 √不适用

4、 股东情况

4.1 报告期末及年报披露前一个月末的普通股股东总数、表决权恢复的优先股股东总数和持有特别表决权股份的股东总数及前 10 名股东情况

单位：股

截至报告期末普通股股东总数（户）							93,335
年度报告披露日前上一月末的普通股股东总数（户）							104,721
截至报告期末表决权恢复的优先股股东总数（户）							-
年度报告披露日前上一月末表决权恢复的优先股股东总数（户）							-
前十名股东持股情况（不含通过转融通出借股份）							
股东名称 (全称)	报告期内增 减	期末持股数 量	比例 (%)	持有有限售 条件的股份 数量	质押、标记或冻 结情况		股东 性质
					股份 状态	数量	
无锡市国联发展（集团）有限公司	811,725,231	1,355,626,560	23.86	811,725,231	无	0	国有法人
香港中央结算（代理人）有限公司	-3,000	442,502,570	7.79	0	未知	0	境外法人
国联信托股份有限公司	0	390,137,552	6.87	0	无	0	国有法人
上海沔泉峪企业管理有限公司	361,431,213	361,431,213	6.36	0	无	0	境内非国有法人
无锡市国联地方电力有限公司	0	266,899,445	4.70	0	无	0	国有法人

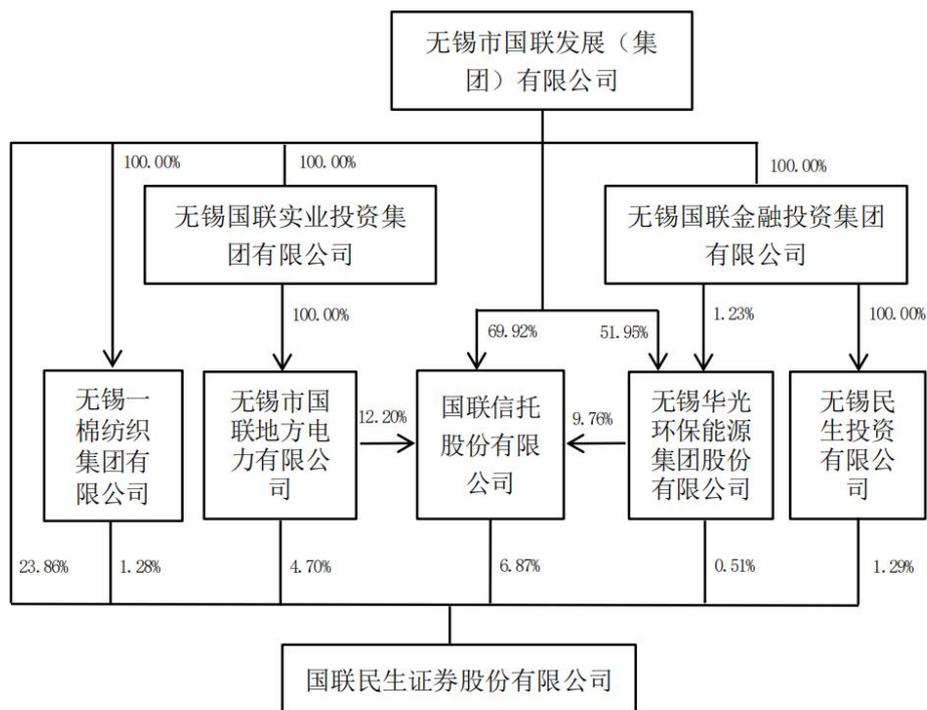
西藏腾云投资管理有 限公司	130,602,534	130,602,534	2.30	0	无	0	境内 非国 有法 人
杭州东恒石油有限公 司	120,291,807	120,291,807	2.12	0	无	0	境内 非国 有法 人
山东省高新技术创业 投资有限公司	102,019,670	102,019,670	1.80	0	无	0	国有 法人
上海张江（集团）有限 公司	85,922,719	85,922,719	1.51	0	无	0	国有 法人
山东省鲁信投资控股 集团有限公司	79,561,623	79,561,623	1.40	0	无	0	国有 法人
上述股东关联关系或一致行动的说明	截至报告期末，上述股东中公司控股股东无锡市国联发展（集团）有限公司直接持有本公司 23.86%股份，并通过其控制的国联信托股份有限公司、无锡市国联地方电力有限公司、无锡民生投资有限公司、无锡一棉纺织集团有限公司、无锡华光环保能源集团股份有限公司间接持有本公司 14.65%股份，合计持有本公司 38.52%股份；山东省高新技术创业投资有限公司为山东省鲁信投资控股集团有限公司控股子公司。除上述外，公司未知其他关联关系或者一致行动安排。						
表决权恢复的优先股股东及持股数量的说明	不适用						

注 1：截至报告期末普通股股东总数中，A 股股东 93,246 户，H 股登记股东 89 户，年度报告披露日前上一月末的普通股股东总数中，A 股股东 104,632 户，H 股登记股东 89 户。

注 2：香港中央结算（代理人）有限公司所持股份为公司 H 股非登记股东所有。

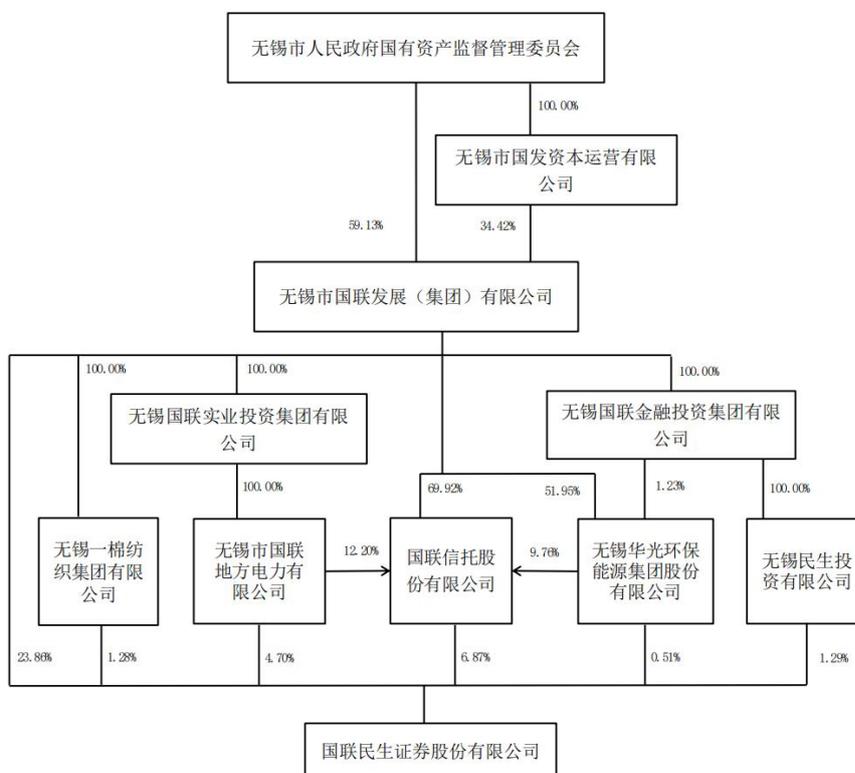
4.2 公司与控股股东之间的产权及控制关系的方框图

适用 不适用



4.3 公司与实际控制人之间的产权及控制关系的方框图

√适用 □不适用



4.4 报告期末公司优先股股东总数及前10名股东情况

□适用 √不适用

5、公司债券情况

√适用 □不适用

5.1 公司所有在年度报告批准报出日存续的债券情况

单位:亿元 币种:人民币

债券名称	简称	代码	到期日	债券余额	利率(%)
国联证券股份有限公司2023年面向专业投资者公开发行公司债券(第二期)	23国联02	115309.SH	2026-03-18	13	3.15
国联证券股份有限公司2023年面向专业投资者公开发行次级债券(第一期)	23国联C1	115183.SH	2026-04-17	10	3.65
国联证券股份有限公司2023年面向专业投资者公开发行次级债券(第二期)	23国联C2	115666.SH	2026-07-21	10	3.28
国联证券股份有限公司2023年面向专业投资者非公开发行公司债券(第一期)	23国联F1	252085.SH	2026-08-25	20	2.89
国联证券股份有限公司2023年面向专业投资者非公开发行公司债券(第二期)	23国联F2	252781.SH	2026-10-20	30	3.14
国联证券股份有限公司2024年面向专业投资者公开发行公司债券(第一期)	24国联01	240499.SH	2027-01-22	15	2.80
国联证券股份有限公司2024年面向专业投资者非公开发行次级债券(第一期)	24国联C1	253907.SH	2027-02-23	15	2.84
国联证券股份有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券(第一期)	22国联02	185591.SH	2027-03-23	10	3.80
国联证券股份有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券(第	22国联03	185741.SH	2027-04-28	10	3.60

二期)					
国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）	25 国民 03	243783.SH	2027-09-17	10	1.95
国联证券股份有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行次级债券（第一期）	24 国联 C2	242068.SH	2027-10-13	15	2.14
国联证券股份有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）	24 国联 03	241877.SH	2027-11-13	20	2.20
国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）	25 国民 01	242448.SH	2028-03-06	40	2.13
国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（第一期）	25 国民 K1	242901.SH	2028-05-19	5	1.89
国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）	25 国民 02	243417.SH	2028-07-25	15	1.87
国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行次级债券（第一期）	25 国民 C1	244248.SH	2028-11-20	15	2.11
国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行公司债券（第四期）	25 国民 04	244119.SH	2028-12-17	10	2.01
国联民生证券股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行次级债券（第一期）	26 国民 C1	244703.SH	2029-02-12	15	2.04
国联民生证券股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行次级债券（第二期）	26 国民 C2	244790.SH	2029-03-23	15	2.00
国联证券股份有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行公司债券（第	24 国联 02	240712.SH	2031-04-01	20	2.79

二期)					
民生证券股份有限公司 2024年面向专业投资者 公开发行公司债券(第 一期)	24 民生 G1	240894.SH	2026-04-17	15	2.45
民生证券股份有限公司 2025年面向专业投资者 非公开发行短期公司债 券	25 民生 D2	280518.SH	2026-10-27	15	1.80
民生证券股份有限公司 2025年面向专业投资者 非公开发行短期公司债 券(第三期)	25 民生 D3	280757.SH	2026-12-08	15	1.79
民生证券股份有限公司 2023 年面向专业投资 者公开发行次级债券 (第一期)	23 民生 C1	240379.SH	2026-12-13	10	4.20
民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资 者公开发行公司债券 (第一期)	25 民生 G1	242549.SH	2028-03-20	16.5	2.27
民生证券股份有限公司 2026年面向专业投资者 公开发行公司债券(第 一期)	26 民生 G1	244796.SH	2029-03-11	10	1.94

5.2 报告期内债券的付息兑付情况

债券名称	付息兑付情况的说明
国联证券股份有限公司 2022 年面向专业投资者非公开发 行公司债券(第一期)	已于 2025 年 1 月 24 日按时足额兑付兑息
国联证券股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发 行次级债券(第一期)	已于 2025 年 2 月 24 日按时足额兑付兑息
国联证券股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发 行公司债券(第一期)	已于 2025 年 3 月 23 日按时足额兑息
国联证券股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发 行公司债券(第二期)	已于 2025 年 4 月 28 日按时足额兑息
国联证券股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发 行公司债券(第三期)	已于 2025 年 6 月 7 日按时足额兑付兑息
国联证券股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发 行次级债券(第二期)	已于 2025 年 8 月 11 日按时足额兑付兑息
国联证券股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发 行公司债券(第四期)	已于 2025 年 11 月 11 日按时足额兑付兑息
国联证券股份有限公司 2023 年面向专业投资者公开发 行	已于 2025 年 4 月 17 日按时足额兑息

次级债券(第一期)	
国联证券股份有限公司 2023 年面向专业投资者公开发行公司债券(第二期)	已于 2025 年 4 月 25 日按时足额兑息
国联证券股份有限公司 2023 年面向专业投资者公开发行次级债券(第二期)	已于 2025 年 7 月 21 日按时足额兑息
国联证券股份有限公司 2023 年面向专业投资者非公开发行公司债券(第一期)	已于 2025 年 8 月 25 日按时足额兑息
国联证券股份有限公司 2023 年面向专业投资者非公开发行公司债券(第二期)	已于 2025 年 10 月 20 日按时足额兑息
国联证券股份有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行公司债券(第一期)	已于 2025 年 1 月 22 日按时足额兑息
国联证券股份有限公司 2024 年面向专业投资者非公开发行次级债券(第一期)	已于 2025 年 2 月 23 日按时足额兑息
国联证券股份有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行公司债券(第二期)	已于 2025 年 4 月 1 日按时足额兑息
国联证券股份有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行公司债券(第三期)	已于 2025 年 11 月 13 日按时足额兑息
国联证券股份有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行次级债券(第一期)	已于 2025 年 12 月 4 日按时足额兑息
民生证券股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行次级债券(第一期)	已于 2025 年 1 月 27 日按时足额兑付兑息
民生证券股份有限公司 2023 年面向专业投资者公开发行公司债券(第一期)	已于 2025 年 3 月 14 日按时足额兑付兑息
民生证券股份有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行公司债券(第一期)	已于 2025 年 4 月 17 日按时足额兑息
民生证券股份有限公司 2023 年面向专业投资者公开发行次级债券(第一期)	已于 2025 年 12 月 15 日按时足额兑息

5.3 报告期内信用评级机构对公司或债券作出的信用评级结果调整情况

受评对象	评级机构名称	评级调整时间	评级级别变化	评级展望变化	评级结果变化的原因
24 国联 C1	中诚信国际信用评级有限责任公司	2025/2/7	由 AA+ 调升至 AAA	稳定	公司合并民生证券符合国家政策导向, 合并后公司行业地位和资产规模有望快速提升, 随着双方区域、业务等优质资源整合协同, 公司业务竞争力和综合实力有望显著增强。
24 国联 C2	中诚信国际信用评级有限责任公司	2025/2/7	由 AA+ 调升至 AAA	稳定	公司合并民生证券符合国家政策导向, 合并后公司行业地位和资产规模有望快速提升, 随着双方区域、业务等优质资源整合协同, 公司业务竞争力和综合实力

					有望显著增强。
--	--	--	--	--	---------

5.4 公司近2年的主要会计数据和财务指标

√适用 □不适用

单位：元 币种：人民币

主要指标	2025年	2024年	本期比上年同期增减(%)
资产负债率(%)	67.54	77.07	减少9.53个百分点
扣除非经常性损益后净利润	1,949,714,928.73	380,523,994.09	412.38
EBITDA全部债务比	0.05	0.04	25.00
利息保障倍数	2.45	1.29	89.92

第三节 重要事项

1、 公司应当根据重要性原则，披露报告期内公司经营情况的重大变化，以及报告期内发生的对公司经营情况有重大影响和预计未来会有重大影响的事项。

详情请参阅公司年度报告“第三节 管理层讨论与分析”。

2、 公司年度报告披露后存在退市风险警示或终止上市情形的，应当披露导致退市风险警示或终止上市情形的原因。

适用 不适用