

行 業 概 覽

除另有說明外，本節及本文件其他章節所載的資料及統計數據分別摘錄自各類政府官方刊物及其他刊物，以及我們就本次[編纂]所委託獨立市場研究諮詢公司弗若斯特沙利文編製的行業報告。我們、保薦人、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]及其各自的任何董事與顧問，或參與[編纂]的任何其他人士或各方並未獨立核實政府官方來源的資料，且就不就其準確性作出任何聲明。

資料來源

我們委聘獨立市場研究諮詢公司弗若斯特沙利文就中國資本及證券行業進行分析並編製報告，以供用於本文件，委託費用為人民幣400,000元。弗若斯特沙利文在擬備及編製弗若斯特沙利文報告時採用以下假設：(i)當前討論的中國社會、經濟及政治狀況將於預測期內保持穩定；(ii)中國資本及證券市場的政府政策在預測期內將保持一致；(iii)在預測期內，中國資本及證券市場將由本報告所述因素驅動。本報告數據採用中國會計準則口徑披露。除另有說明外，本節所載的所有數據及預測均源自弗若斯特沙利文報告。弗若斯特沙利文報告由弗若斯特沙利文獨立編製，未受我們或其他利益相關方的影響。

中國及北京經濟概覽

自2020年至2024年，中國實施了一系列財政貨幣政策，旨在維持穩定及促進結構性改革，在短期支持及長期戰略發展之間取得平衡。這些措施著力契合國內優先及全球經濟狀況。2020年，政府推出了廣泛的減稅政策，並擴大專項債券使用，以增強經濟韌性，央行則通過調整儲備金要求及定向貸款工具來支持市場流動性。2022年，政策重點支持小企業及加大基礎設施投資，包括完善退稅機制和擴大地方政府債券分配。次年，政府進一步推出刺激國內需求的措施，包括消費者激勵計劃及擴大綠色金融工具。在此期間，中國亦重申了對技術創新的承諾，持續支持半導體、人工智能及先進製造業，並通過投資可再生能源積極推動綠色轉型。這一政策框架體現了向高質量發展的持續轉型，強調創新驅動生產力、社會福利及可持續發展。展望未來，中國的宏觀經濟策略將持續堅持適應性政策制定，同時深化技術、綠色能源及財政可持續性等結構性改革，以支持中期發展目標。

在全球不確定性背景下，中國經濟在2020至2024年間展現出顯著韌性。儘管受到外部衝擊，在強勁的工業產出、技術進步和國內消費支撐下，中國保持了穩定的GDP增長。雖然部分行業一度出現階段性放緩，但對創新與高技術製造的重視推動了長期結構性升級，經濟逐步轉向以質量為導向的擴張，服務業與數字產業的重要性持續上升。中國名義GDP由2020年的人民幣103.5萬億元增至2024年的人民幣134.9萬億元，年複合增長率為6.9%。

在此期間，在經濟復甦和利好政策措施支持下，中國城鎮居民人均可支配收入實現穩步增長。主要驅動因素包括較為穩定的就業環境、重點行業薪資提升，以及政府促進居民增收的舉措。中國城鎮居民人均可支配收入由2020年的人民幣43,834元增至2024年的人民幣54,188元，年複合增長率為5.4%。國內居民存款由2020年的人民幣92.6萬億元增至2024年的人民幣151.3萬億元，年複合增長率為13.1%。居民人均可支配收入及國內居民存款的提升顯著擴大了對專業資產與財富管理服務的需求，並激發了人們對多元化投資選擇的興趣。隨著居民在財富保值增值方面的需求上升，中國城市人群的財務規劃呈現出更為專業化與精細化的趨勢。

行 業 概 覽

北京作為中國的政治、文化、國際交往和科技創新中心，在緊密跟隨國家宏觀經濟政策的同時，也引領著創新驅動的轉型。2020年至2024年，北京的宏觀經濟政策在短期穩定與長期結構性改革之間取得平衡，支持技術自立自強及擴大內需。例如，北京市政府於2023年啟動營商環境改革，並於2024年推出聚焦科技領域的專項債券，展現了其作為高質量發展政策執行者和先行者的雙重角色。展望未來，北京的宏觀政策將聚焦未來的高質量增長，強調財政精準發力與重點行業定向支持。

在高科技產業、金融服務和數字經濟板塊強勁表現的推動下，北京的GDP在2020年至2024年間保持了穩定的擴張。支持創新、城市更新和消費復甦的政策有助於維持增長勢頭。北京名義GDP從2020年的人民幣3.6萬億元增至2024年的人民幣5.0萬億元，年複合增長率為8.5%。

2020年至2024年間，北京城鎮居民人均可支配收入持續增長，反映出首都經濟的強韌性。增長主要由蓬勃發展的數字經濟與高技術產業所驅動，這些領域創造了大量高附加值就業機會。北京城鎮居民人均可支配收入由2020年的人民幣75,602元增至2024年的人民幣92,464元，年複合增長率為5.2%。按2024年城鎮居民人均可支配收入計，北京在全國省級行政區中位居第一。

中國資本市場分析

中國股票市場分析

中國股票市場的上市公司數量持續穩步增長，反映了國家整體經濟發展與金融改革的成效。這一上升趨勢得益於政策推動，例如股票發行註冊制簡化了上市流程，尤其是創業板、科創板及新設立的北交所，方便更多中小企業上市。然而2024年，由於監管部門為了提升市場質量，收緊了IPO審核，導致新股上市速度明顯放緩。儘管如此，中國的多層次資本市場體系仍在持續演進，在追求市場規模擴張、服務實體經濟融資需求的同時，更加注重上市公司的質量、信息披露的規範以及投資者的長期回報，從而在增長與可持續性之間尋求平衡。2025年以來，中國股市穩步上行，上證指數創十年新高，在政策利好、外資持續流入與基本面改善的推動下，市場交易活躍。

截至年末，中國上市公司總數從2020年的4,140家增至2024年的5,383家，年複合增長率達6.8%。

上市公司數量，中國，2020年至2024年

	單位	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	年複合 增長率 (2020年至 2024年)
上海證券交易所	家	1,795	2,032	2,169	2,258	2,274	6.1%
深圳證券交易所	家	2,345	2,571	2,736	2,838	2,847	5.0%
北京證券交易所	家	—	82	162	239	262	—
總計	家	4,140	4,685	5,067	5,335	5,383	6.8%

資料來源：上海證券交易所、深圳證券交易所、北京證券交易所、弗若斯特沙利文

附註：本節所討論的股票市場包括上海證券交易所、深圳證券交易所及北京證券交易所。上海證券交易所包括上海主板及科創板，而深圳證券交易所包括深圳主板及創業板。

行 業 概 覽

中國上市公司市值由2020年的人民幣796,731億元增至2024年的人民幣858,596億元，年複合增長率為1.9%。

上市公司市值，中國，2020年至2024年

	單位	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	年複合 增長率 (2020年至 2024年)
上海證券交易所	人民幣十億元	45,527.7	51,900.5	46,282.3	46,220.4	52,330.8	3.5%
深圳證券交易所	人民幣十億元	34,145.5	39,582.8	32,374.1	30,950.7	32,990.1	-0.9%
北京證券交易所	人民幣十億元	—	272.3	211.0	449.7	538.7	—
總計	人民幣十億元	79,673.1	91,755.6	78,867.4	77,620.8	85,859.6	1.9%

資料來源：上海證券交易所、深圳證券交易所、北京證券交易所、弗若斯特沙利文

2020年至2024年間，中國股票市場成交額的顯著波動反映了更廣泛的經濟與政策的變動。在2020和2021年交易活躍期後，受更嚴格的監管審查、全球宏觀不確定性以及經濟增速放緩等多重因素影響，2022年與2023年成交額回落。但2024年，隨著政策的刺激與市場信心的修復，成交額大幅回升。展望未來，在結構性改革、科技進步及持續政策支持的多重助力下，中國股市有望保持持續增長。中國股票市場成交總額從2020年的人民幣2,060,174億元增長至2024年的人民幣2,570,124億元，年複合增長率達5.7%。2024年中國股票交易量在全球排名第二，佔比達20%以上，僅次於美國，美國股票市場交易量包括紐約證券交易所及納斯達克市場的交易。

股票市場交易量，中國，2020年至2024年

	單位	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	年複合 增長率 (2020年至 2024年)
上海證券交易所	人民幣十億元	83,683.6	113,520.2	95,846.8	88,972.2	107,716.7	6.5%
深圳證券交易所	人民幣十億元	122,333.8	143,508.9	127,850.8	122,402.4	146,324.3	4.6%
北京證券交易所	人民幣十億元	—	155.8	196.3	724.7	2,971.4	—
總計	人民幣十億元	206,017.4	257,184.8	223,893.9	212,099.3	257,012.4	5.7%

資料來源：上海證券交易所、深圳證券交易所、北京證券交易所、弗若斯特沙利文

中國債券市場分析

主要的債券種類包括地方政府債、金融債、企業債、公司債、中期票據與短期融資券、定向工具、國際機構債、政府支持機構債、資產支持證券、可轉債、可交換債等。

2020至2024年間，中國年度債券發行規模呈現波動，反映出經濟重心與政策導向的調整。2022年中國債券發行規模下降，主要由於融資需求低迷以及發行人融資成本上升。全國債券年發行總量從2020年的人民幣307,485億元增長至2024年的人民幣358,696億元，期間年複合增長率達3.9%。展望未來，在財政刺激政策持續發力、金融市場深化改革及可持續融資倡議推進的背景下，中國債券市場將保持穩健發展態勢。綠色債券、可持續發展掛鉤債券等創新品種的擴容，疊加境外投資者參與度的提升，有望進一步增強市場流動性與多元化水平。

行 業 概 覽

新債發行規模，中國，2020年至2024年

	單位	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	年複合 增長率 (2020年至 2024年)
地方政府債	人民幣十億元	6,443.8	7,482.6	7,355.6	9,325.4	9,776.1	11.0%
金融債	人民幣十億元	9,085.6	9,405.4	9,441.0	9,989.1	10,213.1	3.0%
企業債	人民幣十億元	393.0	439.9	368.1	200.8	60.0	-37.5%
公司債	人民幣十億元	3,370.7	3,454.1	3,098.5	3,855.4	3,950.6	4.0%
中期票據及短期融資券	人民幣十億元	7,343.3	7,779.4	7,755.5	7,805.7	9,014.8	5.3%
定向工具	人民幣十億元	707.3	863.4	676.6	751.4	684.1	-0.8%
國際機構債	人民幣十億元	12.0	17.5	16.5	21.0	46.5	40.3%
政府支持機構債	人民幣十億元	173.0	190.0	276.0	193.0	10.0	-51.0%
資產支持證券	人民幣十億元	2,890.1	3,140.2	2,006.2	1,875.5	2,041.7	-8.3%
可轉債	人民幣十億元	282.0	282.8	220.1	142.4	38.8	-39.1%
可交換債	人民幣十億元	47.6	42.2	42.3	33.4	33.9	-8.1%
總計	人民幣十億元	30,748.5	33,097.6	31,256.4	34,193.0	35,869.6	3.9%

資料來源：中國人民銀行、弗若斯特沙利文

2020至2024年間，中國年末債券存量持續增長，反映出金融市場成熟度不斷提升，以及政府通過債務工具支持經濟發展的戰略部署。截至年末，中國債券市場存量規模從2020年的人民幣826,862億元增長至2024年的人民幣1,221,908億元，期間年複合增長率達10.3%。2020至2024年間，企業債券發行存量持續下降，主要由於融資需求疲弱，以及信用風險上升促使市場流動性轉向更為安全的政府及金融債券。

債券市場年末存量發行規模，中國，2020年至2024年

	單位	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	年複合 增長率 (2020年至 2024年)
地方政府債	人民幣十億元	25,486.4	30,300.6	34,880.3	40,541.0	47,336.3	16.7%
金融債	人民幣十億元	27,039.7	30,501.9	33,714.8	37,230.5	40,062.8	10.3%
企業債	人民幣十億元	2,276.0	2,245.0	2,133.9	1,924.7	1,596.3	-8.5%
公司債	人民幣十億元	9,047.4	10,093.0	10,699.8	11,416.8	11,925.6	7.1%
中期票據及短期融資券	人民幣十億元	9,699.1	10,587.8	11,221.7	11,537.5	13,397.7	8.4%
定向工具	人民幣十億元	2,140.0	2,350.6	2,312.3	2,260.4	2,047.6	-1.1%
國際機構債	人民幣十億元	33.0	42.0	47.0	58.0	91.0	28.9%
政府支持機構債	人民幣十億元	1,722.5	1,859.5	1,892.5	1,821.5	1,587.5	-2.0%
資產支持證券	人民幣十億元	4,516.4	5,034.1	4,259.2	3,416.6	3,299.2	-7.6%
可轉債	人民幣十億元	541.9	705.8	843.4	875.3	733.7	7.9%
可交換債	人民幣十億元	183.6	159.0	151.4	135.0	113.0	-11.4%
總計	人民幣十億元	82,686.2	93,879.4	102,156.4	111,217.3	122,190.8	10.3%

資料來源：中國人民銀行、弗若斯特沙利文

行 業 概 覽

中國基金市場分析

近年來，在政策支持、經濟韌性、產品創新以及投資者參與度上升等因素推動下，中國基金市場保持穩步增長。政府通過養老金激勵、ETF審批以及監管完善等舉措，提振了投資者信心。公募基金管理公司數量由2020年的138家增至2024年的148家，年複合增長率為1.8%。與此同時，公募基金產品數量也由2020年的7,913只增至2024年的12,367只，年複合增長率為11.8%。公募基金總資產管理規模由2020年的人民幣19.9萬億元增長至2024年的人民幣32.8萬億元，年複合增長率為13.3%。

在私募基金方面，管理公司數量略有下降，由2020年的24,561家減少至2024年的20,290家，年複合增長率為-4.7%。歷史上私募基金管理公司的減少主要由於監管要求趨嚴及募資壓力上升，迫使小型、不合規或不活躍的機構退出市場，從而導致該等公司的結構性整合。不過，私募基金產品及其資產管理規模仍持續增長，2024年總資產管理規模達到人民幣19.9萬億元，2020到2024年的年複合增長率為4.1%。

基金市場規模，中國，2020年至2024年

	單位	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	年複合 增長率 (2020年至 2024年)
公募基金管理公司數量	家	138	137	142	145	148	1.8%
公募基金產品數量	隻	7,913	9,288	10,576	11,528	12,367	11.8%
公募基金總資產管理規模	人民幣萬億元	19.9	25.6	26.0	27.6	32.8	13.3%
私募基金管理公司數量	家	24,561	24,610	23,667	21,625	20,290	-4.7%
私募基金產品數量	隻	96,818	124,098	145,020	153,032	144,138	10.5%
私募基金總資產管理規模	人民幣萬億元	17.0	20.3	20.3	20.3	19.9	4.1%

資料來源：中國證券投資基金業協會、弗若斯特沙利文

中國衍生品市場分析

中國衍生品市場以商品期貨交易為主導。同時，國債期貨在各類期貨中增速最快，顯示出較大的進一步發展潛力。此強勁增長主要由對沖需求上升所推動。中國宏觀經濟面臨下行壓力，並伴隨多輪貨幣寬鬆，存款利率下調降低了持有現金的回報，鼓勵投資者將更多資金配置至國債期貨市場。另外，2024年股指期貨強勁回升，與商品期貨的穩健表現及國債期貨的爆發式增長相互呼應。2024年，中國期貨市場(包括中國金融期貨交易所、上海期貨交易所、廣州期貨交易所、上海國際能源交易中心、鄭州商品交易所和大連商品交易所)的成交金額為人民幣619.3萬億元。近年來，國債期貨與股指期貨的快速增長，反映出我國金融市場的日益成熟以及機構投資者日益增長的風險管理需求。

衍生品市場規模(按交易額計)，中國，2020年至2024年

期貨類型	單位	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	年複合 增長率 (2020年至 2024年)
商品期貨	人民幣萬億元	322.1	463.0	401.9	435.3	428.3	7.4%
股指期貨	人民幣萬億元	89.1	90.7	86.6	77.4	123.6	8.5%
國債期貨	人民幣萬億元	26.4	27.5	46.4	55.8	67.4	26.4%
總計	人民幣萬億元	437.5	581.2	534.9	568.5	619.3	9.1%

資料來源：中國期貨業協會、弗若斯特沙利文

行 業 概 覽

中國資產管理市場分析

中國資產管理行業中參與主體較多，中國證券投資基金業協會(AMAC)在其中扮演重要角色。由中國證券投資基金業協會(AMAC)統計口徑所覆蓋的資產管理規模，包括公募基金、基金專戶(含子公司)、證券公司資管、期貨公司資管以及私募基金等，始終佔據行業主導地位，表明其在市場波動期間具備較強的韌性與穩定性。

目前，中國資產管理市場呈發展擴張態勢。存款利率持續下行削弱了傳統存款的收益吸引力，促使居民儲蓄資金從銀行體系流出，轉而尋求收益更高的投資渠道。與此同時，房地產市場深度調整導致投資回報預期下降，削弱了不動產作為核心資產配置的吸引力，進一步加速了資金從房地產領域的撤離。這兩股力量共同推動了資產管理市場的發展擴張。

保險資產管理行業所提供的以儲蓄為導向的金融服務，隨著機構投資者日益偏好長期、穩健收益的產品而顯著增長。保險資產管理行業強勁的歷史增長主要受以下因素所推動：隨著存款利率下降、地產市場走弱導致資金流出，以及監管改革逐步淘汰通道型服務，並推動標準化、透明化的資產管理實踐，投資者對穩定、固收型回報的需求日益增強。與此同時，信託資管憑藉其為高淨值客戶及機構組合提供量身定制理財解決方案及多元化投資結構的能力而保持了發展韌性。信託資管板塊能夠提供定制化的資產管理與財富規劃方案，並憑藉為高淨值客戶與機構組合量身定制解決方案的能力保持了發展韌性。總體而言，中國市場的投資者正越來越傾向於選擇符合特定風險收益特徵的專業化產品。

資產管理市場規模(按在管規模計)，中國，2020年至2024年

資產管理類型	單位	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	年複合 增長率 (2020年至 2024年)
AMAC資管市場規模	人民幣萬億元	59.0	67.9	66.7	67.1	72.9	5.4%
— 公募基金	人民幣萬億元	19.9	25.6	26.0	27.6	32.8	13.3%
— 基金公司	人民幣萬億元	11.4	11.3	11.4	11.1	11.7	0.6%
— 證券公司	人民幣萬億元	8.6	8.2	6.87	5.9	6.1	-8.1%
— 期貨公司	人民幣萬億元	0.2	0.4	0.3	0.3	0.3	9.4%
— 私募基金	人民幣萬億元	17.0	20.3	20.3	20.3	19.9	4.1%
— 企業資產證券化業務	人民幣萬億元	2.1	2.3	1.9	1.9	2.1	-0.5%
銀行理財市場規模	人民幣萬億元	25.9	29.0	27.7	26.8	30.0	3.7%
保險資管市場規模	人民幣萬億元	21.7	23.2	25.1	28.2	33.3	11.3%
信託資管市場規模	人民幣萬億元	20.5	20.5	21.1	23.9	29.6	9.6%

附註：各類資產管理細分市場規模之間部分存在重疊關係。
資料來源：中國證券投資基金業協會、中國信託業協會、國家金融監督管理總局、弗若斯特沙利文

中國證券行業分析

中國證券行業的分類

按主要業務類別劃分，證券行業包括資產管理、投資類業務、投資銀行、財富管理、國際業務等。資產管理業務涵蓋公募基金、私募基金、私募資管產品和養老產品，通過彙集投資者資金進行專業化管理。投資業務涉及金融機構開展的自營交易和證券借貸活動。投資銀行業務覆蓋承銷、併購顧問和公司融資服務。財富管理業務則面向高淨值客戶，提供定制化的資產組合解決方案。

中國證券行業市場規模

以收入計的中國證券行業市場規模在2020年至2024年間從人民幣4,485億元增長至人民幣4,512億

行業概覽

元，年複合增長率為0.1%。隨著股票發行註冊制的全面落地和金融科技解決方案的深度應用，預計到2029年將增長至人民幣5,743億元，2024年至2029年的年複合增長率為4.9%。

在中國證券行業中，中國的資產管理市場從2020年的人民幣300億元下降至2024年的人民幣239億元，年複合增長率為-5.4%，這一變化主要受市場波動、監管趨嚴及部分產品壓縮影響。首先，監管部門對非標資產的收緊，減少了收益較高但風險較高產品的供給。其次，通道型產品的退出，直接縮減了此前依賴此類結構的產品規模。第三，高風險主動權益類投資（即依賴選股的權益類產品）表現走弱，降低了投資者對結構化及高風險資產管理產品的偏好。上述因素共同導致高風險產品的供給與投資者需求雙雙下降，造成資產管理市場總體收縮。但隨著長期資金入市、養老金融發展及多元化資產配置需求的增強，在政策和技術創新的推動下，有望在2029年達到人民幣279億元，2024年至2029年的年複合增長率為3.1%。未來增長將由長期資金流入的增加、養老金融相關政策的持續推進，以及在金融科技（即科技賦能的金融服務）與監管改革的支持下，對多元化資產配置解決方案的強勁需求所推動。

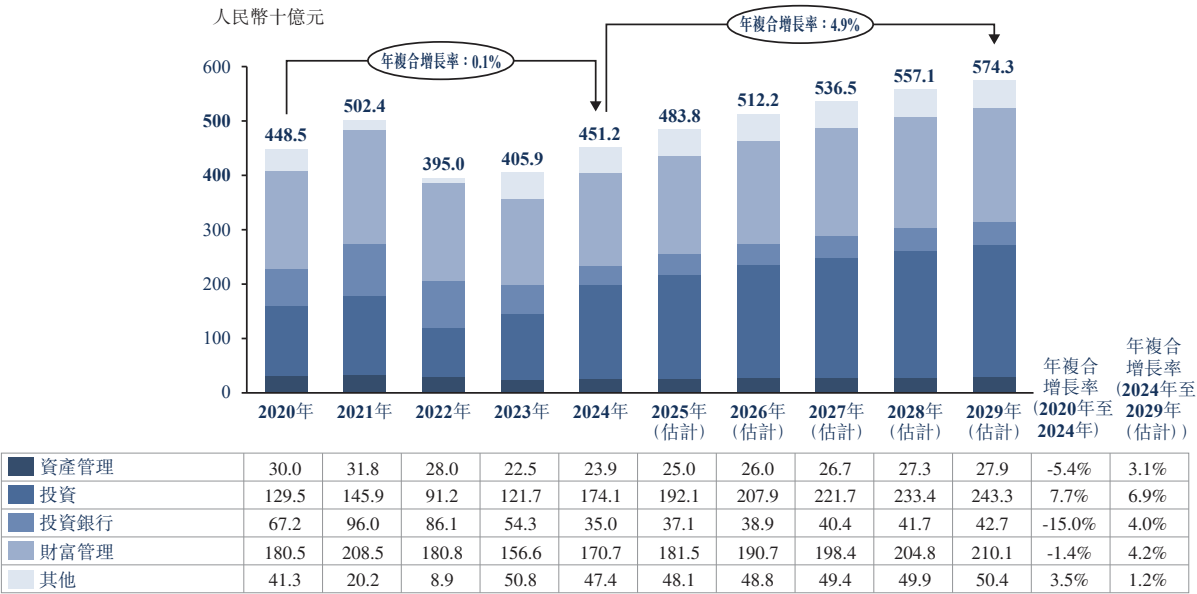
由於產業結構調整推動了核心科技領域的投資動能，投資市場從2020年的人民幣1,295億元增長至2024年的人民幣1,741億元，年複合增長率為7.7%。在資本市場制度完善和前沿投資領域不斷湧現的推動下，預計到2029年將增長至人民幣2,433億元，2024年至2029年的年複合增長率為6.9%。預期市場復甦將受以下因素所推動：股票發行註冊制的全面落地，該制度加快了融資節奏並提升了市場活躍度；政策對科技與綠色金融的支持將資金引導至創新驅動領域；及隨著宏觀環境逐步企穩，資本市場活躍度改善，有助於提升投資者信心並促進資本市場參與度上升。

中國證券行業的投資銀行板塊從2020年的人民幣672億元下降至2024年的人民幣350億元，年複合增長率為-15.0%。短期受IPO審核趨嚴、宏觀環境不確定性等影響顯著收縮，但在股票發行註冊制改革（該制度有助於加快IPO交易流程、提升承銷費用，並提高投資銀行對複雜估值與定價專業能力的需求）、科技金融和綠色金融政策支持下，預計自2024年起將以4.0%的年複合增長率回升，到2029年達人民幣427億元。

中國證券市場的財富管理板塊從2020年的人民幣1,805億元下降至2024年的人民幣1,707億元，年複合增長率為-1.4%。財富管理板塊的下滑主要受以下因素所推動：市場波動削弱投資者的風險承受意願；傳統財富產品回報縮減降低其吸引力；更嚴格的產品標準化規定限制複雜及高風險結構性產品的供給；及家庭資產自高風險產品轉向更保守配置，削弱對高風險財富管理產品的需求。在居民財富加速積累、多層次財富管理需求出現以及養老金改革等政策催化的支持下，預計自2024年起將以4.2%的年複合增長率適度回升，到2029年達人民幣2,101億元。未來擴張將由以下因素所推動：家庭財富積累增長，提升了對專業財富管理服務的需求；對多層次財富解決方案需求的增加，要求提供更多元化的產品；以及如養老相關財富管理舉措等催化因素，將長期穩定資金引入市場。

行 業 概 覽

證券市場規模(按收入計)，中國，2020年至2029年(估計)



資料來源：中國證券業協會、弗若斯特沙利文

2020年至2024年，中國證券公司的數量由138家增至150家，年複合增長率為2.1%。同時，證券公司的資產總額由人民幣8.9萬億元增長至人民幣12.9萬億元，年複合增長率為9.8%。

這一期間，證券業機構數量穩步增加，資金實力及資產規模顯著增強。該增長趨勢受多種因素推動，包括持續放寬市場准入政策以促進新進入者、增強資本市場活動推動收入多元化、加速數字轉型及產品開發的業務創新、加強財富管理及跨境服務的綜合服務能力。

證券市場的市場規模(按數量及資產總額劃分)，中國，2020年至2024年

	單位	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	年複合增長率 (2020年–2024年)
證券公司數量	個	138	140	140	145	150	2.1%
證券公司資產總額	人民幣萬億元	8.9	10.6	11.1	11.8	12.9	9.8%

資料來源：中國證券業協會、弗若斯特沙利文

中國證券行業資產管理業務市場分析

近年來，中國證券行業的資產管理業務規模呈下降趨勢。存續資產管理產品淨值規模從2020年的人民幣8.0萬億元降至2024年的人民幣5.5萬億元，年複合增長率為-9.1%。其中，集合資產管理計劃規模從2020年的人民幣2.1萬億元增長至2024年的人民幣2.9萬億元，年複合增長率為8.5%，此乃得益於整個行業向主動管理策略轉變。這反映出整個行業正從被動、標準化及通道型產品，轉向依靠研究驅動的證券選擇、以績效為導向的組合構建以及動態資產配置的主動管理策略。相比之下，單一資產管理計劃規模從2020年的人民幣5.9萬億元下降至2024年的人民幣2.6萬億元，年複合增長率為-18.8%，主要由於監管根據資產管理新規逐步淘汰通道型服務，逐步淘汰了大部分單一計劃、通道型業務，並加速向強調透明度、真實投資管理及符合新監管框架的標準化主動管理產品轉型。儘管如此，隨著長期資金入市、養老金融發展及居民多元化資產配置需求提升，疊加數字化工具的應用與政策支持，該板塊有望在中長期實現穩步回升。

行 業 概 覽

證券行業資產管理業務市場規模，中國，2020年至2024年

	單位	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	年複合 增長率 (2020年至 2024年)
存續資產管理產品							
淨值規模	人民幣萬億元	8.0	7.7	6.3	5.3	5.5	-9.1%
— 集合資產管理計劃	人民幣萬億元	2.1	3.6	3.2	2.6	2.9	8.5%
— 單一資產管理計劃	人民幣萬億元	5.9	4.0	3.1	2.7	2.6	-18.8%

資料來源：中國證券投資基金業協會、弗若斯特沙利文

中國證券行業投資類業務市場分析

2020至2024年間，中國證券行業的投資業務總體保持相對穩定，增速高於資產管理等業務板塊。投資類業務市場呈現深度革新態勢，受監管改革、技術顛覆，以及戰略性轉向服務實體經濟及創造長期價值所推動，市場正從以零售為主、投機性強的市場轉向更具制度化特徵的市場。投資標的正從傳統權益資產向多元化方向加速拓展，滿足了市場對不同風險偏好與收益目標的差異化需求。同時，機構自營投資逐步弱化方向性敞口依賴，轉而強化非方向性交易能力，通過衍生品工具創新及對沖策略應用，顯著降低了市場波動對投資收益的衝擊，增強了業務穩定性和抗風險韌性。場內衍生品工具持續豐富，不斷釋放交易潛力，同時提升跨市場資產定價效率。機構投資者在業務體系中的主導地位持續深化，其專業資產配置需求帶動了複雜金融解決方案的設計能力升級。整體而言，標的多元化與去方向化正共同驅動證券行業投資業務結構優化，並促進交易模式向精細化與可持續方向迭代，逐步構築起具有內生韌性與長期成長空間的行業生態體系。其中，全國中小企業股份轉讓系統(新三板)做市業務持續為創新型中小企業提供流動性支持和價格發現功能，在市場中發揮穩定器作用。該業務板塊有效拓寬了中小企業的融資渠道。

中國證券行業投資銀行業務市場分析

2020年至2024年間，中國投資銀行業經歷了波動，2020到2021年經歷擴張，隨後在2022到2023年期間進行調整，與之前的高點相比，交易活動有所放緩。隨後，該行業一直聚焦於精細化運營及策略重塑。未來，中國投資銀行行業正逐步適應不斷變化的監管及宏觀經濟狀況，為更可持續的高質量發展奠定堅實基礎。

證券行業投資銀行業務市場規模，中國，2020年至2024年

	單位	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	年複合 增長率 (2020年至 2024年)
股票首次公開發售額	人民幣十億元	526.0	535.1	586.9	356.5	67.6	-40.1%
股票再融資承銷額	人民幣十億元	731.5	957.6	784.5	777.9	203.0	-27.4%
債券承銷額	人民幣十億元	8,477.7	8,655.3	5,665.5	9,533.5	14,140.0	13.6%
併購重組交易金額	人民幣十億元	2,507.2	2,801.2	2,500.7	1,984.2	2,016.3	-5.3%
ABS發行規模	人民幣十億元	1,559.6	1,601.7	1,191.2	1,202.8	1,237.9	-5.6%

資料來源：中國證券業協會、弗若斯特沙利文

中國證券行業財富管理業務市場分析

中國的財富管理業務在2020年至2024年間經歷了顯著變化，反映出更廣泛的市場動態與監管變革。得益於低利率環境下對增益型產品的強勁需求，以及不斷壯大的中產階層投資者基礎，該行業

行 業 概 覽

在2020和2021年迅速擴張。然而，2022和2023年隨著市場波動加劇，行業出現明顯收縮，尤其是在對房地產與科技行業的監管干預之後，相關產品表現受到影響。展望未來，行業正適應新的常態，更加重視透明度、標準化產品以及投資者教育。隨著中國金融市場的日漸成熟與居民財富的持續積累，財富管理行業有望實現更可持續的增長。

證券行業財富管理業務市場規模，中國，2020年至2024年

	單位	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	年複合 增長率 (2020年至 2024年)
存量賬戶數量	百萬	266.1	299.5	325.2	346.7	371.7	8.7%
股票交易量	人民幣萬億元	206.0	257.2	224.0	212.3	257.3	5.7%
基金交易量	人民幣萬億元	4.8	6.7	13.5	16.4	25.5	52.0%
債券交易量	人民幣萬億元	不適用	1,707.3	2,186.7	2,601.3	2,735.4	不適用
上市券商的經紀業務							
收入	人民幣十億元	190.8	233.1	192.2	176.7	196.5	0.7%
融資融券餘額	人民幣十億元	1,619.0	1,832.2	1,540.4	1,650.9	1,864.6	3.6%
股票質押市值	人民幣十億元	4,115.5	4,044.7	3,092.0	2,706.2	2,794.9	-9.2%

資料來源：中國銀行間市場交易商協會、弗若斯特沙利文

*附註：中國銀行間市場交易商協會未披露2020年債券交易量。經紀業務收入包括證券公司的經紀業務手續費及佣金收入。

中國證券行業的市場驅動因素

- 資本市場發展：資本市場的發展是推動中國證券行業持續演進的關鍵驅動力。市場的擴容與優化催化了券商服務與產品的多元化與專業化。伴隨中國經濟的穩健增長與資本市場的結構性改革，機構投資者參與度提升，進而帶動對專業研究與一體化服務的需求。這些力量共同推動行業升級。監管變革釋放政策激勵，為金融創新創造空間，拓展券商的經營邊界。在此背景下，證券行業正以客戶需求為中心，整合業務、產品與支撐體系，加速向綜合化、一體化金融服務提供商轉型。資本市場改革的深化與實體經濟發展需求的互動，將進一步強化行業高質量發展的軌跡。
- 居民財富積累與投資理念升級：居民財富的持續積累與投資意識的增強共同推動中國證券市場的縱深發展。財富積累促使家庭資產配置從單一儲蓄走向多元化金融資產，而覺醒的投資意識促使閒置資金主動參與市場，激活更強的權益投資需求與更高階的財富管理訴求。日益成熟的投資理念加速證券行業向以資產配置為核心的買方投顧模式轉型，這一演進將財富管理價值鏈延展至生命週期規劃、風險對沖等綜合化服務，促使機構完善資產篩選與客戶分層服務。在此過程中，財富增長與投資理念成熟形成的正向循環，將持續夯實投資者基礎，為構建客戶中心型財富生態注入長效動能。

中國證券行業發展趨勢分析

- 產品業務多元化：隨著居民資產管理意識顯著提升，產品業務多元化逐步加快。主動進行資產配置的需求持續增強，推動金融產品日益多元化，同時也促進券商業務持續擴展。一方面，金融產品的多元化發展深度契合差異化的財富管理目標，結構化工具、另類投資品與跨市場衍生品的興起，結合標準化產品體系，共同構建了更為精準的需求響應機制。與此同時，政策環境

行 業 概 覽

積極引導保險、社保等長期資本優化佈局，為耐心資本拓展價值提升通道。另一方面，券商業務的戰略性拓展將其服務覆蓋面延伸至新興業態與創新技術領域。與此同時，服務能力在運營層面的精細化程度不斷加深，催生了更複雜的金融工具與風險管理手段，為資產組合構建提供了更豐富的選項。居民對定制化財富方案的需求日益增長，加上機構投資者對跨資產配置專業化服務的持續追求，正加速金融生態圈內產品複雜性與服務精細化的深度融合。

- **國際化業務拓展：**中國證券行業正不斷深度融入全球金融體系的發展，國際業務拓展已成為行業演進的重要方向。隨著市場互聯互通機制不斷優化，境內外投融资渠道更為通暢，國際資本配置中國資產的需求與中國企業全球化資本運作形成協同效應。機構服務半徑逐步延伸至跨境併購、海外上市承銷及國際衍生品交易領域，專業團隊的跨境資產定價和風險管理能力同步精進。同時，監管框架與國際規則加速銜接，推動行業合規標準和治理水平對標全球前沿。這一趨勢不僅拓寬了證券行業的業務邊界與收入來源，更通過多元市場參與增強了行業整體韌性，為中國金融市場的國際化程度提升奠定實踐基礎。隨著中國放寬海外上市規則、擴展互聯互通機制，並鼓勵跨境金融合作，中國證券行業有望實現持續的國際化增長。

中國證券行業的競爭格局分析

中國證券行業競爭格局

中國證券行業呈現較高的市場集中度。2024年前十大證券公司合計佔全行業收入約70%。頭部券商憑藉資本實力與綜合化服務能力構築競爭壁壘，在保持主導地位的同時持續擴大市場份額。中型券商則通過區域集群化戰略鞏固本地市場地位，並借助金融科技驅動的服務差異化推進專業化轉型。監管牌照框架與資本准入門檻形成了較高壁壘，使潛在市場參與者面臨較高的進入難度。

中國證券監督管理委員會(中國證監會)將證券公司劃分為不同類別，作為其監管框架的一部分。根據最新的2025年評價結果，共有107家參評的證券公司(子公司已合併至母公司進行評價)。約50%，即53家公司，屬於A類(其中14家公司獲得最高的AA評價)，43家公司屬於B類，11家公司屬於C類。

若要取得較高評價，公司須在四項評估維度展現出色的表現，包括風險管理、合規性、業務發展以及專項戰略舉措。此分類為對公司整體狀況及其與國家監管重點一致性的綜合評估。

監管評價將直接影響證券公司的業務範圍及經營成本。獲得較高評價的公司，在取得創新產品相關牌照及拓展新業務領域方面具有優勢。相反地，評價較低的公司將面臨業務限制及更高的合規成本，直接影響其在市場中的競爭力及盈利能力。

中國證券公司排名

按2024年收入計，在中國42家上市證券公司中，本公司以收入人民幣24億元及市場份額0.5%位列第38位。按2024年中國收入計，前五大上市證券公司佔據了46.8%的市場份額。

行 業 概 覽

上市證券公司收入排名，中國，2024年



附註：上市證券公司指於上海證券交易所、深圳證券交易所及北京證券交易所上市的證券公司。

公司A成立於1995年，是一家同時於上交所及聯交所上市的公司，總部位於北京，專注於證券經紀、投資銀行、資產管理及財富管理業務。

公司B通過合併重組後成立，並於2025年更名上市。該公司目前同時於上交所及聯交所上市，總部位於上海，主要業務包括證券交易、投資諮詢、資產管理及金融服務。

公司C成立於1991年，是一家於上交所及聯交所上市的公司，總部位於南京，專注於證券經紀、投資銀行、期貨、資產管理及科技驅動的金融服務。

公司D成立於2007年，是一家於上交所及聯交所上市的公司，總部位於北京，專注於證券經紀、資產管理、投資銀行及財富管理服務。

公司E成立於1991年，是一家於上交所及聯交所上市的公司，總部位於廣州，專注於證券交易、投資諮詢、期貨、資產管理及金融服務。

資料來源：公司年報、弗若斯特沙利文

按2024年中國淨利潤計，本公司以淨利潤人民幣10億元及市場份額0.6%在42家上市證券公司中位列第28位。按2024年中國淨利潤計，前五大上市證券公司佔據了43.4%的市場份額。

上市證券公司淨利潤排名，中國，2024年



附註：上市證券公司指於上海證券交易所、深圳證券交易所及北京證券交易所上市的證券公司。

公司F成立於1991年，是一家於上交所及聯交所上市的公司，總部位於深圳，該公司是一家專注於證券經紀、投資銀行及財富管理的金融服務提供商。

資料來源：公司年報、弗若斯特沙利文

行 業 概 覽

按2024年證券公司ABS發行量計，本公司以ABS發行量人民幣195億元及市場份額3.1%位列第14位。按2024年中國證券公司ABS發行量計，前五大證券公司佔據了48.7%的市場份額。

證券公司ABS發行量排名，中國，2024年



附註：公司G成立於1996年，是一家總部位於深圳的公司，專注於證券經紀、投資銀行、資產管理及研究服務。

公司H成立於2005年，是一家於上交所及聯交所上市的公司，總部位於北京，核心業務涵蓋證券承銷、證券經紀、證券投資顧問、自營交易及資產管理。

資料來源：公司年報、弗若斯特沙利文

行業壁壘

- 監管與資格壁壘。**主要壁壘之一是嚴格的監管審批與合格的牌照要求。機構須符合中國證券監督管理委員會（中國證監會）所制定的特定資本、治理及專業能力標準。對於外國進入者而言，合格境外投資者制度一直是一項重要的進入途徑，其要求機構通過提交詳盡申請並符合嚴格標準以取得牌照。監管程序旨在確保市場穩定與投資者保護，使得資格取得過程對所有市場參與者而言均屬嚴格。
- 資本壁壘。**大量資本要求構成重要的進入壁壘，因為雄厚的資本實力對風險承受能力及營運能力至關重要。機構須具備充足的財務資源，以滿足監管部門的最低要求並支撐日常營運，這對從事證券承銷、自營交易及履行風險準備義務等業務尤為重要。建立可持續的市場存在所需的高成本，實質上排除了資金不足的參與者，確保只有財力雄厚的機構能夠在這一資本密集型市場中運營與競爭，從而維持整體金融穩定。