

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不就因本公告全部或任何部分內容所產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



國聯民生證券股份有限公司
GUOLIAN MINSHENG SECURITIES CO., LTD.

(於中華人民共和國成立的股份有限公司)
(股份代號：01456)

截至2025年12月31日止 年度業績公告

國聯民生證券股份有限公司(「本公司」)董事會(「董事會」)謹此公佈本公司及其附屬公司截至2025年12月31日止年度之經審核年度業績。本公告列載本公司2025年年度報告全文，並符合香港聯合交易所有限公司證券上市規則有關年度業績初步公告的相關規定。本公司2025年年度報告將適時刊載於香港聯合交易所有限公司的網站 www.hkexnews.hk 及本公司的網站 www.glms.com.cn，並按本公司H股股東選擇收取公司通訊的方式寄發予本公司H股股東。

承董事會命

國聯民生證券股份有限公司

董事長

顧偉

中國江蘇省無錫市

2026年3月27日

截至本公告日期，本公司執行董事為葛小波先生；本公司非執行董事為顧偉先生、周衛平先生、吳衛華先生及楊振興先生；本公司職工董事為陳興君先生；及本公司獨立非執行董事為高偉先生、郭春明先生及徐慧敏女士。

目錄

第一節 釋義	2
第二節 公司概況	7
第三節 會計數據和業務數據摘要	9
第四節 董事會報告	14
第五節 其他重要事項	94
第六節 股本(資本)變動及主要股東情況	115
第七節 董事、高級管理人員和員工情況	118
第八節 企業管治報告	137
第九節 環境與社會責任	162
獨立核數師報告	169





一般用語

A股	指	公司每股面值人民幣1元的內資股，於上交所上市並進行交易
公司章程	指	本公司章程
聯繫人	指	具有《上市規則》所賦予的含義
北交所	指	北京證券交易所
《企業管治守則》	指	《上市規則》附錄C1之《企業管治守則》
《公司法》	指	《中華人民共和國公司法》
公司、本公司、國聯證券、 國聯民生	指	國聯民生證券股份有限公司（曾用名：國聯證券股份有限公司）
關連人士	指	具有《上市規則》所賦予的含義
關連交易	指	具有《上市規則》所賦予的含義
持續關連交易	指	具有《上市規則》所賦予的含義
控股股東	指	具有《上市規則》所賦予的含義，除文義另有指外，指本公司控股股東，即國聯集團、國聯信託、無錫電力、民生投資、一棉紡織、華光環能、國聯實業及國聯金融投資
一棉紡織	指	無錫一棉紡織集團有限公司，國聯集團持有其100%的股權，其持有本公司1.28%的股份由無錫國聯紡織集團有限公司更名而來
中國證監會	指	中國證券監督管理委員會



第一節 釋義

董事及董事會	指	本公司董事及董事會
灃泉峪	指	上海灃泉峪企業管理有限公司，其持有本公司6.36%的股份
股東大會、股東會	指	本公司股東大會、本公司股東會
本集團	指	本公司及其子公司
國聯證券資管	指	國聯證券資產管理有限公司，本公司持有其100%的股權
國聯通寶	指	國聯通寶資本投資有限責任公司，本公司持有其100%的股權
國聯創新	指	無錫國聯創新投資有限公司，本公司持有其100%的股權
國聯金融投資	指	無錫國聯金融投資集團有限公司，國聯集團持有其100%的股權
國聯基金	指	國聯基金管理有限公司，本公司持有其75.5%的股權
國聯期貨	指	國聯期貨股份有限公司，國聯集團持有其54.72%的股份
國聯集團	指	無錫市國聯發展(集團)有限公司，於本報告日期直接及間接持有本公司38.52%的股份，本公司的控股股東
國聯證券(香港)	指	國聯證券(香港)有限公司，本公司持有其100%的股權
國聯實業	指	無錫國聯實業投資集團有限公司，國聯集團持有其100%的股權



國聯信託	指	國聯信託股份有限公司，於本報告日期國聯集團直接及間接持有其69.92%的股份，其持有本公司6.87%的股份
H股	指	公司每股面值人民幣1元的境外上市外資股，於香港聯交所上市及以港元買賣
香港聯交所、聯交所	指	香港聯合交易所有限公司
香港	指	中國香港特別行政區
國聯民生承銷保薦	指	國聯民生證券承銷保薦有限公司（曾用名：華英證券有限責任公司），本公司持有其100%的股權
華光環能	指	無錫華光環保能源集團股份有限公司，國聯集團的附屬公司，於上海證券交易所上市（股份代號：600475），其持有本公司0.51%的股份，由無錫華光鍋爐股份有限公司更名而來
國際財務報告準則	指	包括國際會計準則理事會頒佈的準則、修訂及詮釋以及國際會計準則委員會頒佈的國際會計準則及詮釋
江蘇新紡	指	江蘇新紡實業股份有限公司
《上市規則》	指	《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》
民生投資	指	無錫民生投資有限公司，國聯金融投資持有其100%的股權，其持有本公司1.29%的股份
民生證券	指	民生證券股份有限公司，本公司持有其99.98%的股份
《標準守則》	指	《上市規則》附錄C3之《上市發行人董事進行證券交易的標準守則》



第一節 釋義

報告期內	指	2025年1月1日至2025年12月31日的期間
中國	指	中華人民共和國
中證協	指	中國證券業協會
《證券及期貨條例》	指	香港法例第571章《證券及期貨條例》
《證券法》	指	《中華人民共和國證券法》
上交所	指	上海證券交易所
國家稅務總局	指	中華人民共和國國家稅務總局
主要股東	指	具有《上市規則》所賦予的含義
監事及監事會	指	本公司監事及監事會
Wind	指	萬得，是一款面向各類金融投資機構、研究機構和學術機構等不同類型機構用戶的互聯網大數據金融終端
無錫電力	指	無錫市國聯地方電力有限公司，國聯實業持有其100%的股權，其持有本公司4.70%的股份，由無錫市地方電力公司更名而來
中海基金	指	中海基金管理有限公司，本公司持有其33.409%的股權



技術詞彙

集合資產管理計劃	指	證券公司與多名客戶簽訂資產管理合約，據此，將客戶資產交由具有客戶交易結算資金法人存管業務資格的商業銀行或中國證監會認可的其他機構進行託管，證券公司通過專門指定的賬戶為客戶提供資產管理服務
FOF	指	基金中的基金
基金投顧	指	基金投資顧問業務
IPO	指	「Initial Public Offering」的縮寫，即首次公開發行股票
融資融券	指	向客戶出借資金供其買入上市證券或者出借上市證券供其賣出，並收取擔保物的經營活動
新三板	指	全國中小企業股份轉讓系統
滬港通	指	上交所和香港聯交所允許兩地投資者通過當地證券公司（或經紀商）買賣規定範圍內的對方交易所上市的股票，是滬港股票市場交易互聯互通機制
單一資產管理計劃	指	證券公司與單一客戶簽訂資產管理合約，通過該客戶的賬戶為客戶提供資產管理服務
專項資產管理計劃	指	證券公司與客戶簽訂資產管理合約，針對客戶的特殊要求和資產的具體情況，設定特定的投資目標，並且通過專門賬戶為客戶提供資產管理服務
股票質押式回購交易	指	符合條件的資金融入方以所持有的股票或其他證券質押，向符合條件的資金融出方融入資金，並約定在未來返還資金、解除質押的交易
FICC業務	指	固定收益、外匯和大宗商品業務

本報告分別以中、英文編製，在對中英文文本的理解上發生歧義時，以中文文本為準。

特別說明：本報告中，金額幣種主要為人民幣或港幣，無特別說明的，金額幣種為人民幣；若出現總數與各分項數值之和尾數不符的情況，均系四捨五入原因造成。



第二節 公司概況

1. 公司名稱

公司的中文名稱：國聯民生證券股份有限公司

公司的中文簡稱：國聯民生

公司的外文名稱：Guolian Minsheng Securities Company Limited

公司的外文名稱縮寫：Guolian Minsheng Sec

2. 股份代號

香港聯交所H股股份代號：01456

上海證券交易所A股股份代號：601456

3. 法定代表人

顧偉先生

4. 註冊資本及淨資本

註冊資本：人民幣5,680,592,806元

淨資本：人民幣184.43億元

5. 中國總部

公司註冊地址：中國江蘇省無錫市金融一街8號；郵編：214000

公司辦公地址：中國江蘇省無錫市金融一街8號；郵編：214000

公司網站：www.glms.com.cn

電子郵箱：ir@glms.com.cn

聯繫電話：0510-82833209



6. 香港主要營業地址

香港灣仔皇后大道東248號大新金融中心40樓

7. 總經理 (總裁)

葛小波先生

8. 董事會秘書

王捷先生

9. 公司秘書

惠宇女士

10. 授權代表

葛小波先生、惠宇女士

11. 會計師事務所

境內：信永中和會計師事務所 (特殊普通合夥)

國際：信永中和 (香港) 會計師事務所有限公司

12. 香港法律顧問

高偉紳律師事務所

13. 股份過戶登記處

A股股份登記處：中國證券登記結算有限責任公司上海分公司

H股股份登記處：香港中央證券登記有限公司

第三節 會計數據和業務數據摘要

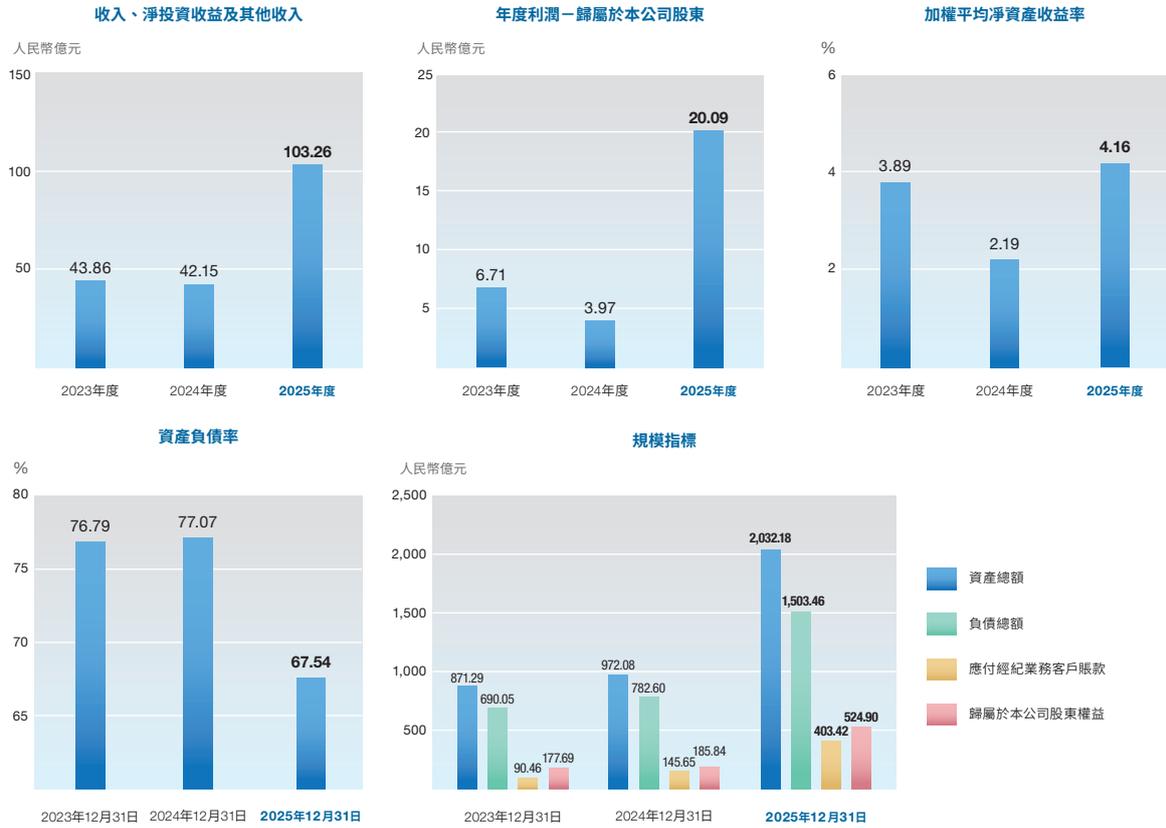
一、主要會計數據和財務指標

(一) 近三年主要會計數據和財務指標

項目	2025年度	2024年度	本期比上年 增幅 / 增長	2023年度
經營業績 (人民幣千元)				
收入、淨投資收益及其他收入	10,325,601	4,214,933	144.98%	4,385,566
除所得稅前利潤	2,470,070	372,805	562.56%	825,417
年度利潤—歸屬於本公司股東	2,008,916	397,419	405.49%	671,319
經營活動(使用) / 產生的淨現金	-10,175,961	8,177,257	-224.44%	779,788
每股收益 (人民幣元/股)				
基本每股收益	0.36	0.14	157.14%	0.24
稀釋每股收益	0.36	0.14	157.14%	0.24
盈利能力指標				
加權平均淨資產收益率	4.16%	2.19%	增加1.97個百分點	3.89%
項目	2025年 12月31日	2024年 12月31日	本期末比上年末 增幅 / 增長	2023年 12月31日
規模指標 (人民幣千元)				
資產總額	203,218,276	97,208,144	109.05%	87,128,874
負債總額	150,345,883	78,260,128	92.11%	69,005,316
應付經紀業務客戶賬款	40,341,626	14,565,167	176.97%	9,046,099
歸屬於本公司股東權益	52,490,296	18,584,334	182.44%	17,768,691
總股本(千股)	5,680,593	2,831,773	100.60%	2,831,773
歸屬於本公司股東每股淨資產 (人民幣元/股)				
資產負債率 ¹	67.54%	77.07%	減少9.53個百分點	76.79%

¹ 資產負債率 = (負債總額 - 應付經紀業務客戶賬款) / (資產總額 - 應付經紀業務客戶賬款)

第三節 會計數據和業務數據摘要



(二) 近五年主要會計數據和財務指標

盈利狀況 (人民幣千元)

項目	2025年度	2024年度	2023年度	2022年度	2021年度
收入、淨投資收益及其他收入	10,325,601	4,214,933	4,385,566	3,930,127	4,231,270
總支出	7,901,690	3,864,754	3,643,596	3,010,246	3,059,604
除所得稅前利潤	2,470,070	372,805	825,417	965,433	1,173,365
年度利潤—歸屬於本公司股東	2,008,916	397,419	671,319	767,285	888,640

第三節 會計數據和業務數據摘要

資產狀況 (人民幣千元)

項目	2025年 12月31日	2024年 12月31日	2023年 12月31日	2022年 12月31日	2021年 12月31日
資產總額	203,218,276	97,208,144	87,128,874	74,381,997	65,939,239
負債總額	150,345,883	78,260,128	69,005,316	57,621,443	49,558,170
應付經紀業務客戶賬款	40,341,626	14,565,167	9,046,099	10,797,281	11,182,579
歸屬於本公司股東權益	52,490,296	18,584,334	17,768,691	16,760,554	16,381,069
總股本(千股)	5,680,593	2,831,773	2,831,773	2,831,773	2,831,773

關鍵財務指標

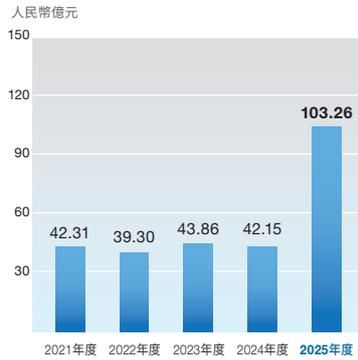
項目	2025年	2024年	2023年	2022年	2021年
基本每股收益(人民幣元/股)	0.36	0.14	0.24	0.27	0.36
稀釋每股收益(人民幣元/股)	0.36	0.14	0.24	0.27	0.36
加權平均淨資產收益率	4.16%	2.19%	3.89%	4.62%	7.27%

項目	2025年 12月31日	2024年 12月31日	2023年 12月31日	2022年 12月31日	2021年 12月31日
資產負債率	67.54%	77.07%	76.79%	73.64%	70.08%
歸屬於本公司股東每股淨資產(人民幣元/股)	9.24	6.56	6.27	5.92	5.78

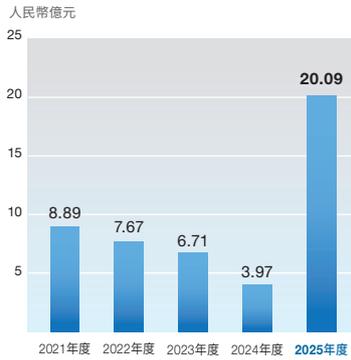
第三節 會計數據和業務數據摘要



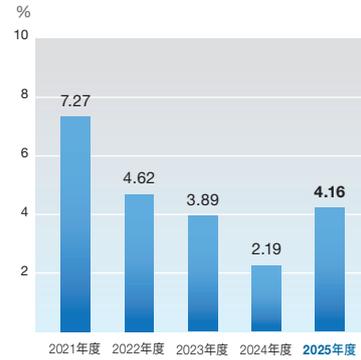
收入、淨投資收益及其他收入



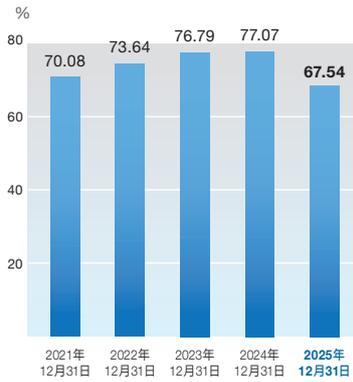
年度利潤—歸屬於本公司股東



加權平均淨資產收益率



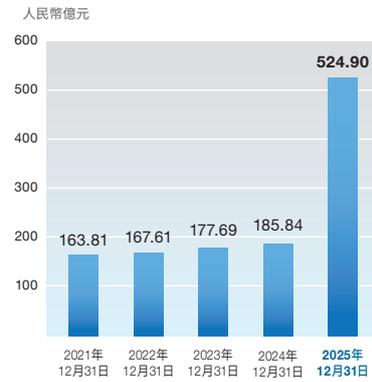
資產負債率



資產總額



歸屬於本公司股東權益



第三節 會計數據和業務數據摘要

二、境內外會計準則下會計數據差異

本公司按照國際財務報告準則編製的綜合財務報表及按照中國企業會計準則編製的合併報表中列示的2025年及2024年的淨利潤和於2025年12月31日及2024年12月31日的淨資產無差異。

三、本公司淨資本及相關風險控制指標

單位：人民幣千元

項目	2025年12月31日	2024年12月31日
淨資本	18,442,885	16,342,765
淨資產	50,773,984	18,090,201
各項風險資本準備之和	6,050,511	5,941,078
表內外資產總額	111,147,171	82,311,667
風險覆蓋率(%)	304.82	275.08
資本槓桿率(%)	14.30	16.09
流動性覆蓋率(%)	177.13	185.05
淨穩定資金率(%)	134.92	173.65
淨資本／淨資產(%)	36.32	90.34
淨資本／負債(%)	26.17	26.06
淨資產／負債(%)	72.05	28.85
自營權益類證券及其衍生品／淨資本(%)	47.83	44.82
自營非權益類證券及其衍生品／淨資本(%)	218.37	244.41

註： 上年末的淨資本等風控指標數據已根據《證券公司風險控制指標計算標準規定》(證監會公告[2024]13號)等相關規定進行重述。報告期內，母公司淨資本等主要風險控制指標均符合中國證監會《證券公司風險控制指標管理辦法》的有關規定。



一、董事會關於公司報告期內經營情況的討論與分析

(一) 公司總體經營情況

2025年全年，本集團實現收入、淨投資收益及其他收入合計人民幣103.26億元，同比增長144.98%；實現歸屬於本公司股東的淨利潤人民幣20.09億元，同比增長405.49%。截至2025年12月31日，本集團資產總額人民幣2,032.18億元；歸屬於本公司股東的淨資產人民幣524.90億元，加權平均淨資產收益率4.16%。

經紀及財富管理業務實現收入人民幣36.89億元，同比增長206.03%；投資銀行業務實現收入人民幣9.91億元，同比增長182.46%；資產管理及投資業務實現收入人民幣7.47億元，同比增長3.99%；信用交易業務實現收入人民幣10.44億元，同比增長75.01%；證券投資業務實現收入人民幣30.26億元，同比增長233.47%。

(二) 報告期內公司從事的業務情況

(一) 經紀及財富管理業務

1、 經紀及財富管理業務

市場環境

2025年，國內證券市場整體活躍度較去年同期有明顯上升，根據滬深北交易所數據，全年滬深北市場股票基金成交額505.57萬億元，日均股基成交額20,805.19億元，同比上漲70.19%。



第四節 董事會報告

經營舉措及業績

報告期內，公司持續推動買方投顧向廣義財富管理轉型，業務規模與質量雙提升。產品銷售與市場行情良性聯動，一方面，引入持有期產品，引導長期投資，另一方面，構建多元化產品矩陣，強化組合配置，不斷提升客戶黏性。報告期內，公司金融產品銷售規模（除現金管理產品外）1,237.14億元，期末金融產品保有量328.78億元。以服務類信託、資管FOF為基礎，為不同客戶量身打造包含公募、私募產品在內的整體資產配置方案，形成「產品+投顧+服務」一體化模式，截至報告期末，基金投顧保有規模145.11億元。探索新的交易模式和工具，加強業務精細化運營，緩解佣金率下滑壓力。構建自主與渠道獲客協同體系，線上獲客實現突破，為業務增長注入新動能，報告期內，客戶基礎持續穩定增長，新增客戶數20.78萬戶，累計總客戶數354.95萬戶。

2026年展望

2026年，公司將持續深化財富管理轉型，聚焦客戶全生命週期需求，進一步完善產品與服務體系，持續推進線上獲客體系升級。在產品端，持續優化「單品+組合」產品矩陣，提升定制開發產品的能力；在服務端，強化投顧專業能力建設，提升個性化策略配置服務效率，推動服務類信託與基金投顧業務深度協同，打造差異化綜合財富管理服務優勢；依託「好醫生」服務體系深化獲客渠道運營，提升線上線下渠道融合效能。同時，通過技術升級與策略優化提升業務競爭力，對沖市場波動與佣金率變化風險。此外，公司將持續優化考核與激勵機制，鞏固財富管理轉型成果，引導業務向高質量發展邁進，全力打造客戶信賴、行業認可的財富管理品牌。



2、研究業務

報告期內，公司研究業務積極應對市場變化，完成了全面整合與能力升級。首先，組織架構與能力建設取得突破：公司研究所成功整合形成超過30支專業研究團隊與多支銷售團隊的立體化架構，並設有「人工智能研究院」「人形機器人研究院」等前沿領域特色研究單元，實現了人員、專業與領域經驗的互補優勢。其次，研究服務體系持續深化：著力完善產品體系，提升服務內外部客戶的專業化與個性化能力，強化投資、投研、投行聯動。同時，數字化與平台化建設成效顯著：通過優化數字化平台，系統積累數據資源，提升智能運營水平，擴大了研究輸出的覆蓋廣度與應用深度。此外，機構銷售精準施策，針對公募、保險、私募等不同客戶類型，提供了差異化的研究服務策略，鞏固了客戶基礎。

2026年，在行業佣金費率改革推動發展模式深刻變革的背景下，公司研究所將堅定推進轉型，緊密圍繞公司戰略，著力構建「集團協同、本土深耕、科技賦能、全球佈局」的研究新生態。一是鞏固市場地位，公司研究業務將繼續提升研究能力、擴大研究覆蓋和機構客戶的雙向覆蓋。二是深化產業賦能，聚焦無錫戰略性新興產業，通過前沿研究與跨團隊協作提供高質量智庫支持。三是強化內部協同，與公司各業務條線建立常態化、定制化的響應與服務機制。四是拓展海外業務，深入研究海外市場與政策環境，開發適配國際需求的研究產品，穩步推動研究能力與成果的全球化輸出。五是科技賦能研究創新，將人工智能技術全面融入研究全流程，大幅提升研究效率與決策支持能力，塑造面向未來的核心競爭力。



第四節 董事會報告

3、期貨業務

市場環境

2025年，根據中國期貨業協會統計，以單邊計算，我國期貨市場累計成交量為90.74億手，累計成交額為766.25萬億元，同比分別增長17.40%和23.74%，全年交易規模保持穩健增長態勢。截至2025年12月末，我國期貨市場上市期貨及期權品種達164個，產業客戶持倉佔比升至七成左右，金融期貨成交額佔比顯著提升。期貨市場與現貨產業鏈聯動深度加強，為實體企業提供全鏈條風險管理服務，服務實體經濟的精確性與效能全面提升。

期貨行業政策制度持續完善，監管與自律協同增強使市場運行效率顯著提升，為服務新發展格局築牢制度保障。期貨公司層面，行業分化態勢進一步加劇，頭部機構形成差異化競爭優勢，中小機構仍面臨同質競爭、盈利承壓等問題，頭部效應持續凸顯。

經營舉措和業績

報告期內，公司期貨業務持續優化經紀業務結構，深耕產業客戶和機構客戶，同時加大互聯網投入支持，提升經營管理效能，同比增長速度領先行業，實現了合規穩健發展。全年公司期貨經紀業務日均客戶權益58億元，市場成交額佔比6.76‰。

2026年展望

2026年，公司期貨業務將嚴守合規底線，在穩中求進的基調下，堅持合規為生命線，以服務實體經濟為宗旨，以客戶需求為中心，推動傳統經紀業務轉型與創新業務發展雙輪驅動，增強盈利穩定性，打造核心競爭力，實現公司高質量、可持續發展。



(二) 投資銀行業務

1、 股權融資業務

市場環境

2025年，資本市場改革縱深推進，一級市場延續回暖態勢，中概股加速回流，證券市場政策紅利密集釋放，特別是新一輪科創板改革「1+6」政策重磅落地，為培育新質生產力、服務實體經濟高質量發展注入強勁動能。根據Wind數據統計，2025年，A股市場完成股權融資項目329單，同比增加57單，同比增長20.96%；實現募集資金10,766.20億元，同比增加7,642.65億元，同比增長244.68%。其中，A股市場IPO承銷保薦項目落地112單，同比增加10單，同比增長9.80%；IPO實現募集資金1,308.35億元，同比增加645.55億元，同比增長97.40%；A股再融資發行217單，同比增加47單，同比增長27.65%；再融資規模9,457.85億元，同比增加6,997.10億元，同比增長284.35%。再融資規模大幅增長主要由於財政部主導的特別國債資本補充計劃，直接推升A股市場的整體融資規模。若剔除前述政策性因素影響，2025年A股市場股權融資項目合計規模調整至5,566.20億元，同比增長78.20%；再融資募資總規模為4,257.85億元，同比增長73.03%。

經營舉措及業績

公司股權融資業務堅持以專業金融服務賦能實體經濟，通過精準對接資本市場，切實為實體經濟注入發展動能，助力更多新質生產力實現高質量發展。2025年，公司股權融資業務表現優異，完成股權融資項目10單，其中IPO項目5單（含1單聯合主承銷）、再融資項目3單及併購重組配套融資2單。



第四節 董事會報告

IPO業務方面，公司成功完成興福電子、太力科技、優優綠能、宏遠股份、超穎電子5單項目，合計承銷金額26.98億元。根據Wind數據統計，公司IPO保薦家數和承銷保薦收入均位居行業第7位，在審IPO項目數量和本年申報IPO數量均位列行業第6位。截至2025年末，公司有過會待發行項目3單，在審項目10單。

再融資業務方面，公司完成南山智尚、移遠通信、上海雅仕3單項目，以及併購重組配套融資項目2單，合計承銷金額36.30億元。根據Wind數據統計，公司在審再融資項目數量位列行業第6位。截至2025年末，公司有過會待發行項目1單，在審項目6單。

報告期內，公司憑借專業實力和品牌影響力，斬獲新財富「最佳股權承銷投行」「最佳IPO投行」「最佳再融資投行」「科技與智能製造產業最佳投行」等8項市場大獎，進一步提升「產業投行、科技投行、財富投行」市場影響力。

2025年股權承銷保薦業務詳細情況如下表所示：

幣種：人民幣

項目	2025年		2024年	
	承銷金額 (億元)	發行數量 (單)	承銷金額 (億元)	發行數量 (單)
首次公開發行	26.98	5	0.17	1
再融資發行	36.30	5	26.33	5
合計	63.28	10	26.50	6

註： 上述股權項目包括主承銷、聯合主承銷和分銷。



2026年展望

2026年，公司股權融資業務將統籌資源，深化「投行+投資+投研」三投聯動機制，堅定踐行產業投行、科技投行、財富投行戰略定位，提質增效，推動已過會IPO項目完成發行、在審項目審核過會，在嚴守執業質量與合規風控的前提下有序推進項目申報；深度挖掘無錫等重點區域的市場潛能，積極參與無錫產業集群建設與發展，以無錫為核心戰略支點，穩步拓展全國市場，持續擴大品牌影響力；創新業務舉措，深化股債業務協同，積極探索業務模式轉型，加大對高成長潛力行業項目的開發、拓展力度，積極佈局未來產業、科技創新和新質生產力，積極服務國家戰略，持續提升核心競爭力。

2、 債券融資業務

市場環境

2025年中國債券市場在創新、治理與開放中行穩致遠。根據中國人民銀行發佈數據顯示，2025年債券市場共發行各類債券88.98萬億元，同比增長11.76%，其中金融債券發行46.89萬億元，信用類債券發行15.63萬億元，其他品種發行26.46萬億元。

經營舉措及業績

報告期內，公司債券融資業務延續良好發展態勢，在嚴守風險底線的基礎上，聚焦產品深耕，謀求創新突破，努力運用債券產品融資專業能力支持實體經濟發展。公司債券融資業務全年完成債券承銷項目579單，承銷金額1,398.43億元。



第四節 董事會報告

公司在科技創新、綠色金融、普惠金融等領域實現多項首創性突破，彰顯「特色化、專業化」服務能力。在科技創新債領域，公司全年完成20單項目發行，多項創新品種擴容升級落地實施，實現全國「首單」突破。其中，「25新YK2」為全國首單專項用於新一代信息技術領域的公司債券，「25象雲K2」為全國首單專項助力空天科技的公司債券，「25神YK01」為全國首單交易型增信可續期公司債創新品種，為科技創新注入強勁資本動力。在高成長產業債領域，公司完成7單項目發行，重點賦能區域優質產業主體。其中，「25濟康01」高成長產業債，為重要產業投資運營平台提供穩定資金支持；「25復星02」高成長產業債，助力客戶實現產業升級與業務拓展。在綠色與鄉村振興金融領域，公司發行鄉村振興債5單，其中，「25濩澤V1」鄉村振興債，為山西省歷史首單非公開發行鄉村振興公司債券；同時完成「25陽泰01」「25咸陽02」等6單低碳轉型掛鉤公司債發行。在普惠金融領域，公司發行中小微企業債2單，民營企業債5單，精準賦能民營及中小微企業發展，充分彰顯金融國企的責任擔當。債券承銷金額位居行業第21位，公司債承銷金額排名行業第17位。截至報告期末，公司另有已取得批文待發行債券項目62單，在審債券項目33單。



2025年債券承銷業務詳細情況如下表所示：

幣種：人民幣

項目	2025年		2024年	
	承銷金額 (億元)	發行數量 (單)	承銷金額 (億元)	發行數量 (單)
企業債	0.00	0	0.30	1
公司債	794.40	297	356.07	130
金融債	155.90	12	9.93	6
地方政府債	448.13	270	36.38	37
合計	1,398.43	579	402.68	174

註： 上述債券項目包括主承銷、聯合主承銷和分銷。

2026年展望

2026年，公司債券融資業務將從多維度夯實基礎，提升業務質效。一是以無錫地區為核心戰略發力點，加大無錫地區資源投入力度，組建專項服務團隊，推動無錫地區業務市佔率穩步攀升。二是豐富債券品種，響應監管號召，加強專項品種債券的政策解讀和宣導，積極參與承銷科技創新債、碳中和債、鄉村振興債、高成長產業債等國家重點支持品種。三是優化客戶結構，充分利用協同資源，聚焦江蘇區域內優質信用主體客戶，積極爭取央企債券承銷團參團機會，全面提升優質客戶佔比。



第四節 董事會報告

3、 財務顧問業務

市場環境

2025年並購市場政策驅動效應顯著，市場結構優化升級，整體呈現質效提升的態勢。根據Wind數據統計，我國2025年並購重組市場（不含境外並購）公告的交易數量為8,389個，交易金額為25,564.98億元，完成的交易數量為3,919個，交易金額為9,421.37億元。

經營舉措及業績

報告期內，公司財務顧問業務整體成效顯著。併購重組業務方面，公司完成寧波精達發行股份購買資產等6單項目，另有在審項目2單，助力優質資產與資本市場「雙向奔赴」。新三板業務方面，公司完成新三板掛牌項目26單，服務客戶涵蓋國家級專精特新企業，覆蓋智能製造、生物醫藥、新材料等高成長賽道，充分契合新三板服務中小微企業的市場定位；持續督導203家，為北交所儲備優質項目奠定基礎。根據Wind數據統計，公司新三板掛牌家數市場排名第一。

2026年展望

2026年，公司財務顧問業務將堅持服務實體經濟，進一步提升綜合服務能力。並購重組業務方面，公司將積極把握政策紅利，緊抓並購重組市場回暖窗口，致力於將並購重組業務培育為新的利潤增長點；新三板業務方面，公司將結合現有項目儲備，加快客戶培育與轉化，增強多層次資本市場協同效應。



(三) 資產管理及投資業務

1、證券資產管理業務

市場環境

2025年，在金融供給側改革深化、資本市場體系日益完善、監管制度持續優化的背景下，中國資產管理行業迎來高質量發展的重要轉型窗口。行業整體運行穩健，朝著精細化、規範化方向持續升級。在低利率環境延續、全球配置需求旺盛的格局下，投資者對差異化、多策略配置的需求日益增長，推動行業進一步回歸「受人之托、代客理財」的本源，加快產品結構和業務模式創新。金融科技與人工智能等前沿技術深度融合，全面賦能投研、風控及客戶服務等核心環節，驅動行業向更高效、智能、數字化方向演進。面對深刻變革的市場環境，資產管理機構應堅持以投資者需求為中心，持續提升主動管理能力與投研核心競爭力，加強風險管理效能，構建多層次、特色化的產品體系，優化投資策略與服務體驗，系統塑造差異化競爭優勢。這既是應對當前複雜挑戰的關鍵舉措，也是行業邁向一流、實現可持續發展的必然路徑。

經營舉措及業績

報告期內，公司證券資產管理業務積極順應市場與監管變化，秉持「專業創造價值，陪伴鑄就成長」的理念，專注客戶需求，致力交付投資確定性，深化投研專業化與精細化建設，打造特色產品譜系，優化業務佈局，實現固收、權益、多元配置及ABS業務的協同發展。依託數智化平台建設，公司全面提升主動管理能力和綜合服務效能，推動資產管理規模實現穩健增長，成功躋身中型資管機構行列，為投資者創造持續穩健的價值回報。

第四節 董事會報告

截至報告期末，公司證券資產管理業務受託資金人民幣1,960.45億元，管理的資產管理計劃共計611個，其中公募基金(含大集合)產品1個，資產管理規模人民幣84.46億元；集合資產管理計劃327個，資產管理規模人民幣984.36億元；單一資產管理計劃186個，資產管理規模人民幣387.75億元；專項資產管理計劃97個，資產管理規模人民幣503.87億元。

類別	資產管理規模 (人民幣億元)		業務收入 (人民幣萬元，中證協口徑)	
	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
集合資產管理計劃	984.36	491.25	8,380.44	7,718.85
單一資產管理計劃	387.75	402.40	4,035.91	3,377.14
專項資產管理計劃	503.87	420.84	6,523.45	6,307.73
合計	1,960.45	1,425.33	24,815.07	22,918.18

2026年展望

2026年，公司證券資產管理業務將秉持專業精神，踐行社會責任，深度融入國家經濟發展戰略。全面推動從「產品供應商」向「以客戶為中心的解決方案服務商」的戰略轉型，在「系統化、工程化、數智化」的發展框架下，以客戶需求為導向，持續優化動態資產配置，構建多層次、精細化的產品體系，打造智能化、陪伴式的服務體系，強化投研協同與全面風險管理，塑造差異化競爭優勢，提升投研能力與價值創造水平。同時，公司證券資產管理業務將著力提升信息系統智能化水平和內控管理效能，全面提升核心競爭力與價值創造能力，邁向高質量發展新階段。



2、 公募基金管理業務

市場環境

2025年，隨著《推動公募基金高質量發展行動方案》出臺和相關政策的落地與推行，公募基金行業經歷從規模擴張向質量提升的深刻轉型，總規模持續攀升突破37萬億。A股市場在政策利好、流動性寬鬆和基本面改善的推動之下，呈現震盪上行趨勢，交易活躍度顯著提升。產品形態發生深刻的結構性變革，從「固收主導」轉向「股債均衡」，股票型基金（尤其是ETF）佔比顯著提升，權益類基金強勢崛起，指數化工具產品成為主流，行業在激烈競爭中加速向高質量發展轉型。

經營舉措及業績

報告期內，國聯基金聚焦主業，持續優化業務結構和產品佈局，積極拓展ETF、指數增強、固收+等產品，為投資者提供豐富的投資工具，並持續提升投研能力、客戶服務水平、合規風控水平和人才隊伍等建設，全面推進業務高質量發展。截至2025年末，國聯基金資產管理總規模穩步增長突破1,993億元，管理公募基金92隻，累計服務投資者數量超965萬。根據中國銀河證券基金研究中心數據顯示，國聯基金過去三年主動股票管理能力在124家公司中排名第77位，過去三年主動債券管理能力在127家公司中排名第37位。

2026年展望

2026年是「十五五」規劃的開局之年，資本市場正處於深化改革、提質增效的關鍵階段，立足這一戰略機遇期，國聯基金將錨定行業發展大勢，堅定不移走高質量發展之路，以《推動公募基金高質量發展行動方案》為指引，積極把握市場機會，持續踐行特色化、精品化發展路徑。國聯基金將以實現投資者財富長期保值增值為目標，立足更高標準深化投研能力建設，優化產品結構和業務佈局，用專業實力鍛造核心競爭力，全面推進各項業務高質量發展。



第四節 董事會報告

3、 私募股權投資業務

市場環境

2025年，中國一級市場延續復甦基調，募投市場呈結構性回暖，活躍度持續提升，邁向高質量發展。募資端實現止跌回升，新設基金數量及規模同比大增，機構募資信心修復。根據投中研究院數據，2025年中國VC/PE市場新成立基金6,127隻，同比增長27%，募資規模合計30,860億元，同比增長26%，結束階段性放緩態勢，機構參與積極性顯著提升。LP出資結構多元優化，國資平台仍居核心，產業與金融資本協同發力。國家人工智能產業基金、創業投資引導基金等國家級大基金密集落地，撬動社會資本聚焦硬科技領域。投資端聚焦硬科技，頭部賽道虹吸效應凸顯，電子信息、先進製造、醫療健康為核心賽道，其中電子信息領域領跑市場，半導體、新材料、高端醫療設備等細分賽道也備受青睞。

經營舉措及業績

報告期內，公司私募股權投資業務積極推進新設基金及股權投資業務開展，順利完成無錫益通醫療基金、無錫數智消費基金、濟南產發基金等13隻基金的募集與設立，存續備案基金達60隻，存續基金認繳規模228.70億元，在投項目85個。同時，公司私募股權品牌影響力持續攀升，先後榮獲中國證券報「股權投資精英金牛獎」、中國基金報「中國私募股權創投英華獎綜合實力50強」等榮譽。



2026年展望

2026年，公司私募股權投資業務將以價值創造為核心，不斷提升基金運作質量核心競爭力，建立價值貢獻導向考核體系，持續推動業務發展提質增效。同時，聚焦能源材料、裝備及軍工、汽車裝備、高科技、醫療健康、大消費核心領域，打造專業化投資團隊，提升行業洞察與前瞻能力。通過深化與LP戰略合作，重點培育產業併購基金與另類資產基金，聯動產業方、上市公司，挖掘產業鏈併購機會，通過佈局資產持有與跨境投資等領域，對接多元資金需求，打造新增長極，從而構建多元化產品矩陣，實現產業賦能與收益提升，助力全面夯實業務根基、提升綜合競爭力，在一級市場高質量發展浪潮中實現穩健成長。此外，強化全流程風險管理，完善投前盡調與投後跟蹤機制，動態開展風險分級評估，保障資金安全退出。

(四) 信用交易業務

1、 融資融券業務

市場環境

2025年，國內融資融券市場隨著經濟回穩向好、資本市場改革深化以及投資者信心逐步修復，全市場兩融餘額屢創歷史新高。截至報告期末，全市場融資融券餘額達到25,406.82億元，其中融資餘額為25,241.56億元，融券餘額為165.26億元，與2024年末全市場融資融券餘額18,645.83億元相比，增長36.26%。



第四節 董事會報告

經營舉措及業績

報告期內，公司融資融券業務圍繞「客戶分層經營、差異化發展、數字服務支持」三大核心模式，持續優化客戶分類與價值體系，在穩固存量客戶的基礎上，加強新客戶拓展工作。通過差異化的拓客策略精準對標高淨值客群，新開客戶大幅增長；同步加強投教賦能、擔保品分層、集中度管控與黑名單管理，確保業務穩健運行；深化科技應用，推進融資融券資訊服務支持產品的開發以提升交易體驗，推動業務高質量發展。公司融資融券業務緊抓市場機遇，優化業務結構，強化風險管理，業務規模與市佔率均實現顯著提升。2025年末，公司融資融券餘額為233.71億元，市佔率9.199‰，增長幅度高於市場平均水平。

2026年展望

2026年，公司融資融券業務將進一步聚焦客戶需求，整合內外部資源，推動業務向高質量發展轉型。通過持續深化差異化業務發展策略，完善以客戶價值和風險評級為核心的分層體系，增強業務的市場競爭力。同時，將持續深化金融科技應用，優化智能服務工具，推進擔保品管理系統的動態升級，提升風險防控的數字化水平。通過創新業務應用場景，推動融資融券服務與客戶綜合金融需求的深度融合，構建差異化、綜合化的業務體系。強化與投行、研究等機構的協同聯動，提升服務能力，為客戶提供全方位、一體化的金融解決方案，推動業務在行業競爭中形成特色化優勢。



2、股票質押式回購業務

市場環境

2025年，整體股票質押式回購業務市場規模依舊呈保守及下降態勢，主要為存量融資需求的置換。客戶新增融資需求依舊保持謹慎，主要投資於新質生產力產業。國內貨幣政策保持穩健偏寬鬆，市場利率在低位運行，存量業務競爭加劇。

經營舉措及業績

報告期內，公司股票質押式回購業務嚴格遵循穩健、審慎的經營原則，優化業務結構，持續壓降存量風險規模。截至報告期末，公司股票質押式回購業務本金餘額11.27億元，較2024年末規模15.21億元下降3.94億元。其中，投資類（表內）股票質押式回購業務餘額9.00億元，較2024年末規模13.30億元下降4.30億元，平均履約保障比例397.17%；管理類（表外）股票質押式回購業務餘額2.27億元，較2024年末規模1.91億元增加0.36億元，平均履約保障比例261.67%。

2026年展望

2026年，公司股票質押式回購業務將堅持嚴控風險，審慎開展相關業務，依託公司股份管理平台，深化內部業務協同，構建綜合金融服務生態，切實服務實體經濟，推進業務高質量發展。



第四節 董事會報告

(五) 證券投資業務

1、 交易類業務

市場環境

2025年，我國經濟展現出強勁韌性，內外需同步改善，科技創新驅動產業升級，帶動股票交易市場顯著上漲，風險偏好整體回暖。2025年股票交易市場整體呈現前低後高、穩步攀升走勢。市場在春節前有所回升，節後受美國貿易政策預期影響，指數出現快速調整。二季度之後，隨著美國貿易政策的緩和以及美聯儲降息的逐步落地，市場風險偏好逐步回升，指數穩步上行，Wind全A指數全年上漲27.65%。行業上來看，總體呈現普漲格局，其中以產品漲價為特點的有色金屬和以AIDC（人工智能數據中心）建設推動的通信、電子等板塊漲幅顯著，而紅利板塊如公用事業、煤炭等板塊整體表現較弱。債券交易市場面臨宏觀環境、政策調整及供需格局的多重挑戰。積極的財政政策推動政府債券供給大幅放量，而貨幣政策寬鬆幅度不及預期，同時債市需求端因股市分流與存款增速走弱而持續弱化，供需矛盾加劇了市場下跌壓力。受此影響，債券交易市場經歷了近年來較為顯著的調整，10年期和30年期國債收益率大幅上行，市場基準中債系列指數全年收益率為-1.95%，創下近五年最大跌幅。

經營舉措及業績

權益類證券投資業務方面，公司始終以絕對收益為目標，堅持價值投資理念，以基本面研究為抓手，在兼顧風險和收益的同時穩健開展業務。2025年，證券投資業務繼續圍繞槓鈴策略，以紅利價值股配置為盾，穩步擴大成長股投資規模，充分抓住市場二、三季度整體的上漲行情，重點配置有色金屬、國防軍工等行業，實現了較高的投資收益，收益率大幅跑贏滬深300指數。

第四節 董事會報告



固定收益業務方面，公司秉持穩健經營的理念，通過前瞻性的策略佈局和精細化的組合管理，有效抵禦了系統性風險，在市場波動中表現出良好的穩定性，實現了優秀的超額投資回報和風險調整後收益。做市交易業務作為核心優勢持續鞏固，交易活躍度和市場影響力進一步提升；債券承銷業務繼續保持行業領先水平；業務創新與資質拓展取得關鍵突破，為未來FICC業務佈局奠定了堅實基礎。

股權衍生品業務方面，公司圍繞金融「五篇大文章」，通過設計並推廣掛鉤科技創新、綠色低碳主題的衍生工具，引導投資者關注並配置相關優質資產，助力新質生產力發展；聚焦居民養老財富管理需求，持續優化產品供給與服務體系。做市業務成功獲批「股票期權做市業務資格」，並積極推進「上市證券做市交易業務資格」申請，為市場提供優質流動性。



第四節 董事會報告

2026年展望

權益類證券投資業務方面，公司將繼續加強宏觀及市場研判，加大基本面研究力度，強化投研和風控體系建設，穩健開展股票投資業務。2026年是「十五五」規劃的開局之年，國內宏觀基本面在政策推動以及反內卷背景下將會有所企穩，美聯儲降息步伐進一步推進，偏寬鬆的內外部流動性格局和政策環境總體仍將有利於國內股票交易市場。2026年，公司權益類證券投資業務將進一步精選成長行業和個股，重點配置具備反轉或者長期成長空間的行業標的，輔以定增、可轉債、量化中性等多策略投資模式來實現風險與收益的平衡，穩健開展權益類證券投資業務。

固定收益業務方面，公司將繼續強化以做市交易為核心的優勢，完善多品種做市模型；積極推動策略多元化，佈局宏觀對沖策略；全力拓展場外衍生品業務，構建FICC綜合服務能力；依托新獲資質拓展承銷業務，推動銷售團隊為客戶提供一站式綜合服務；推動固收業務系統升級，深化AI（人工智能）技術應用，加強金融科技對固收業務的賦能，持續提升做市交易和客戶服務能力。

股權衍生品業務方面，公司將繼續緊扣金融「五篇大文章」戰略部署，堅持穩中求進工作總基調：一是強化全面風險管理能力，有效防範和控制持倉風險；二是優化金融產品與服務供給，圍繞金融「五篇大文章」，豐富衍生工具體系，提升服務實體經濟質效；三是穩步推進做市業務佈局，以獲批股票期權做市資格為契機，紮實邁出做市能力建設的關鍵一步，並持續推動細分業務牌照的申請與落地，夯實高質量發展基礎。



2、 另類投資業務

市場環境

根據投中數據，2025年，中國VC/PE市場投資端回暖，同期共發生11,015起投資事件，同比增長30.6%；投資規模13,396.8億元，同比上升23.43%。投資均值1.22億元，較去年小幅回落。本期投資交易數量及金額均接近近十年投資平均線。2025年，中國VC/PE市場熱門行業主要聚集於電子信息、先進製造和醫療健康行業等，細分領域下，半導體、人工智能佔市場主要地位。

經營舉措及業績

報告期內，公司另類投資業務緊跟政策導向與市場形勢，審慎開展投資工作，以支持實體經濟發展為出發點，拓展硬科技領域內的投資佈局。在存續項目管理上，優化退出機制，促進投資良性循環，通過二級市場減持、回購、併購等多種方式積極推動項目退出。

2026年展望

2026年，公司另類投資業務將持續穩步推進投資業務的高質量開展，聚焦半導體、航空航天、具身智能、量子科技等硬科技核心領域，紮實做好行研工作，著力挖掘技術領先、成長潛力顯著的優質項目，踐行「長期投資、價值投資、理性投資」理念，積極服務實體經濟。同時，持續做好存續項目的管理和退出，提高資金使用效率。



第四節 董事會報告

(三) 財務報表分析

1、 報告期內公司盈利能力情況分析

報告期內，中國證券市場呈現量質齊升、結構優化的特徵，股票交易市場全年表現強勁，呈現震盪上行態勢，日均成交額與融資餘額均創歷史新高，市場整體活躍度顯著提升。公司高效完成對民生證券的收購，妥善有序推進與民生證券的整合工作，嚴守合規風控底線，推動經營模式轉型升級，持續打造「產業投行、科技投行、財富投行」，深耕區域、精耕行業，搶抓資本市場發展機遇，不斷提升服務質量和水平，以專業金融服務賦能實體經濟。

報告期內，本集團實現收入、淨投資收益及其他收入總額人民幣10,325.60百萬元，同比增長144.98%；實現歸屬於本公司股東的淨利潤人民幣2,008.92百萬元，同比增長405.49%；實現每股收益人民幣0.36元，同比增長157.14%；加權平均淨資產收益率4.16%，同比增加1.97個百分點。

2、 資產結構和資產質量

報告期末，本集團資產總額為人民幣203,218.28百萬元，較2024年末的人民幣97,208.14百萬元增長109.05%；負債總額為人民幣150,345.88百萬元，較2024年末的人民幣78,260.13百萬元增長92.11%；歸屬於本公司股東的權益為人民幣52,490.30百萬元，較2024年末的人民幣18,584.33百萬元增長182.44%。



報告期內，資產結構保持穩定，資產質量和流動性保持良好。報告期末，本集團資產總額構成如下：現金類資產為人民幣50,153.13百萬元，主要包括現金及銀行結餘（包括代經紀業務客戶持有的現金）、結算備付金及存出保證金，佔比24.68%；融資類資產為人民幣37,111.49百萬元，主要包括融資客戶應收款項和買入返售金融資產款，佔比18.26%；金融投資類資產為人民幣91,872.22百萬元，主要包括於聯營公司及合營企業的權益和金融資產類投資，佔比45.21%；運營類資產為人民幣24,081.44百萬元，主要包括物業及設備、商譽、無形資產等，佔比11.85%。報告期內，本集團採用預期信用損失模型對融資客戶應收款項、買入返售金融資產款、以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的債務工具、應收賬款及其他應收款進行了減值評估，本集團資產均未出現重大減值跡象。

結合市場行情，公司加強流動性管理，擴大業務規模，同時防範信用風險。報告期末，扣除應付經紀業務客戶賬款的負債為人民幣110,004.26百萬元，同比增加人民幣46,309.30百萬元，增長72.70%。本集團資產負債率為67.54%，較2024年末的77.07%減少9.53個百分點（註：資產負債率 = (負債總額 - 應付經紀業務客戶賬款) / (資產總額 - 應付經紀業務客戶賬款)）；經營槓桿率為3.10倍，較2024年末的4.45倍下降30.34%（註：經營槓桿率 = (資產總額 - 應付經紀業務客戶賬款) / 歸屬於本公司股東的權益）。

3、 融資渠道和融資能力

公司通過股權融資、各類債務融資等多種融資方式，持續補充營運資金，不斷增強資本實力，保障公司流動性的安全。報告期內，公司通過向15名特定對象發行股份募集配套資金，募集資金淨額人民幣19.71億元；通過各類債務工具融資（不含銀行間拆借交易和發行的浮動收益型收益憑證）累計新增人民幣227.21億元，累計償還到期債務融資本金人民幣148.93億元。2025年末公司未到期債務融資餘額本金總計人民幣407.58億元，新增債務融資平均利率水平較往年有所下降。另有銀行間未到期信用拆借人民幣209.42億元。



第四節 董事會報告

4、 公司流動性水平管理情況

公司一貫重視流動性管理，在遵循全面性、審慎性和預見性原則下，強調資金的安全性、流動性和收益性的有機結合，確保了公司整體流動性的安全可控。公司資產負債委員會負責統籌資產、負債配置和結構，配以健全的管理制度和相應的業務流程進行管理，比照市場和行業發展情況，結合公司戰略部署和實際情況對資產負債配置情況多維度分析，不斷優化資產負債配置，確保資產負債的規模及期限結構在滿足業務發展的同時，保有適度的優質流動性資產。公司建立健全流動性風險管理制度，加強對日常流動性情況和流動性風險的監測和管控，及時掌握資金使用需求和使用情況，定期報送流動性監管報表和變化情況分析。同時通過流動性風險壓力測試，評估極端情況下的流動性壓力，確保各期流動性監管指標持續達到監管要求，做好流動性應急預案，防範突發性流動性風險。

報告期內，公司整體流動性風險可控，狀態保持在較為安全的水平。

5、 現金流轉情況

由於本集團本年度投資活動、融資活動帶來的現金流入大於經營活動導致的現金流出，從而使現金及現金等價物淨增加額為人民幣7,713.84百萬元。

2025年經營活動產生的現金流量淨額為人民幣-10,175.96百萬元，2024年同期為人民幣8,177.26百萬元，同比減少人民幣-18,353.22百萬元；2025年投資活動產生的現金流量淨額為人民幣8,956.91百萬元，2024年同期為人民幣1,373.77百萬元，同比增加人民幣7,583.14百萬元；2025年融資活動產生的現金流量淨額為人民幣8,932.90百萬元，2024年同期為人民幣-2,261.52百萬元，同比增加人民幣11,194.42百萬元；2025年現金及現金等價物淨增加額為人民幣7,713.84百萬元，2024年同期為人民幣7,289.51百萬元，同比增加人民幣424.33百萬元。



6、 財務數據分析

(1) 利潤表項目情況

財務業績摘要

報告期內，本集團實現除所得稅前利潤為人民幣2,470.07百萬元，同比增長562.56%，主要財務業績如下：

單位：人民幣百萬元

項目	2025年度	2024年度	增減額	同比增長率
收入				
傭金及手續費收入	4,937.85	2,003.86	2,933.99	146.42%
按照實際利息法計算的				
利息收入	1,920.49	1,221.52	698.97	57.22%
淨投資收益	3,457.60	976.21	2,481.39	254.19%
其他收入	9.66	13.34	-3.68	-27.59%
收入、淨投資收益及 其他收入總額	10,325.60	4,214.93	6,110.67	144.98%
總支出	7,901.69	3,864.75	4,036.94	104.46%
除所得稅前利潤	2,470.07	372.81	2,097.26	562.56%
所得稅支出／(抵免)	439.35	-33.43	472.78	-
年度利潤	2,030.72	406.23	1,624.49	399.89%
歸屬於本公司股東的淨利潤	2,008.92	397.42	1,611.50	405.49%

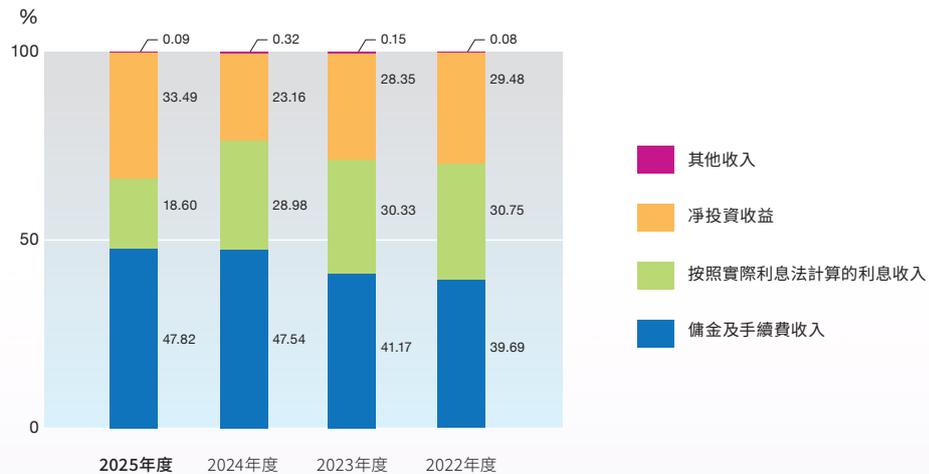
第四節 董事會報告

收入結構

報告期內，本集團實現收入、淨投資收益及其他收入總額為人民幣10,325.60百萬元，同比增長144.98%。其中，傭金及手續費收入佔比47.82%，同比增加0.28個百分點；按照實際利息法計算的利息收入佔比18.60%，同比減少10.38個百分點；淨投資收益佔比33.49%，同比增加10.33個百分點。本集團近四年收入結構如下：

佔比	2025年度	2024年度	2023年度	2022年度
傭金及手續費收入	47.82%	47.54%	41.17%	39.69%
按照實際利息法計算的利息收入	18.60%	28.98%	30.33%	30.75%
淨投資收益	33.49%	23.16%	28.35%	29.48%
其他收入	0.09%	0.32%	0.15%	0.08%
合計	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

結構對比直觀展示如下：





報告期內，我國經濟展現出強勁韌性，內外需同步改善，科技創新驅動產業升級，帶動股票交易市場顯著上漲，證券市場整體活躍度較去年同期顯著提升，公司堅持價值投資理念，推動戰略並購與業務創新，高效完成對民生證券的收購，持續優化業務結構和產品佈局，圍繞「大投行+大投資+大投研+大財富+大資管」構建業務矩陣，豐富多元化產品與服務體系，推進業務快速穩健發展。

傭金及手續費收入

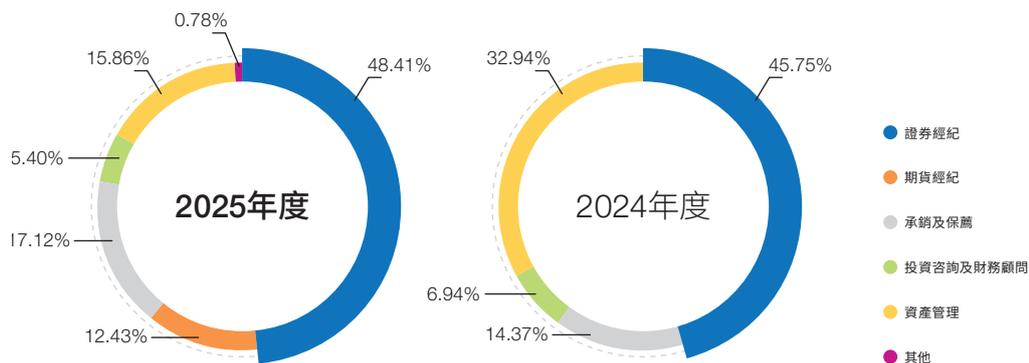
報告期內，本集團實現傭金及手續費淨收入為人民幣3,959.64百萬元，同比增長122.04%，本集團2025年度傭金及手續費收入的構成情況如下：

單位：人民幣百萬元

項目	2025年度	2024年度	增減額	同比增長率
傭金及手續費收入				
證券經紀	2,390.30	916.76	1,473.54	160.73%
期貨經紀	613.86	0.00	613.86	-
承銷及保薦	845.58	287.89	557.69	193.72%
投資諮詢及財務顧問	266.65	139.02	127.63	91.81%
資產管理	782.90	660.19	122.71	18.59%
其他	38.56	0.00	38.56	-
傭金及手續費收入總額	4,937.85	2,003.86	2,933.99	146.42%
傭金及手續費支出				
傭金及手續費支出	978.21	220.52	757.69	343.59%
傭金及手續費淨收入	3,959.64	1,783.34	2,176.30	122.04%

第四節 董事會報告

本集團佣金及手續費收入的構成情況：



報告期內，本集團實現佣金及手續費收入為人民幣4,937.85百萬元，同比增長146.42%，證券經紀與期貨經紀、承銷及保薦收入同比大幅增長。

報告期內，國內證券市場、期貨市場活躍度顯著提升，證券經紀佣金及手續費收入同比增加人民幣1,473.54百萬元，增長160.73%；期貨經紀佣金及手續費收入同比增加人民幣613.86百萬元。

報告期內，投資銀行市場回暖，股權融資市場在政策驅動下強勢復蘇，本集團完成股權融資項目10單，債券融資業務亦保持良好發展態勢，投行業務承銷家數、規模和收入均實現同比增長，投資銀行承銷及保薦收入同比增加人民幣557.69百萬元，增長193.72%；持續推動財富管理轉型，強化投顧專業能力，深化研究服務體系，提供差異化研究服務策略，投資諮詢及財務顧問收入同比增加人民幣127.63百萬元，增長91.81%。

報告期內，國聯證券資管秉承「專業創造價值，陪伴鑄就成長」的經營理念，優化業務佈局，實現固收、權益、多元配置及ABS業務協同發展，綜合服務效能與主動管理能力全面提升，資產管理業務受託資金同比增長37.54%；國聯基金積極拓展新產品，優化業務結構，持續提升投研實力和客戶服務水平，國聯基金資產管理總規模同比實現增長。資產管理業務收入同比增加人民幣122.71百萬元，增長18.59%。



按照實際利息法計算的利息收入

報告期內，本集團實現利息淨收入為人民幣 179.45 百萬元，同比增加人民幣 279.40 百萬元。本集團 2025 年度按照實際利息法計算的利息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	增減額	同比增長率
按照實際利息法計算的利息收入				
銀行存款及結算備付金利息收入	635.75	364.44	271.31	74.45%
買入返售金融資產款利息收入	219.61	188.92	30.69	16.24%
融資業務利息收入	978.90	527.53	451.37	85.56%
以公允價值計量且其變動計入				
其他全面收益的債務工具利息				
收入	86.14	140.63	-54.49	-38.75%
其他	0.10	0.00	0.10	-
按照實際利息法計算的利息收入				
總額	1,920.49	1,221.52	698.97	57.22%
利息支出				
利息支出	1,741.04	1,321.47	419.57	31.75%
利息淨收入	179.45	-99.95	279.40	-



第四節 董事會報告

報告期內，國內證券市場活躍度較2024年顯著提升，上證綜指漲幅18.41%，應付經紀業務客戶賬款大幅增加，銀行存款及結算備付金利息收入同比增加人民幣271.31百萬元，增長74.45%。

報告期內，國內兩融市場總規模實現跨越式增長，截至2025年末，全市場融資融券餘額達到2.54萬億元，融資客戶應收款項期末時點規模較去年同期大幅增加，融資業務利息收入同比增加人民幣451.37百萬元，增長85.56%。

報告期內，本集團把握市場機遇，債券回購規模有所增加，買入返售金融資產款利息收入同比增加人民幣30.69百萬元，增長16.24%。

報告期內，本集團嚴控信用風險，秉承穩健投資理念，以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的債務工具規模下降，產生的利息收入同比減少人民幣54.49百萬元，下降38.75%。

報告期內，因新增並表子公司民生證券，利息支出同比增加人民幣419.57百萬元，增長31.75%。



淨投資收益

報告期內，本集團實現淨投資收益為人民幣3,457.60百萬元，同比增長254.19%。本集團2025年度淨投資收益的構成情況如下：

單位：人民幣百萬元

項目	2025年度	2024年度	增減額	同比增長率
處置以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的已變現收益	946.29	317.17	629.12	198.35%
處置以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債的已變現收益	155.74	0.50	155.24	31048.00%
處置以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的債務工具的已變現收益	31.56	27.17	4.39	16.16%
衍生金融工具的已變現淨收益	488.96	302.79	186.17	61.48%
以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融工具的利息收入	182.27	811.11	-628.84	-77.53%
以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的股利	1,127.35	131.34	996.01	758.34%
以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的權益工具的股利收入	836.87	363.65	473.22	130.13%
以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融工具的未變現公允價值變動				
—以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產	-79.70	-80.92	1.22	-
—衍生金融工具	-294.10	-832.31	538.21	-
—以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債	62.36	-64.29	126.65	-
合計	3,457.60	976.21	2,481.39	254.19%



第四節 董事會報告

營業支出

報告期內，本集團營業支出（不考慮傭金及手續費支出和利息支出）為人民幣5,182.44百萬元，同比增長123.11%。本集團營業支出的構成情況如下：

單位：人民幣百萬元

項目	2025年度	2024年度	增減額	同比增長率
營業支出				
僱員成本	3,606.68	1,422.07	2,184.61	153.62%
折舊及攤銷	455.25	306.24	149.01	48.66%
其他經營支出	1,134.25	614.92	519.33	84.45%
按照預期信用損失模型計算的 減值損失，扣除轉回後	-13.74	-20.46	6.72	-
合計	5,182.44	2,322.77	2,859.67	123.11%

報告期內，本集團新增並表子公司民生證券，同時加強業務轉型，積極拓展業務，強化績效考核，營業支出同比增加人民幣2,859.67百萬元，增長123.11%。



本集團按照預期信用損失模型計算的減值損失，扣除轉回後為人民幣-13.74百萬元，具體列示如下：

單位：人民幣百萬元

項目	2025年度	2024年度	增減額	同比增長率
按照預期信用損失模型計算的				
減值損失，扣除轉回後				
融資客戶應收款項	-5.01	-1.89	-3.12	-
買入返售金融資產款	-1.00	-10.50	9.50	-
應收賬款及其他應收款	-3.12	-0.57	-2.55	-
以公允價值計量且其變動計入				
其他全面收益的債務工具	-4.60	-7.50	2.90	-
合計	-13.74	-20.46	6.72	-

第四節 董事會報告

(2) 資產項目情況

報告期末，本集團資產總額為人民幣203,218.28百萬元，同比增加人民幣106,010.14百萬元，增長109.05%。

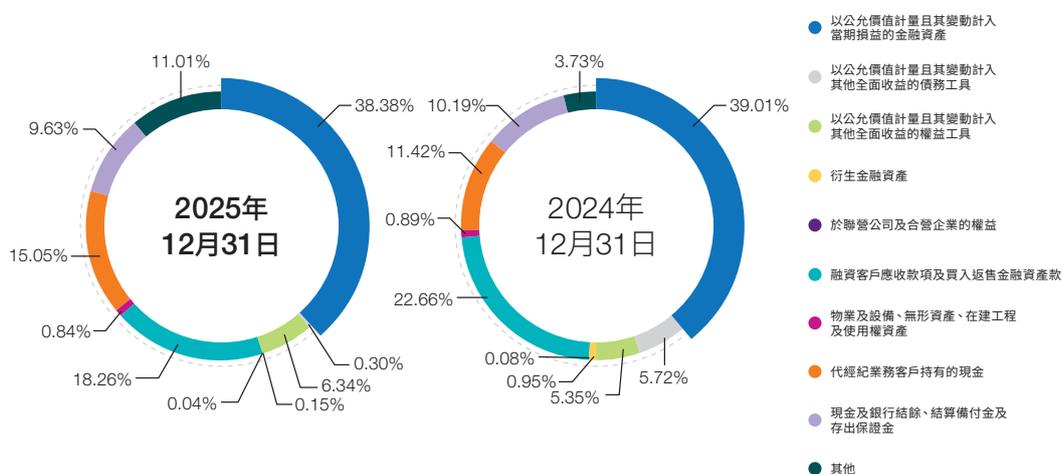
本集團資產項目變動情況如下：

單位：人民幣百萬元

項目	2025年 12月31日	2024年 12月31日	增減額	同比增長率
以公允價值計量且其變動計入 當期損益的金融資產	77,998.33	37,920.65	40,077.68	105.69%
以公允價值計量且其變動計入 其他全面收益的債務工具	609.96	5,561.04	-4,951.08	-89.03%
以公允價值計量且其變動計入 其他全面收益的權益工具	12,892.61	5,200.85	7,691.76	147.89%
衍生金融資產	295.67	923.19	-627.52	-67.97%
於聯營公司及合營企業的權益	75.65	77.37	-1.72	-2.22%
融資客戶應收款項及 買入返售金融資產款	37,111.49	22,024.94	15,086.55	68.50%
物業及設備、無形資產、 在建工程及使用權資產	1,709.62	869.62	840.00	96.59%
代經紀業務客戶持有的現金 現金及銀行結餘、結算備付金 及存出保證金	30,578.76	11,096.74	19,482.02	175.57%
其他	19,574.37	9,905.78	9,668.59	97.61%
其他	22,371.82	3,627.96	18,743.86	516.65%
合計	203,218.28	97,208.14	106,010.14	109.05%



本集團資產總額的構成情況：



投資類

本集團的投資包括以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產、以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的金融資產、於聯營公司及合營企業的權益及衍生金融資產。

報告期內，本集團始終以絕對收益為目標，利用前瞻性策略佈局與精細化組合管理，不斷優化產品供給與服務體系，形成多品種多策略體系，穩健開展業務。報告期末，投資類總額為人民幣91,872.22百萬元，同比增加人民幣42,189.12百萬元，增長84.92%；投資總額佔資產總額的比例為45.21%，同比減少5.90個百分點。

第四節 董事會報告

融資類

本集團的融資類資產包括融資客戶應收款項及買入返售金融資產款。

本集團緊抓市場發展機遇，對客戶分類與價值體系持續優化，穩固存量客戶，實施差異化的拓寬策略，加強拓展新客戶，融資融券業務規模與市佔率顯著提高，同時新增並表子公司民生證券，融資客戶應收款項報告期末時點規模同比增長，債券回購時點規模同比有所增加，報告期末，融資類資產為人民幣37,111.49百萬元，同比增加人民幣15,086.55百萬元，增長68.50%，佔本集團資產總額的18.26%。

(3) 負債項目情況

報告期末，本集團負債總額為人民幣150,345.88百萬元，同比增加人民幣72,085.75百萬元，增長92.11%。

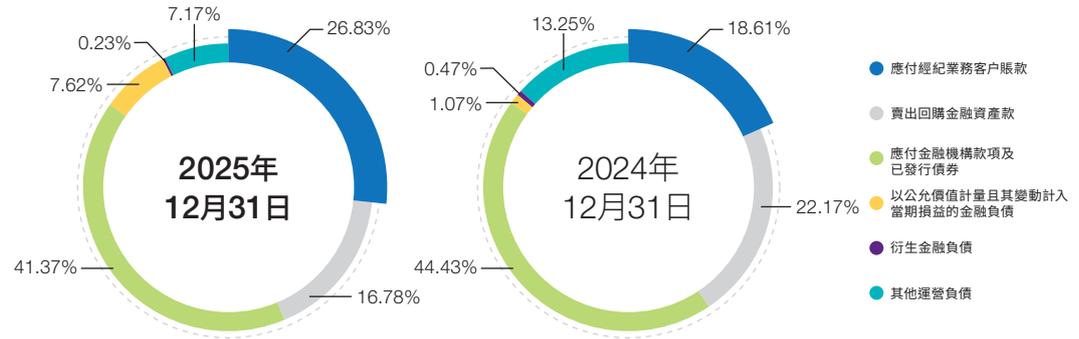
本集團負債項目變動情況如下：

單位：人民幣百萬元

項目	2025年 12月31日	2024年 12月31日	增減額	同比增長率
負債				
應付經紀業務客戶賬款	40,341.63	14,565.17	25,776.46	176.97%
賣出回購金融資產款	25,222.25	17,349.42	7,872.83	45.38%
應付金融機構款項及 已發行債券	62,197.18	34,774.75	27,422.43	78.86%
以公允價值計量且其變動計入 當期損益的金融負債	11,456.38	834.67	10,621.71	1,272.56%
衍生金融負債	339.79	366.27	-26.48	-7.23%
其他運營負債	10,788.65	10,369.85	418.80	4.04%
合計	150,345.88	78,260.13	72,085.75	92.11%



本集團負債總額的構成情況：



報告期末，國內證券市場交投活躍度顯著提高，同時本年度新增並表子公司民生證券，本集團應付經紀業務客戶賬款為人民幣40,341.63百萬元，同比增加人民幣25,776.46百萬元，增長176.97%，佔本集團負債總額的26.83%。

報告期末，因本年度新增並表子公司民生證券，質押式賣出回購業務規模上升，本集團賣出回購金融資產款為人民幣25,222.25百萬元，同比增加人民幣7,872.83百萬元，增長45.38%，佔本集團負債總額的16.78%。

報告期末，為支持公司業務發展，同時本年度新增並表子公司民生證券，本集團應付金融機構款項及已發行債券為人民幣62,197.18百萬元，同比增加人民幣27,422.43百萬元，增長78.86%，佔本集團負債總額的41.37%。本集團應付金融機構款項及已發行債券構成情況如下：

第四節 董事會報告

單位：人民幣百萬元

項目	2025年	2024年	增減額	同比增長率
	12月31日	12月31日		
應付金融機構款項及				
已發行債券				
應付金融機構款項	24,055.58	9,972.28	14,083.30	141.22%
已發行債券	38,141.60	24,802.47	13,339.13	53.78%
合計	62,197.18	34,774.75	27,422.43	78.86%

報告期末，因債券借貸賣空規模增加，本集團以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債為人民幣11,456.38百萬元，同比增加人民幣10,621.71百萬元，增長1,272.56%，佔本集團負債總額的7.62%。

報告期末，本集團其他運營負債為人民幣10,788.65百萬元，同比增加人民幣418.80百萬元，增長4.04%，佔本集團負債總額的7.17%。本集團其他運營負債構成情況如下：

單位：人民幣百萬元

項目	2025年	2024年	增減額	同比增長率
	12月31日	12月31日		
其他運營負債				
應付工資、獎金、津貼及福利	1,815.56	349.87	1,465.69	418.92%
租賃負債	565.75	241.06	324.69	134.69%
遞延所得稅負債	679.83	717.21	-37.38	-5.21%
其他流動負債、其他非流動負債	7,727.51	9,061.71	-1,334.20	-14.72%
合計	10,788.65	10,369.85	418.80	4.04%



(4) 權益項目情況

報告期末，本集團權益總額為人民幣52,872.39百萬元，同比增加人民幣33,924.37百萬元，增長179.04%，主要是由於本公司發行股份購買民生證券股權及募配增發股份所致；歸屬於本公司股東的權益為人民幣52,490.30百萬元，同比增加人民幣33,905.97百萬元，增長182.44%。下表列示出截至所示日期本集團權益構成情況：

單位：人民幣百萬元

項目	2025年	2024年	增減額	同比增長率
	12月31日	12月31日		
股本	5,680.59	2,831.77	2,848.82	100.60%
股份溢價	36,755.16	8,189.05	28,566.11	348.83%
儲備	5,495.64	4,034.27	1,461.37	36.22%
留存盈利	4,558.91	3,529.24	1,029.67	29.18%
歸屬於本公司股東的權益	52,490.30	18,584.33	33,905.97	182.44%
非控股權益	382.10	363.68	18.42	5.06%
合計	52,872.39	18,948.02	33,924.37	179.04%

第四節 董事會報告

(5) 分部業績

業務分部是一組參與提供產品或服務的資產及運營，該等資產及運營具有不同於其他業務分部的風險及回報。

我們擁有五條主要業務線：(i)經紀及財富管理，(ii)投資銀行，(iii)資產管理及投資，(iv)信用交易，及(v)證券投資。我們亦對這五個業務線的財務業績進行報告並將這些主要業務線分為六個分部：(i)經紀及財富管理，(ii)信用交易，(iii)投資銀行，(iv)證券投資，(v)資產管理及投資，及(vi)其他業務。我們對六個業務分部中的業務線的財務業績進行報告。

下表載列於所示年度我們的分部收入、淨投資收益及其他收入（包括分部間收入）：

	2025年度		2024年度	
	(人民幣百萬元)	佔比 (%)	(人民幣百萬元)	佔比 (%)
經紀及財富管理	3,688.88	35.73	1,205.41	28.60
信用交易	1,044.03	10.11	596.55	14.15
投資銀行	991.09	9.60	350.88	8.32
證券投資	3,026.29	29.31	907.51	21.53
資產管理及投資	747.19	7.24	718.52	17.05
其他業務	912.30	8.83	493.40	11.71
抵銷	-84.18	-0.82	-57.34	-1.36
合計	10,325.60	100.00	4,214.93	100.00



下表載列於所示年度的分部支出(包括分部間支出)：

	2025年度		2024年度	
	(人民幣百萬元)	佔比(%)	(人民幣百萬元)	佔比(%)
經紀及財富管理	2,725.18	34.49	905.34	23.43
信用交易	389.18	4.92	346.72	8.97
投資銀行	1,085.58	13.74	349.77	9.05
證券投資	1,422.91	18.01	820.85	21.24
資產管理及投資	707.64	8.96	581.64	15.05
其他業務	1,630.23	20.63	900.19	23.29
抵銷	-59.03	-0.75	-39.76	-1.03
合計	7,901.69	100.00	3,864.75	100.00

下表載列於所示年度的分部業績(除所得稅前利潤／(損失))：

	2025年度		2024年度	
	(人民幣百萬元)	佔比(%)	(人民幣百萬元)	佔比(%)
經紀及財富管理	971.88	39.35	305.52	81.95
信用交易	654.84	26.51	249.83	67.01
投資銀行	-105.54	-4.27	3.41	0.92
證券投資	1,589.57	64.35	85.16	22.84
資產管理及投資	53.46	2.16	146.61	39.33
其他業務	-668.33	-27.06	-400.14	-107.33
抵銷	-25.81	-1.04	-17.58	-4.72
合計	2,470.07	100.00	372.81	100.00

第四節 董事會報告

(四) 分支機構、附屬公司變動情況及其對業績的影響

1、 分支機構情況

(一) 報告期內公司證券經紀分支機構情況

截至報告期末，公司共有123家證券營業部，47家證券分公司。

1、 分支機構新設情況

報告期內，公司新設2家分支機構，具體情況如下：

序號	分公司／營業部名稱	地址
1	國聯民生青島分公司	山東省青島市嶗山區秦嶺路19號1號樓2901戶
2	國聯民生寧波財神殿南路證券營業部	浙江省寧波市奉化區溪口鎮財神殿南路120號122號

2、 分支機構撤銷情況

報告期內，公司撤銷5家分支機構，具體情況如下：

序號	分公司／營業部名稱	地址
1	國聯民生北京中關村東路證券營業部	北京市海澱區北四環西路9號樓2層211、213、215、217
2	國聯民生無錫錫北鎮泉山路證券營業部	無錫市錫北鎮涇和苑15號
3	國聯民生深圳泰然九路證券營業部	深圳市福田區泰然九路盛唐大廈東座803B
4	國聯民生蘇中分公司	南通市崇川區工農路155號南通印象城A座2309室、2310室
5	民生證券常州廣化街證券營業部	江蘇省常州市鐘樓區廣化街216號



3、 分支機構名稱、註冊地址變更情況

報告期內，公司共有14家分支機構發生名稱或註冊地址變更，具體情況如下：

序號	分支機構原名稱	分支機構現名稱	變更前地址	變更後地址
1	國聯民生浙江分公司	/	浙江省杭州市上城區平安金融中心3幢1801室-06、07、1401室-04、1601室-01、02、07、08	浙江省杭州市上城區平安金融中心3幢1801室-06、07、1601室-01、02、07、08
2	國聯民生上海飛虹路證券營業部	國聯民生上海虹口區飛虹路證券營業部	上海市虹口區飛虹路118號2號樓1606-1609A室	/
3	國聯民生上海田林東路證券營業部	國聯民生上海徐匯區淮海中路證券營業部	上海市徐匯區田林東路75號(匯陽廣場)1層128單元	上海市徐匯區淮海中路1325號1幢1501、1508室
4	國聯民生上海虹橋路證券營業部	國聯民生上海長寧區虹橋路證券營業部	上海市長寧區虹橋路1438號1幢1503A(名義樓層18層)	/
5	國聯民生上海張楊路證券營業部	國聯民生上海浦東新區張楊路證券營業部	上海市浦東新區崑山路538號、張楊路2399號1幢803室	/
6	國聯民生上海楊樹浦路證券營業部	國聯民生上海虹口區楊樹浦路證券營業部	上海市虹口區楊樹浦路188號101室	/

第四節 董事會報告

序號	分支機構原名稱	分支機構現名稱	變更前地址	變更後地址
7	國聯民生青島上實中心證券營業部	國聯民生青島秦嶺路證券營業部	山東省青島市嶗山區香港東路195號上實中心T6號樓2單元203室	山東省青島市嶗山區秦嶺路19號1號樓29層2901B室
8	國聯民生鹽城解放南路證券營業部	/	鹽城市解放南路永基廣場133、224-226、319-321室(3)	江蘇省鹽城市亭湖區解放南路80號永基廣場133室、321室(3)
9	民生證券北京東長安街證券營業部	民生證券北京望京證券營業部	北京市東城區建國門內大街28號3幢01-105號	北京市朝陽區廣順北大街16號院2號樓1層104等[100]套內9層907單元
10	民生證券北京宣武門外大街證券營業部	民生證券北京德勝門證券營業部	北京市西城區宣武門外大街6；8；10；12；16；18號6號樓5層508-509	北京市西城區德勝門外大街5號3幢7層701-702
11	民生證券貴陽分公司	/	貴陽市觀山湖區長嶺北路中天會展城B區金融商務區北區3棟1單元19層1號附19-6、7、8、9號	貴州省貴陽市觀山湖區長嶺街道林城路貴陽國際金融中心一期商務區項目12號樓4層1、2號
12	民生證券上海自貿試驗區分公司	/	中國(上海)自由貿易試驗區浦明路132號1層	中國(上海)自由貿易試驗區向城路288號、世紀大道1501號1105室



序號	分支機構原名稱	分支機構現名稱	變更前地址	變更後地址
13	民生證券重慶分公司	/	重慶市兩江新區湖彩路118號4 幢(15層7、8、9號)	重慶市兩江新區天宮殿街道 財富大道2號4-2
14	民生證券北京長虹橋證券 營業部	/	北京市朝陽區農展館南路12號 1號樓9層9001室	北京市朝陽區農展館南路 12號1號樓12層1202、 1214、1217室

(二) 民生期貨有限公司(以下簡稱「民生期貨」)分支機構變動情況

截至報告期末，民生期貨共有20家分支機構。

1、 分支機構撤銷情況

報告期內，民生期貨撤銷1家分支機構，具體情況如下：

序號	分支機構名稱	地址
1	民生期貨運城營業部	山西省運城市鹽湖區人民北路147號財富大廈1210室

第四節 董事會報告

2、 分支機構名稱、註冊地址變更情況

報告期內，民生期貨共有5家分支機構發生註冊地址變更，具體情況如下：

序號	分支機構原名稱	分支機構現名稱	變更前地址	變更後地址
1	民生期貨浙江分公司	/	浙江省杭州市上城區笕橋街道東寧路617號東恒大廈308室	浙江省杭州市上城區笕橋街道環站東路859號銘騰大廈A幢1109室
2	民生期貨山西分公司	/	山西轉型綜合改革示範區學府產業園佳華街7號帥科大廈3層303室	山西轉型綜合改革示範區學府產業園佳華街7號帥科大廈7層710室
3	民生期貨珠海分公司	/	珠海市橫琴新區琴朗道88號1626辦公	珠海市橫琴新區榮珠道191號寫字樓704房-2
4	民生期貨福建分公司	/	廈門市思明區鷺江道8號國際銀行大廈7層B單元	廈門市思明區湖濱東路93號華潤大廈A座27層05-1單元
5	民生期貨上海分公司	/	中國(上海)自由貿易試驗區東方路69號2001、2002室	中國(上海)自由貿易試驗區浦東南路588號21層(實際樓層21層) 2102單元

2、 附屬公司情況

報告期內，本公司增加一家附屬公司民生證券，具體情況詳見本節(五)重大投融資情況。

3、 對業績的影響

報告期內，上述事項對本公司業績的影響參見本報告綜合財務報表及附註60。



(五) 重大投融資情況

1、 股權融資

本公司發行股份購買資產並募集配套資金暨關聯交易事項列載於本節「五、發行股份及募集資金使用情況」。

2、 債務融資

2025年度公司信用債務融資（不含銀行間拆借交易和發行的浮動收益型收益憑證）累計新增人民幣227.21億元，累計償還到期債務融資本金人民幣148.93億元，截至2025年末，公司未到期債務融資餘額本金人民幣407.58億元，另有銀行間未到期信用拆借人民幣209.42億元。

各類未到期信用債務餘額情況如下：

- (1)、 面向專業投資者公開發行公司債券，報告期內新發行人民幣96.5億元，已償還本金人民幣27.5億元，2025年12月31日未到期面向專業投資者公開發行公司債人民幣199.5億元，餘額情況如下：

融資項目	金額 (人民幣萬元)	融資日期	到期日	期限 (天數)
面向專業投資者公開發行公司債券	100,000.00	2022/3/23	2027/3/23	1,826
	100,000.00	2022/4/28	2027/4/28	1,826
	130,000.00	2023/4/25	2026/3/18	1,058
	150,000.00	2024/1/22	2027/1/22	1,096
	200,000.00	2024/4/1	2031/4/1	2,556
	200,000.00	2024/11/13	2027/11/13	1,096
	150,000.00	2025/3/6	2028/3/6	1,096
	250,000.00	2025/10/17	2028/3/6	871
	50,000.00	2025/5/19	2028/5/19	1,096
	150,000.00	2025/7/25	2028/7/25	1,096
	100,000.00	2025/9/17	2027/9/17	730
	100,000.00	2025/12/17	2028/12/17	1,096
面向專業投資者公開發行公司債券 (民生證券)	150,000.00	2024/4/17	2026/4/17	730
	165,000.00	2025/3/20	2028/3/20	1,096

第四節 董事會報告

- (2)、非公開發行公司債券，報告期內新發行人民幣0億元，已償還本金人民幣10億元，2025年12月31日未到期非公開發行公司債人民幣50億元，餘額情況如下：

融資項目	金額 (人民幣萬元)	融資日期	到期日	期限 (天數)
非公開發行公司債券	200,000.00	2023/8/25	2026/8/25	1,096
	300,000.00	2023/10/20	2026/10/20	1,096

- (3)、非公開發行次級債券，報告期內新發行人民幣0億元，已償還本金人民幣0億元，2025年12月31日未到期非公開發行次級債人民幣15億元，餘額情況如下：

融資項目	金額 (人民幣萬元)	融資日期	到期日	期限 (天數)
非公開發行次級債	150,000.00	2024/2/23	2027/2/23	1,096

- (4)、公開發行次級債券，報告期內新發行人民幣15億元，已償還本金人民幣35億元，2025年12月31日未到期次級債人民幣60億元，餘額情況如下：

融資項目	金額 (人民幣萬元)	融資日期	到期日	期限 (天數)
公開發行次級債	100,000.00	2023/4/17	2026/4/17	1,096
	100,000.00	2023/7/21	2026/7/21	1,096
	150,000.00	2024/12/4	2027/10/13	1,043
	150,000.00	2025/11/20	2028/11/20	1,096
公開發行次級債(民生證券)	100,000.00	2023/12/13	2026/12/13	1,096



- (5) 面向專業投資者非公開發行短期公司債，報告期內新發行人民幣40億元，已償還本金人民幣0億元，2025年12月31日未到期短期公司債餘額人民幣40億元，餘額情況如下：

融資項目	金額 (人民幣萬元)	融資日期	到期日	期限 (天數)
面向專業投資者非公開發行短期公	100,000.00	2025/1/20	2026/1/20	365
司債 (民生證券)	150,000.00	2025/10/27	2026/10/27	365
	150,000.00	2025/12/8	2026/12/8	365

- (6) 固定收益型收益憑證，報告期內新發行人民幣11.71億元，已償還本金人民幣25.43億元，2025年12月31日未到期固定收益型收益憑證餘額人民幣12.08億元，餘額情況如下：

融資項目	金額 (人民幣萬元)	融資日期	到期日	期限 (天數)
收益憑證—固定收益型	7,000.00	2025/6/12	2026/3/11	272
	1,500.00	2025/9/1	2026/8/31	364
	5,000.00	2025/12/12	2026/6/10	180
收益憑證—固定收益型 (民生證券)	15.00	2025/12/23	2027/1/18	392
	498.10	2025/12/18	2027/12/15	728
	15.00	2025/12/11	2027/3/7	452
	335.00	2025/12/9	2027/1/4	392
	489.00	2025/12/4	2027/12/1	728
	10.00	2025/11/27	2027/2/21	452
	10.00	2025/11/25	2026/12/20	391
	253.60	2025/11/20	2027/11/17	728
	17.00	2025/11/18	2027/5/17	546
	10.00	2025/11/13	2027/2/14	459
	185.10	2025/11/11	2026/12/6	391
	264.90	2025/11/6	2027/11/3	728
	188.00	2025/11/4	2027/5/9	552
	442.00	2025/10/30	2027/1/24	452
	471.00	2025/10/28	2026/11/22	391
382.30	2025/10/23	2027/10/20	728	
500.00	2025/10/21	2027/4/19	546	
101.00	2025/10/16	2027/1/10	452	



第四節 董事會報告

融資項目	金額 (人民幣萬元)	融資日期	到期日	期限 (天數)
	110.00	2025/10/14	2026/11/8	391
	107.60	2025/9/30	2027/3/29	546
	30,000.00	2025/9/29	2026/10/27	394
	50.00	2025/9/25	2026/12/20	452
	355.00	2025/9/18	2027/9/8	721
	193.50	2025/9/16	2027/3/15	546
	190.70	2025/9/11	2026/12/6	452
	25.30	2025/9/9	2026/10/7	394
	20,000.00	2025/9/9	2026/10/8	395
	30,000.00	2025/9/5	2026/9/6	367
	131.00	2025/9/4	2027/9/1	728
	133.20	2025/8/28	2026/11/22	452
	43.40	2025/8/21	2027/8/18	728
	153.10	2025/8/19	2027/2/14	545
	25.00	2025/8/14	2026/11/8	452
	118.00	2025/8/12	2026/9/6	391
	310.00	2025/8/7	2027/8/4	728
	41.00	2025/8/5	2027/2/1	546
	35.00	2025/7/31	2026/10/25	452
	68.00	2025/7/24	2027/7/21	728
	5.00	2025/7/22	2027/1/17	545
	69.00	2025/7/17	2026/10/11	452
	40.00	2025/7/15	2026/8/9	391
	39.00	2025/7/10	2027/7/7	728
	30.00	2025/7/8	2027/1/3	545
	20.00	2025/7/3	2026/7/28	391
	500.00	2025/7/1	2026/9/22	449
	198.60	2025/6/26	2026/7/21	391
	500.00	2025/6/24	2027/6/21	728
	401.40	2025/6/19	2026/12/15	545
	174.50	2025/6/17	2026/9/9	450
	10.00	2025/6/12	2026/7/7	391
	278.80	2025/6/10	2027/6/1	722

第四節 董事會報告



融資項目	金額 (人民幣萬元)	融資日期	到期日	期限 (天數)
	415.80	2025/6/5	2026/12/1	545
	30.00	2025/5/29	2026/8/24	453
	20.00	2025/5/27	2026/6/21	391
	192.90	2025/5/22	2027/5/19	728
	215.00	2025/5/20	2026/11/10	540
	380.00	2025/5/15	2026/8/10	453
	393.20	2025/5/13	2026/6/7	391
	110.00	2025/5/8	2027/5/5	728
	157.00	2025/4/30	2026/7/26	453
	285.70	2025/4/29	2026/5/24	391
	107.60	2025/4/24	2027/4/21	728
	20.00	2025/4/22	2026/10/13	540
	116.00	2025/4/17	2026/7/13	453
	302.00	2025/4/15	2026/5/10	391
	69.00	2025/4/10	2027/4/7	728
	10.00	2025/4/8	2026/9/28	539
	156.00	2025/4/3	2026/6/28	452
	21.00	2025/4/1	2026/4/26	391
	170.00	2025/3/27	2027/3/16	720
	331.40	2025/3/25	2026/9/15	540
	65.00	2025/3/20	2026/6/15	453
	154.80	2025/3/13	2027/3/2	720
	102.00	2025/3/11	2026/9/1	540
	155.00	2025/3/6	2026/6/1	453
	30.00	2025/3/4	2026/3/29	391
	271.00	2025/2/27	2026/5/24	452
	149.00	2025/2/20	2027/2/14	725
	45.00	2025/2/18	2026/8/11	540
	107.40	2025/2/13	2026/5/10	452
	156.00	2025/2/11	2026/3/8	391
	403.10	2025/1/23	2026/4/20	453
	280.50	2025/1/16	2027/1/5	720
	264.00	2025/1/14	2026/7/7	540

第四節 董事會報告

融資項目	金額 (人民幣萬元)	融資日期	到期日	期限 (天數)
	252.00	2025/1/9	2026/4/6	453
	100.00	2025/1/7	2026/2/1	391
	2,831.10	2024/4/26	2026/4/22	727
	1,935.00	2024/4/12	2026/4/8	727
	2,000.00	2024/3/29	2026/3/25	727
	2,000.00	2024/3/15	2026/3/11	727
	1,999.00	2024/3/1	2026/2/25	727
	1,000.00	2024/1/26	2026/1/21	727
	1,000.00	2024/1/12	2026/1/7	727

(7)、轉融資，報告期內新借入人民幣64億元，已償還本金人民幣51億元，2025年12月31日未到期轉融資餘額人民幣31億元，餘額情況如下：

融資項目	金額 (人民幣萬元)	融資日期	到期日	期限 (天數)
轉融資(民生證券)	30,000.00	2025/7/15	2026/1/13	182
	30,000.00	2025/8/11	2026/2/9	182
	30,000.00	2025/8/14	2026/2/12	182
	50,000.00	2025/11/4	2026/5/5	182
	50,000.00	2025/11/19	2026/5/20	182
	20,000.00	2025/11/26	2026/5/27	182
	50,000.00	2025/12/3	2026/6/3	182
	50,000.00	2025/12/18	2026/6/18	182

3、重大投資

除本報告披露外，報告期內，本公司並無進行重大股權投資。

截至報告期末，本公司並無持有任何重大投資，該等重大投資指對一家被投資公司的投資金額佔本公司資產總值5%或以上。



(六) 重大資產處置、收購、置換、剝離及重組其他公司情況

- 1、 本公司發行股份購買資產並募集配套資金暨關聯交易事項列在於本節「五、發行股份及募集資金使用情況」。
- 2、 2025年12月，本公司召開第六屆董事會第二次會議，審議通過《關於公開掛牌轉讓中海基金管理有限公司股權的議案》，同意公司與法國愛德蒙得洛希爾銀行股份有限公司採用公開掛牌、聯合轉讓的方式轉讓公司所持有的中海基金33.409%股權（雙方聯合轉讓的股權比例合計58.409%）。受讓方須同時摘牌公司和法國愛德蒙得洛希爾銀行股份有限公司持有的中海基金股權。公司公開掛牌轉讓所持中海基金33.409%股權的首次掛牌價格不低於經國資備案的評估結果。具體情況詳見本公司2025年12月30日的相關公告。目前，公司正在推進公開掛牌轉讓相關工作。

二. 董事會關於公司未來發展的討論與分析

(一) 行業格局和趨勢

2025年，全球宏觀經濟經歷多重挑戰，主要經濟體多數轉向更加積極的財政或貨幣政策。美國在貿易、關稅和外交上的政策對全球貿易和地緣形勢產生了深遠的影響，儘管美國關稅最終落地的幅度小於預期，關稅政策前景不確定性依然拖累了主要經濟體：美國就業增長較2024年明顯放緩，美聯儲於9月重啟三次降息，關稅政策亦戰術性回撤；而歐洲、日本面臨複雜的局面，開始訴諸於更加積極的財政政策。



第四節 董事會報告

2025年，面對複雜多變的外部環境，中國經濟實現了全年增長5%的目標，「十四五」勝利收官。上半年，面對美國的關稅挑戰，宏觀政策著眼於穩外貿、擴內需、穩預期，為全年經濟打下了堅實的基礎；下半年，在貿易博弈中逐步取得主動，經濟上夯實成果、固本培元，為「十五五」開局做好準備。總體看，經濟結構進一步優化，高技術製造業快速增長，現代服務業發展良好，核心通脹溫和回升；此外，穩外貿取得成效，面對外部壓力全年出口仍增長6.1%。2025年，在全球地緣政治不確定性加大的背景下中國股市表現亮眼，其中上證綜指、深證成指和創業板指數分別上漲18.4%、29.9%和49.6%。與此同時，受股債蹺蹊板和反內卷預期影響，債市經歷了近年來較為顯著的調整，10年和30年國債利率分別上行14BP、36BP左右，中債淨價總指數下跌1.98%，中債財富總指數僅上漲0.65%。

2025年，資本市場投融資綜合改革邁向縱深，制度包容性、適應性不斷提升，投資和融資相協調的資本市場功能進一步完善。具體呈現出以下特徵：在融資端，支持科技創新、培育增長新動能的功能顯著增強，從發行上市、併購重組等多方面加強對科技型企業全鏈條全生命週期的金融服務；在投資端，持續拓展中長期資金入市渠道，提高上市公司質量和投資價值。包括建立健全對各類中長期資金的長週期考核機制，落實公募基金高質量發展行動方案與引導上市公司加強市值管理，進一步夯實以投資者為本的市場生態。與此同時，在打造行業一流投資銀行的目標下，行業「扶優限劣」與支持頭部券商通過併購重組的趨勢已然明確，未來行業頭部集聚效應將更加顯現。服務好新質生產力的發展，為居民財富保值增值，提升居民財產型收入正成為中國證券行業的時代課題。



(二) 公司發展戰略

作為中央金融工作會議及新「國九條」後首單落地的券商市場化併購案例，重組整合後的公司展現出強勁的增長勢頭。公司以「打造一家客戶信賴、科技創新、產業驅動、具有國際影響力和核心競爭力的一流現代投資銀行」為「1」個中心願景，秉持深耕區域、精耕行業「2」大發展理念，打造產業投行、科技投行、財富投行「3」項戰略目標，聚焦產融結合服務實體經濟、堅持價值投資實現財富轉型、圍繞新興賽道佈局投研力量、強化科技基因構建數字平台「4」項行動計劃，依託大投行+大投資+大投研+大財富+大資管「5」大業務版圖，致力於成為服務國家戰略、賦能實體經濟、守護國民財富的券商標杆。

(三) 經營計劃

2026年，公司將圍繞年度經營目標，以資本效率提升與業務模式轉型為主線，推進財富管理轉型、交易型投行轉型和金融市場業務多元化發展，強化覆蓋企業全生命週期、客戶全財富週期的服務能力，核心板塊構建差異化競爭優勢，強化國際業務佈局，提升公司核心競爭力，同時持續推進精細化管理、加強數字化賦能，為全體股東創造價值。



第四節 董事會報告

(四) 資金需求

報告期內，公司各項業務持續穩健開展，付息成本整體呈下行趨勢。未來公司將繼續提升資金總體配置效率，並不斷探索新的融資品種、融資模式，拓寬融資渠道，保證業務發展的資金需求，科學安排負債規模和結構，保持合理穩健的槓桿水平，加強風險意識，防範流動性風險，保障流動性安全。

(五) 競爭力分析

1、 區位優勢

長三角區域是國內經濟總量最大、最具活力、發展質量最高的地區之一，上市公司和高淨值人群密度居全國前列。區域經濟總量與金融需求為券商業務提供了廣闊空間。無錫作為近代民族工業的主要發祥地，製造業基礎雄厚，是國家先進製造業集群（物聯網、集成電路）和生物醫藥產業高地，在長三角「雙循環」格局中具備戰略新興產業先發優勢。公司作為深耕長三角的本土券商，將充分發揮地緣優勢：依托無錫集成電路、生物醫藥等產業集群，打造「投行+投資+投研」聯動服務模式，助力戰略新興企業全生命周期融資；針對長三角高淨值人群集中特點，構建特色財富管理服務體系，滿足多元化資產配置需求。



公司在報告期內已完成通過發行A股股份的方式收購民生證券控制權，形成「深耕長三角+輻射全國」的區域佈局。公司深耕長三角重點區域，民生證券分支機構則集中於豫魯等地，區域佈局互補性強。整合完成後的國聯民生證券分支機構近180家，覆蓋北上廣深、香港、無錫、鄭州等全國重點城市，具備更廣泛的區域協同效應，服務區域經濟升級，實現公司跨越式發展。

2、 A+H股兩地上市提高公司市場競爭力和抗風險能力

公司H股於2015年7月6日在香港聯交所主板上市，A股於2020年7月31日在上交所主板上市，是國內證券行業第13家A+H兩地上市公司。公司通過A+H兩地上市，有效提升了資本實力，為業務規模的擴張和抵禦市場風險夯實了基礎，品牌影響力、市場競爭力大幅提升，打開了兩地資本市場的長期融資渠道，有利於未來進一步引進戰略投資者和降低公司綜合融資成本。

3、 行業經驗豐富的管理團隊

公司的高級管理團隊在證券和金融服務行業具備豐富的管理經驗、卓越的管理能力和前瞻性的戰略思考能力，能夠深刻理解行業和市場的發展趨勢，做出準確的商業判斷，及時捕捉商機，並審慎科學地調整業務策略。特別是管理團隊在境外和跨境業務領域的經歷將有助於公司加快國際化發展步伐，開闢新的業務增長領域。在團隊的帶領下，公司將對照市場最佳實踐，打造業內領先的發展理念和管理流程，加速成為一具有現代化管理機制的投資銀行。



第四節 董事會報告

4、 穩健高效的經營管理和審慎的風險管控

公司多年來堅持穩健發展的經營理念，穩步推動經營模式轉型升級，優化公司收入結構和利潤來源，實現了連續多年盈利，是目前我國證券公司中成立以來（1999年至今）連續盈利的少數券商之一。報告期內，公司不斷健全和完善合規管理和風險管理體系，確保公司規範經營和穩健發展。

公司嚴守合規底線，認真落實監管部門各項要求。持續修訂完善公司合規管理制度，落實各項控制措施，加強合規考核，確保合規管理責任落實到位；借鑒行業最佳實踐經驗，積極建設高標準、高質量的內部信評體系和風險管理系統，及時防範化解業務風險；同時，強化對合規風控人員的履職保障。公司堅持「風險可測、可控、可承受」的原則，審慎開展創新業務，嚴格限定高風險類型業務的風險敞口，並加強風險監測。

三. 風險管理

（一）總體描述

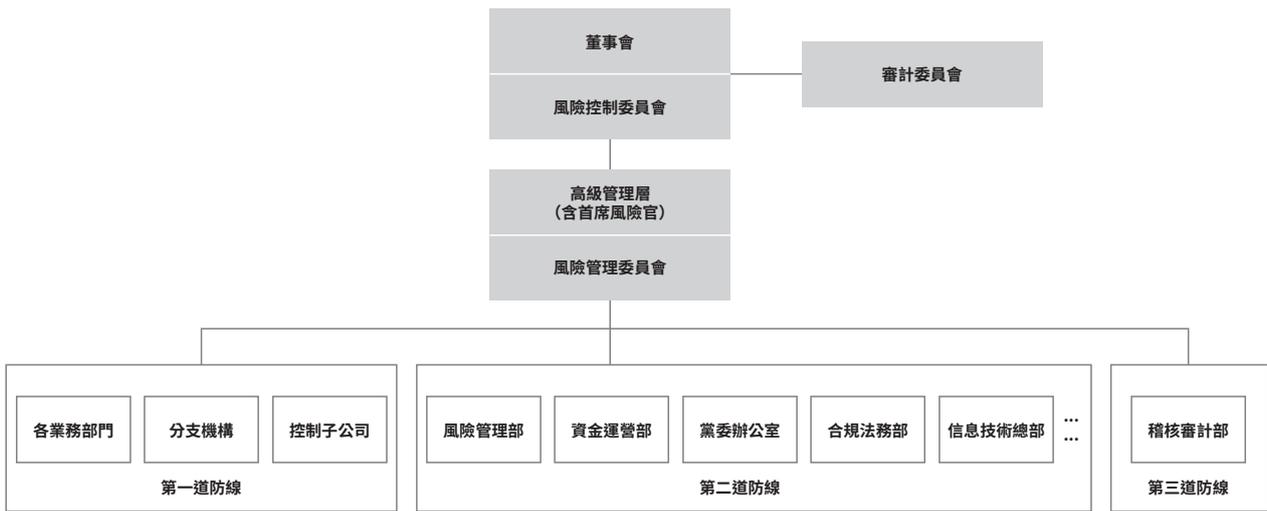
公司以發展戰略為指引，建立覆蓋各類業務、各類風險、全流程的全面風險管理體系，合理運用量化指標為主的多種風險管理工具，確保公司承受的風險與總體發展戰略目標相適應，以實現公司長期價值的最大化。公司全面風險管理遵循全覆蓋、前瞻性、全局性、有效性和匹配性原則，同時促進公司形成良好風險管理文化，強化風險管理意識，為公司整體戰略目標的實現「保駕護航」。

公司將所有並表主體納入全面風險管理體系，對其風險管理工作實行垂直管理並逐步加強一體化管控，從風險指標管理、授權管理、風險報告、考核評價等方面強化對子公司的風險管理，保障全面風險管理的一致性和有效性。同時，公司正在推進並表管理的各項準備工作，以有效識別、計量、監測、評估和控制並表管理體系的總體風險狀況。



(二) 公司風險治理組織架構

公司全面風險管理架構包括：董事會及風險控制委員會和審計委員會，高級管理層及風險管理委員會、首席風險官，各業務部門、分支機構、子公司，風險管理部及其他風險管理職能部門，稽核審計部。公司風險管理組織架構如下圖所示：



1. 董事會及風險控制委員會、審計委員會

董事會是公司風險管理的最高決策機構，對公司的風險管理負最終責任。董事會主要履行以下職責：樹立與本公司相適應的風險管理理念，全面推進公司風險文化建設；審議批准公司風險管理戰略，並推動其在公司經營管理中有效實施；審批公司全面風險管理基本制度；審批公司的風險偏好、風險容忍度及重大風險限額；審議公司定期風險評估報告；任免、考核首席風險官，確定其薪酬待遇；建立與首席風險官的直接溝通機制。董事會可以授權其下設的風險控制委員會履行其全面風險管理的部分職能。



第四節 董事會報告

公司董事會下設審計委員會承擔全面風險管理的監督責任，負責監督檢查董事會和高級管理層在風險管理方面的履職盡責情況並督促整改，對發生重大風險事件負有主要責任或者領導責任的董事、高級管理人員提出罷免的建議。

2. 高級管理層 (包括首席風險官) 及風險管理委員會

公司高級管理層承擔在經營管理中組織落實全面風險管理各項工作的責任，主要履行以下職責：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，恪守公司價值準則和職業操守；制定踐行公司風險文化、風險管理理念的相關制度，引導全體員工遵循良好的行為準則和職業操守；擬定風險管理戰略，制定風險管理制度，並適時調整；建立健全公司全面風險管理的經營管理架構，明確各部門在風險管理中的職責分工，建立部門之間有效制衡、相互協調的運行機制；根據董事會審批的風險偏好、風險容忍度及重大風險限額等，制定具體的風險管理執行方案，確保其有效落實；對執行情況進行監督，及時分析原因，並根據董事會的授權進行處理；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。

公司在高級管理層設立風險管理委員會，在董事會和管理層授權範圍內，負責公司整體的風險監控和管理工作，制定並調整公司的風險管理決策，審批新業務和風險額度，審議風險管理考核方案和結果，對涉及風險管理的重要事項進行決策審批。



公司設立首席風險官負責全面風險管理工作，首席風險官作為公司高級管理人員由董事會任免。首席風險官的主要職責有：組織實施公司的全面風險管理工作；指導建立風險文化培訓、宣導計劃；組織擬定風險管理制度、風險偏好等重要風險管理政策，參與公司戰略規劃和年度經營計劃、重大業務、重大風險事件的研究或決策；組織識別、評估、監測、報告公司總體風險及各類風險情況；組織開展公司風險管理相關考核評價；風險管理相關的其他職責。

3. 各業務單位、風險管理職能部門、稽核審計部

公司確立了由各部門、分支機構和子公司承擔風險管理的首要責任，風險管理部及其他風險管理職能部門對各類風險進行專業化管理，稽核審計部負責事後監督與評價的風險管理三道防線。

各業務部門、分支機構和子公司是風險管理的第一道防線，對風險管理承擔直接責任。各業務部門、分支機構和子公司負責人的主要職責包括：在日常工作中宣導並督促員工積極踐行公司風險文化、風險管理理念、遵循價值準則和職業操守；組織落實公司風險管理制度和流程措施、風險偏好、風險限額和風控標準；組織制定並實施本單位業務與管理活動相關風險管理制度、關鍵業務環節的操作流程；全面了解並在決策中充分考慮與業務、管理活動相關的各類風險，從源頭識別、分析、評估和監測本單位的各類風險，並在授權範圍內進行風險應對；按照公司風險信息報告機制、流程，組織本單位相關風險管理信息的傳遞和報送；發生重大風險事項的，應及時向風險管理部、分管領導、首席風險官、公司高級管理層報告。



第四節 董事會報告

風險管理部及其他風險管理職能部門構成了公司風險管理的第二道防線。公司全面風險管理工作的具體組織實施由風險管理部及其他風險管理職能部門共同承擔。風險管理部及其他風險管理職能部門根據風險分類和職能分工，分別履行對風險的識別、計量、管控、報告等具體工作。公司其他風險管理職能部門包括：合規法務部、資金運營部、信息技術總部、黨委辦公室等。

風險管理部作為組織實施公司全面風險管理的專職部門，在首席風險官的領導下推動全面風險管理工作，主要職責有：推動構建並不斷完善公司全面風險管理體系；建立公司風險文化培訓、宣導及相應的監督考核機制，制定並實施覆蓋公司全體員工的風險文化培訓、宣導計劃；組織擬定風險偏好、風險容忍度和風險限額等，為公司決策提供依據，並監控、監督其執行情況；組織識別公司各項業務與管理環節的風險，參與新業務的風險控制機制設計及方案審核評估；監測公司業務與管理活動中的風險，揭示公司整體及各類風險狀況和水平，組織實施風險預警工作；組織開展風險評估，定性描述或定量計量公司風險水平；逐步提升對業務風險調整後收益水平的評估能力，為公司資源配置提供支持；建立通暢的風險信息溝通與傳遞機制，進行風險報告，為業務決策提供風險管理建議；指導和檢查各部門、分支機構及子公司的風險管理工作，對各部門、分支機構及子公司進行風險管理考核；組織開發建設風險計量模型，對金融工具估值模型進行驗證評估；推進建設風險管理信息技術系統。



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工作。公司將全面風險管理納入內部審計範疇，定期對全面風險管理充分性和有效性進行獨立、客觀的審查和評價，對公司風險文化建設和推進成果進行評估，頻率不低於每三年一次；對於內部審計發現問題的，督促相關責任單位及責任人及時整改，並跟蹤檢查整改措施的落實情況。

(三) 公司經營中面臨的主要風險詳細介紹

1. 市場風險

市場風險是指因市場價格的不利變動導致公司持有金融資產發生損失的風險，類別主要包括股票價格風險、利率風險、商品價格風險和匯率風險等。公司市場風險主要來自於權益投資業務、固定收益業務、場外衍生品業務等境內外以自有資金承擔市場價格變動損失的各項業務。

公司建立了自上而下的市場風險限額管理體系，將公司整體的風險限額分配至各業務單位。業務單位作為市場風險的直接承擔者和一線管理人員，對業務敞口和限額指標進行動態管理，風險管理部獨立對公司整體的市場風險進行全面的評估、監測和管理，並將結果向公司管理層進行匯報。

公司持續對各類業務保持高頻跟蹤和監控，通過每日計算損益、敞口、基點、久期、衍生品希臘字母等指標對市場風險進行全面監測，不斷完善VAR和壓力測試計量機制，對公司的潛在損失進行監控和分析；持續優化互換業務的損益分析和期權損益歸因，提升風險管理的敏感性。



第四節 董事會報告

2. 信用風險

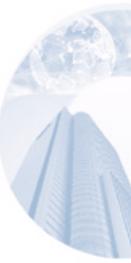
信用風險是指因融資方、交易對手或發行人等違約導致損失的風險。公司的信用風險主要來自以下幾個方面：股票質押式回購交易、融資融券等融資類業務；互換、場外期權、遠期、信用衍生品等場外衍生品業務；債券投資交易（包括債券現券交易、債券回購交易、債券遠期交易、債券借貸業務等債券相關交易業務），債券包括但不限於金融債、企業債、非金融企業債務融資工具、公司債、資產支持證券、同業存單；非標準化債權資產投資等；以及其他涉及信用風險的自有資金出資業務等。

公司通過內部信用評級體系對交易對手或發行人的信用級別進行評估，輔助壓力測試、敏感性分析等方法開展風險計量，通過准入、集中度限額等手段來管理信用風險。公司建立了股票標的分層模型，用於融資（含融券）業務的風險管控。同時借助輿情數據和市場追蹤，及時監測各類業務和交易對手的信用風險資質變化情況，加強敏感性管理，並及時開展預警和報告。公司建立了信用風險管理系統，對信用風險進行計量和管理。

3. 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。公司各類業務的快速發展都對流動性提出了更高的要求。

公司建立每日頭寸管理和定期流動性分析機制，對各業務資金使用規模進行動態管理，制定相應的融資計劃，通過完善流動性應急計劃、壓力測試等，完善流動性風險日常管控機制。公司實施流動性風險限額管理，根據業務規模、性質、流動性風險偏好、市場情況等因素，設定流動性風險限額並對其執行情況進行監控。同時，公司還建立了流動性儲備資產管理制度，通過持有充裕的可隨時變現的優質流動性資產應對潛在資金需求。



4. 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。

公司不斷優化內控機制，針對性開展操作風險識別和有效性評估工作，持續開展各類業務評估、業務流程梳理與制度審核，規範業務流程，識別操作風險點，並形成控制方案，防範風險事件發生；持續收集整理內、外部風險事件，補充操作風險事件案例庫。同時，公司建立了操作風險管理系統，實現操作風險三大工具的系統性管控。此外，公司通過內部培訓、考核等多種方式不斷強化各崗位人員的行為適當性與操作規範性，加強風險文化宣導，增強員工風險意識；完善風險應急處置預案並定期開展演練，確保設備、數據、系統的安全，防範信息系統故障造成的操作風險。

5. 合規風險

合規風險是指公司或其工作人員的經營管理或執業行為違反法律法規和準則而使公司被依法追究法律責任、採取監管措施、給予紀律處分、出現財產損失或商業信譽損失的風險。

公司建立了有效、完善的合規風險管理體系及合規管理組織體系。同時，公司通過合規監測、合規檢查、合規審查、合規督導和合規培訓等方式對公司運營中遇到的合規風險實施有效和全面的控制。



第四節 董事會報告

6. 聲譽風險

聲譽風險是指由於公司經營行為或外部事件、及其員工違反廉潔規定、職業道德、業務規範、行規行約等相關行為，導致投資者、發行人、監管機構、自律組織、社會公眾、媒體等對公司形成負面評價，從而損害公司品牌價值，不利於正常經營，甚至影響到市場穩定和社會穩定的風險。

公司強化聲譽風險防控人人有責的理念，形成有效職責分工，建立健全內部約束機制、輿情監測機制、應急處置機制、對外信息發佈機制，加強日常輿情研判，提高風險防控前瞻性、針對性，多措並舉提升聲譽風險防範意識和管理水平。

(四) 公司風險控制指標管理和淨資本補足機制建立情況

根據《證券公司風險控制指標管理辦法》的要求，公司已建立風險控制指標的動態監控機制，風險管理部對各項風險控制指標進行動態監控，風險控制指標監控系統運行狀態良好。報告期內，公司淨資本、風險控制指標、流動性指標均符合監管規定。公司嚴格按照《證券公司風險控制指標管理辦法》的要求，及時向監管部門書面報告風險控制指標數據及達標情況。針對指標變動達到一定幅度的情況，及時向當地證監局報告。公司合理運用敏感性分析和壓力測試等手段，確保各項風險控制指標在任一時點均符合監管規定。

公司已建立淨資本補足機制，當各項風險控制指標接近或觸及監管預警時，公司將及時採取壓縮自營投資規模、募集資本金、增資擴股、引進戰略投資者和發行次級債等方式補充淨資本。



(五) 公司落實全面風險管理情況

公司在合法合規、穩健經營的基礎上，不斷完善各項風險管理制度，健全風險管理組織架構，並在風險管理實踐中不斷提升專業團隊的風險管控和應對能力。

- (1) 在風險管理組織架構方面，公司建立了董事會及風險控制委員會和審計委員會，高級管理層及風險管理委員會、首席風險官，各業務部門、分支機構、子公司，風險管理部及其他風險管理職能部門，稽核審計部在內的風險管理架構，保障風險管理體系有效運行。公司已將子公司國聯民生承銷保薦、民生證券、國聯通寶、國聯證券(香港)、國聯創新、國聯基金、國聯證券資管納入全面風險管理體系。
- (2) 在風險管理制度方面，公司以《國聯民生證券全面風險管理基本制度》為基礎，針對不同風險類型制定相應的風險管理辦法，規範了各類風險的識別、評估、監測、應對和報告的方法和流程，以保證公司實現風險全覆蓋及「可測、可控、可承受」管理目標。
- (3) 在風險管理控制措施方面，公司建立了風險指標體系，通過風險管理系統實現對各類業務風險指標、監管指標的動態監控與預警。公司不斷完善風險信息溝通機制和風險報告機制，確保相關信息傳遞與反饋及時、準確、完整。公司根據風險類別制定應急預案，明確應急觸發條件、風險處置的組織體系、措施、方法和程序，並通過壓力測試、應急演練等機制進行持續改進。

(六) 公司合規風控及信息技術投入情況

公司高度重視合規風控管理能力建設，持續提高全面風險管理和合規管理的專業化和自動化水平，保障各項業務平穩有序發展。公司合規風控投入主要包括合規和風控相關人員、系統和日常運營投入等。2025年，按專項合併口徑，公司合規風控方面投入15,276.21萬元。

公司高度重視對信息技術的持續投入，不斷進行基礎設施改造、設備更新及其它技術升級。公司信息技術投入主要包括信息技術相關資本性支出、日常運維費用、線路租費以及信息技術人員薪酬等。2025年，按專項合併口徑，公司信息技術方面投入54,949.51萬元。



第四節 董事會報告

四. 利潤分配政策及利潤分配情況

(一) 利潤分配政策

根據《公司章程》，公司可以採取現金、股票或者現金與股票相結合的形式分配股利。公司具備現金分紅條件的，應當優先採用現金分紅進行利潤分配。公司充分考慮對投資者的回報，每年按當年實現的母公司可供分配利潤的規定比例向股東分配股利。公司的利潤分配政策應保持連續性和穩定性，同時兼顧公司的長遠利益、全體股東的整體利益及公司的可持續發展。

(二) 利潤分配情況

2024年度利潤分配情況

公司2025年6月10日召開的2024年度股東大會審議通過《國聯民生證券股份有限公司2024年度利潤分配方案》，批准公司以方案實施前的公司總股本5,680,592,806股為基數，向公司股權登記日登記在冊的全體股東每10股派發現金股利人民幣0.56元(含稅)，共計分配現金股利人民幣318,113,197.14元(含稅)。公司2024年度利潤分配已於2025年8月5日實施完畢。

2025年度利潤分配預案

經審計，母公司2025年度實現淨利潤1,350,319,041.45元。根據《公司法》《證券法》《金融企業財務規則》及《公司章程》等相關規定，分別提取法定盈餘公積金、一般風險準備金共計405,095,712.45元、並加上其他綜合收益轉入未分配利潤-8,114,135.75元後，本年度實現可供分配的利潤為937,109,193.25元。

以前年度結餘未分配利潤 3,132,880,870.62元，對股東利潤分配318,113,197.14元，本年度累計未分配的利潤3,751,876,866.73元。



綜合考慮公司長遠發展、股東利益等因素，公司2025年度利潤分配預案如下：以實施權益分派股權登記日登記的總股本為基數，向全體股東每10股派送現金紅利人民幣0.60元（含稅），以公司現有股本5,680,592,806股計算，共派送現金紅利人民幣340,835,568.36元，佔2025年度歸屬於上市公司股東淨利潤的比例為16.97%。本次分配後，公司剩餘未分配利潤人民幣3,411,041,298.37元轉入下一年度。如在實施權益分派的股權登記日前公司總股本發生變動，公司擬維持每股分配比例不變，相應調整分配總額。

為進一步加大投資者回報，優化投資者體驗，並簡化分紅程序，擬提請股東會授權董事會根據《上市公司監管指引第3號—上市公司現金分紅》《公司章程》等相關規定，在符合利潤分配的條件下，另行制定公司2026年中期分紅方案。

上述利潤分配預案尚有待本公司股東會批准。

五. 發行股份及募集資金使用情況

（一）發行股份購買資產並募集配套資金暨關聯交易情況

根據中國證監會出具的《關於同意國聯證券股份有限公司發行股份購買資產並募集配套資金註冊、核准國聯證券股份有限公司和民生證券股份有限公司變更主要股東、民生基金管理有限公司和民生期貨有限公司變更實際控制人等的批覆》（證監許可〔2024〕1911號），公司通過發行A股股份的方式向國聯集團、灃泉峪等45名交易對方購買其合計持有的民生證券99.26%的股份並募集配套資金。本次交易之發行股份購買資產的交易價格為人民幣2,949,180.57萬元，發行價格為人民幣11.17元/股，於本次發行的定價日（即2024年5月15日）的A股收市價為人民幣11.51元/股。本次發行股份購買資產新增股份264,026.9065萬股已於2025年1月3日在中國證券登記結算有限責任公司上海分公司辦理完畢登記、託管及限售手續。本次發行購買資產部分完成後，公司註冊資本（總股本）由人民幣283,177.3168萬元增至人民幣547,204.2233萬元。本次募集配套資金部分新增股份20,855.0573萬股，已於2025年3月10日在中國證券登記結算有限責任公司上海分公司辦理完畢登記、託管及限售手續。本次募集配套資金部分完成後，公司註冊資本（總股本）由人民幣547,204.2233萬元增至人民幣568,059.2806萬元。



第四節 董事會報告

報告期內，公司妥善有序推進與民生證券整合工作，整體經營質效顯著提升，業務創新、協同成效顯現。2025年2月，公司完成工商名稱變更登記手續，公司名稱由「國聯證券股份有限公司」變更為「國聯民生證券股份有限公司」；2025年4月，公司投行子公司華英證券有限責任公司完成工商名稱變更登記手續，其名稱由「華英證券有限責任公司」變更為「國聯民生證券承銷保薦有限公司」；2025年9月，公司將國聯民生承銷保薦確定為公司投資銀行業務整合後的業務開展主體，民生證券的投資銀行業務客戶與業務遷移併入國聯民生承銷保薦；2025年10月，公司完成民生證券經紀業務集中交易系統的整體切換；同月，公司子公司國聯證券資管完成對民生證券資產管理產品管理人主體的變更，原民生證券資管產品項下管理人的全部權利和義務正式由國聯證券資管承接；2025年12月，公司通過司法拍賣競得泛海控股股份有限公司持有的民生證券81,543,019股股份（佔民生證券總股本的0.72%），持有民生證券的股份比例由99.26%上升至99.98%。作為中央金融工作會議及新「國九條」後首單落地的券商市場化並購案例，公司將繼續按照監管要求妥善有序推進各項整合工作。



(二) 募集資金使用情況

本次交易之發行股份募集配套資金採取競價發行方式，本公司和聯席主承銷商根據市場化競價情況遵循價格優先、金額優先、時間優先原則協商確定發行價格為人民幣9.59元/股，於本次發行的定價日（即2025年2月18日）的A股收市價為人民幣11.22元/股。本次交易之發行股份募集配套資金合計向15名發行對象發行208,550,573股A股股份，募集資金總額為人民幣1,999,999,995.07元，扣除各項發行費用人民幣29,104,687.17元（不含增值稅）後，實際募集資金淨額為人民幣1,970,895,307.90元，每股所得淨價為人民幣9.45元/股。本次募集配套資金部分新增A股已於2025年3月10日在中國證券登記結算有限責任公司上海分公司辦理完畢登記、託管及限售手續。本次募集配套資金部分完成後，公司註冊資本（總股本）由人民幣547,204.2233萬元增至人民幣568,059.2806萬元。募集配套資金扣除中介機構費用及交易稅費後，全部向民生證券增資，增資後用於發展民生證券業務，本次募集配套資金無變更項目情況，所募資金預計於3-5年內使用完畢，具體用途如下：

募集資金投向	金額（人民幣）	募集資金主要用途
財富管理業務	不超過10億元	用於提升財富管理專業服務能力，構建服務生態，優化網點佈局、提升品牌形象
信息技術	不超過10億元	用於夯實科技基礎底座，加強數字中台建設，持續推進應用產品創新，強化科技賦能

2026年2月7日，本公司召開第六屆董事會第三次會議審議通過《關於民生證券股份有限公司非公開協議增資的議案》，同意使用募集資金向民生證券增資人民幣2億元。2026年2月9日，本公司向民生證券進行增資。資金到賬後，用於民生證券財富管理業務發展和信息技術投入。



第四節 董事會報告

六. 董事

本公司於報告期內及直至本報告日期止的董事列載於本報告第七節「董事、高級管理人員和員工情況」。

七. 董事服務合約

本公司所有董事均已與本公司簽署了服務合約，但其均未與本公司或本公司附屬公司訂立任何在一年內不可在不予賠償（法定補償除外）的情況下終止的服務合約。

八. 獲准許的彌償條文

於報告期內，本公司已就董事和高級管理人員可能的法律行動及責任作出適當的投保安排。本公司概無其他曾經或正在生效的任何獲准許的補償條文惠及本公司的董事。

九. 董事在重大交易、安排及合約中的權益

本公司、本公司附屬公司、本公司控股股東或本公司控股股東的附屬公司均未訂立與本集團業務有關及本公司董事或一間與董事有關連的實體擁有重大權益（不論直接或間接）且於財政年度末或於財政年度內任何時間仍有效的任何重大交易、安排或合約。

十. 控股股東在重大合約中的權益

除第五節「四、關連交易」項下及綜合財務報表附註所披露者外，本公司或其任何附屬公司並無訂立與本集團業務有關及控股股東擁有重大權益（不論直接或間接）且於財政年度末或於財政年度內任何時間仍有效的任何重大合約。



十一. 董事在與公司構成競爭的業務中所佔的權益

於報告期內，本公司董事在與公司構成競爭的業務中不佔有任何權益。

十二. 董事購入股份或債權證的權利

截至報告期末，本公司、本公司附屬公司、本公司控股股東或本公司控股股東的附屬公司概無授予任何董事或彼等各自配偶或未滿18歲的子女通過購入本公司或任何其他法人團體股份或債券的方式而獲益的權利，或由彼等行使任何該等權利；亦無由本公司、本公司附屬公司、本公司控股股東或本公司控股股東的附屬公司作出安排以令董事或彼等各自配偶或未滿18歲的子女於本公司或任何其他法人團體獲得該等權利。

十三. 董事及最高行政人員於公司及相關法團的股份、相關股份及債券之權益和淡倉

截至報告期末，就本公司所獲得的資料及據董事所知，本公司董事或最高行政人員於本公司或其任何相關法團（定義見《證券及期貨條例》第XV部）的股份、相關股份或債券中擁有(i)須根據《證券及期貨條例》第XV部第7及8分部須通知本公司及香港聯交所之權益及淡倉（包括根據《證券及期貨條例》的該等條文被當作或視為擁有的權益或淡倉），或(ii)須根據《證券及期貨條例》第352條規定須在存置之權益登記冊中記錄，或(iii)須根據《標準守則》的規定需要通知本公司和香港聯交所之權益或淡倉如下：

姓名	職務	股份類別	股份數(股) (附註2)	佔已發行 股份總數的 百分比(%) (附註3)	佔已發行類別 相關股份總額 概約百分比 (%)
葛小波	執行董事、總裁	H股	1,018,763(L)	0.02	0.23
楊振興	非執行董事	A股	361,431,213(L)	6.36	6.90



第四節 董事會報告

附註1：葛小波先生因參與本公司2022年度員工持股計劃而被視作在本公司H股股份中持有權益。楊振興先生通過灃泉峪間接持有本公司A股股份。

附註2：(L)指好倉。

附註3：截至2025年12月31日，本公司共發行5,237,952,806股A股及442,640,000股H股，總計5,680,592,806股股份。

除上文所披露外，於報告期末，概無董事或最高行政人員於本公司或其任何相關法團（定義見《證券及期貨條例》第XV部）的股份、相關股份或債券中擁有(i)須根據《證券及期貨條例》第XV部第7及8分部須通知本公司及香港聯交所之權益及淡倉（包括根據《證券及期貨條例》的該等條文被當作或視為擁有的權益或淡倉），或(ii)須根據《證券及期貨條例》第352條規定須在存置之權益登記冊中記錄，或(iii)須根據《標準守則》的規定需要通知本公司和香港聯交所之權益或淡倉。

十四、公司股權激勵計劃、員工持股計劃或其他員工激勵措施的情況及其影響

為進一步建立和完善員工與公司的利益共享機制，提高員工的凝聚力和公司競爭力，吸引和保留優秀人才，促進公司長期、持續、健康發展，促進公司、股東和員工三方的利益最大化，公司實施了2022年度員工持股計劃。

公司於2022年4月29日、6月10日分別召開了第四屆董事會第二十五次會議、2021年度股東大會，審議通過《關於國聯證券股份有限公司2022年度員工持股計劃（草案）及其摘要的議案》、《關於提請股東大會授權董事會全權辦理公司2022年度員工持股計劃相關事宜的議案》。



2022年6月，公司完成2022年度員工持股計劃的認購資金募集工作，實際參與人數為342人，對象包括公司或下屬控股子公司的董事、監事、高級管理人員、VP及以上職級人員以及其他核心骨幹員工，認購總金額為人民幣6,811萬元。任一持有人持有的員工持股計劃份額所對應的標的股票數量累計不超過公司股本總額的0.1%。員工持股計劃的存續期為5年，自公司股東會審議通過之日起算。

2022年7月12日，公司召開2022年度員工持股計劃第一次持有人會議，會議審議通過《關於審議國聯證券股份有限公司2022年度員工持股計劃持有人會議規則的議案》《關於選舉國聯證券股份有限公司2022年度員工持股計劃管理委員會委員的議案》及《關於授權國聯證券股份有限公司員工持股計劃管理委員會辦理本次員工持股計劃相關事宜的議案》。

截至2022年12月22日，公司員工持股計劃已完成標的股票購買及登記過戶，通過二級市場累計購買公司H股股票18,260,000股，買入股票佔公司總股本比例約為0.6448%，成交總金額為港幣7,375.99萬元（不含交易費用），剩餘資金用於流動性管理。公司員工持股計劃所獲標的股票鎖定期為12個月，自公司公告最後一筆標的股票完成登記過戶之日起算。2023年12月22日，公司2022年度員工持股計劃鎖定期屆滿，部分持有人根據個人意願退出員工持股計劃，從而員工持股計劃持有人數、持股數量及持股比例發生變動。截至報告期末，本次員工持股計劃持有人數合計47人，持股數量合計3,100,500股，持股數量佔公司總股本比例約為0.0546%。



第四節 董事會報告

截至報告期末，根據員工持股計劃份額計算的股份詳情如下：

持有人姓名／類別	持有股份數量
葛小波	1,018,763
其他員工合計	2,081,737

註： 報告期內薪酬最高五名個人未持有員工持股計劃份額。

公司將持續關注2022年度員工持股計劃實施進展情況，並按照相關法律法規的要求及時履行信息披露義務。

十五. 其他披露事項

(一) 股本

載於本報告綜合財務報表「綜合財務狀況表」及附註39。

(二) 優先認股權安排

根據中國法律及公司章程的規定，目前本公司無優先認股權安排。

(三) 公眾持股量的充足性

截至本報告日期，根據已公開資料及就本公司董事所知，公眾所持的本公司H股佔本公司已發行股份總數的至少5%，本公司符合《上市規則》第19A.28B條有關最低公眾持股量的要求。

(四) 管理合約

報告期內，概無訂立或存在有關本公司全部或任何管理及行政合約。



(五) H股股東稅項減免資料

根據《國家稅務總局關於國稅發[1993]045號文件廢止後有關個人所得稅徵管問題的通知》(國稅函[2011]348號)的規定，境外居民個人股東從境內非外商投資企業在香港發行股票取得的股息紅利所得，應按照「利息、股息、紅利所得」項目，由扣繳義務人依法代扣代繳個人所得稅。境內非外商投資企業在香港發行股票，其境外居民個人股東可根據其居民身份所屬國家與中國簽署的稅收協定及內地和香港(澳門)間稅收安排的規定，享受相關協定待遇。根據相關稅收協定及稅收安排規定的相關股息稅率一般為10%，為簡化稅收徵管，在香港發行股票的境內非外商投資企業派發股息紅利時，一般可按10%稅率扣繳個人所得稅，無需辦理申請事宜。對股息稅率不屬10%的情況，按以下規定辦理：(1)低於10%稅率的協定國家居民，扣繳義務人可代為辦理享受有關協定待遇申請，經主管稅務機關審核批准後，對多扣繳稅款予以退還；(2)高於10%低於20%稅率的協定國家居民，扣繳義務人派發股息紅利時應按協議實際稅率扣繳個人所得稅，無需辦理申請審批事宜；(3)沒有稅收協定國家居民及其他情況，扣繳義務人派發股息紅利時應按20%扣繳個人所得稅。

根據國家稅務總局《關於中國居民企業向境外H股非居民企業股東派發股息代扣代繳企業所得稅有關問題的通知》(國稅函[2008]897號)的規定，中國居民企業向境外H股非居民企業股東派發2008年及以後年度股息時，統一按10%的稅率代扣代繳企業所得稅。



第四節 董事會報告

根據《財政部國家稅務總局證監會關於滬港股票市場交易互聯互通機制試點有關稅收政策的通知》(財稅[2014]81號)及《關於深港股票市場交易互聯互通機制試點有關稅收政策的通知》(財稅[2016]127號)的規定，對內地個人投資者通過滬港通或深港通投資香港聯交所上市H股取得的股息紅利，H股公司按照20%的稅率代扣個人所得稅。對內地證券投資基金通過滬港通或深港通投資香港聯交所上市股票取得的股息紅利所得，按照上述規定計徵個人所得稅。對內地企業投資者通過滬港通或深港通投資香港聯交所上市股票取得的股息紅利所得，H股公司不代扣股息紅利所得稅款，由企業自行申報繳納。其中，內地居民企業連續持有H股滿12個月取得的股息紅利所得，依法免徵企業所得稅。

根據現行香港稅務局慣例，在香港無須就本公司派付的股息代扣稅款。

本公司股東依據上述規定繳納相關稅項和／或享受稅項減免。

(六) 儲備、可供分配利潤的儲備

截至2025年12月31日，本公司可供分派予股東的儲備為人民幣3,751,876,866.73元。

(七) 主要客戶及供應商

本公司為不同的個人及機構客戶群體提供服務，客戶基礎和分佈廣泛。本公司主要客戶為非企業機構、大中小型企业、機構投資者及零售客戶。報告期內，前五大客戶的收入為人民幣3.27億元，佔本集團收入、淨投資收益及其他收入總額3.17%。概無董事、其各自緊密聯繫人或持有超過本公司已發行股本5%的任何股東於本公司前五大客戶中擁有任何權益。

由於業務性質，本公司沒有主要供應商。



(八) 物業及設備

報告期內，本集團物業及設備情況參見本報告綜合財務狀況表及附註20。

(九) 履行社會責任情況

報告期內履行社會責任情況請參見本報告第九節「環境與社會責任」。

(十) 公司及其僱員、客戶及供應商的關係

1、 僱員

詳見本報告第七節「六、本公司和主要子公司的員工及薪酬情況」。

2、 客戶

詳見本節「十五、其他披露事項」。

3、 供應商

詳見本節「十五、其他披露事項」。

(十一) 遵守法律及法規

本公司的業務主要在中國內地進行，且本公司已在香港聯交所和上交所上市，本公司嚴格按照《公司法》《證券法》《證券公司監督管理條例》《證券公司風險控制指標管理辦法》《企業管治守則》等境內外上市地的法律、法規以及規範性文件的要求，制定並不斷完善本公司的公司章程及各項規章制度，以規範本公司的業務及運營，致力於不斷維護和提升公司良好的市場形象。本公司於報告期內及直至本報告日期止，已遵守中國內地和香港的有關法律法規。

(十二) 報告期後的重大事項

詳見本報告第五節「八、重大期後事項」。



第四節 董事會報告

(十三) 匯率波動風險及任何相關對沖

本公司所持有的外幣資產及負債相對於資產及負債總額的佔比並不重大。以本公司的收益結構衡量，大部分業務交易以人民幣結算，外幣交易收入佔比並不重大。本公司認為匯率波動風險不重大。

(十四) 已發行的債權證、股票掛鉤協議及股份期權安排

本公司已發行債權證的情況詳見本節「一、董事會關於公司報告期內經營情況的討論與分析 (五) 重大投融資情況之 2. 債務融資」。

報告期內，本公司並無簽署股票掛鉤協議，且並無任何股份期權安排。

(十五) 業務審視

對公司業務的中肯審視、運用財務關鍵表現指標進行的分析、對本公司業務未來發展的討論與分析，詳見本節「一、董事會關於公司報告期內經營情況的討論與分析」；對本公司面對的主要風險及不明朗因素詳見本節「三、風險管理」；對本公司遵守對本公司有重大影響的法律及法規的情況詳見本節「十五、其他披露事項 (十一) 遵守法律及法規」；對於公司與其僱員、顧客及供應商的重要關係的說明詳見本節「十五、其他披露事項 (十) 公司及其僱員、客戶及供應商的關係」；財政年度終結後發生的、對公司有影響的重大事件詳見本報告第五節「八、重大期後事項」；本公司的環境政策及表現詳見本報告第九節「環境與社會責任」。

承董事會命
國聯民生證券股份有限公司

董事長
顧偉

2026年3月27日



一. 公司報告期重大被處罰或公開譴責的情況

報告期內，本公司無重大的被處罰或公開譴責的情況。

二. 重大訴訟、仲裁事項

報告期內，本集團不存在涉案金額超過人民幣1000萬元且佔公司最近一期經審計淨資產絕對值10%以上的重大訴訟、仲裁事項。本集團已披露且報告期內有新進展的訴訟、仲裁事項進展如下：

公司與廣州匯垠華合投資企業(有限合夥)、張桂珍股票質押式回購交易糾紛案

2025年7月8日，江蘇省無錫市中級人民法院作出(2024)蘇02民初236號民事判決書，駁回原告張桂珍全部訴訟請求，原告已提起上訴。截至本報告披露日，案件仍在審理中。

上述案件的前序事項，以及本集團已披露但報告期內無進展的訴訟、仲裁事項，詳見本集團往期定期報告及《國聯證券股份有限公司發行股份購買資產並募集配套資金暨關聯交易報告書》等相關公告。

三. 重大合同及履行情況

報告期內，公司並無簽訂重大合同。



第五節 其他重要事項

四. 關連交易

本集團截至2025年12月31日止年度的重大關聯方交易詳情載於綜合財務報表附註55。其中若干交易亦構成《上市規則》第14A章項下的關連交易，且需根據《上市規則》第14A章之規定予以申報、年度審閱及公告。本公司已就該等關聯方交易遵守《上市規則》第14A章之規定。詳情如下：

(一) 本集團於本年度進行的持續關連交易

本集團的持續關連交易主要是與國聯集團及其聯繫人之間發生。國聯集團為本公司的控股股東，根據《上市規則》，國聯集團及其聯繫人為本集團的關連人士，因此本集團與國聯集團及其聯繫人訂立的協議皆屬於關連交易。本公司於2023年12月27日重續證券及金融框架協議和物業租賃及相關服務框架協議，於2025年7月24日修訂物業租賃及相關服務框架協議之年度上限。鑒於本集團與國聯集團及其聯繫人的過往長期合作關係，該等交易已為並將繼續為本集團的整體業務營運及業務增長提供便利。同時，此等交易將通過整合本集團與國聯集團及其聯繫人的優勢資源，從而降低本集團的營運成本及一般開支，為本集團提供額外收入來源，進一步提升本集團的盈利能力及在證券行業的地位。此外，根據國聯集團及其聯繫人對本集團運營的認知，其能夠向本集團提供較獨立第三方而言更合適及有效的服務。由於證券及金融框架協議以及物業租賃及相關服務框架協議2024年度、2025年度和2026年度上限之一項或多項適用百分比率大於0.1%但低於5%，故證券及金融框架協議、物業租賃及相關服務框架協議及其項下擬進行的交易須遵守《上市規則》第14A章項下之申報、公告和年度審閱的規定，但獲豁免獨立股東批准規定。

證券及金融框架協議及物業租賃及相關服務框架協議有效期分別為三年，自2024年1月1日生效至2026年12月31日到期，經雙方同意並符合《上市規則》的前提下可以續期。

證券及金融框架協議及物業租賃及相關服務框架協議主要條款及條件載列於本公司日期為2023年12月27日的公告。



1、《證券及金融框架協議》

1. 證券及金融產品服務

根據國聯集團要求，本集團為國聯集團及其聯繫人提供一系列金融服務，包括：證券經紀（含席位租賃）、期貨IB、受託資產管理、代銷金融產品、財務顧問、承銷保薦、證券投資諮詢以及中國證券監督管理委員會批准的其他金融服務。

根據本集團要求，國聯集團及其聯繫人為本集團提供一系列金融服務，包括：信託計劃管理、期貨經紀、期貨投資諮詢、商業保險以及經中國證券監督管理委員會及國家金融監督管理總局批准的其他金融服務。

2. 證券及金融產品交易

根據雙方要求，本集團與國聯集團及其聯繫人進行證券及金融產品交易，包括但不限於：國聯集團及其聯繫人認購本集團發行的收益憑證、債券、資產支持證券、質押式報價回購交易等證券及金融產品；本集團認購國聯集團及其聯繫人發行的信託計劃、債券、資產支持證券等證券及金融產品；本集團在銀行間及交易所市場與國聯集團及其聯繫人進行賣出回購交易、同業資金拆入；本集團與國聯集團及其聯繫人進行金融衍生品交易、債券等固定收益類產品交易。



第五節 其他重要事項

定價基準

1. 證券及金融產品服務

- (1) 根據證券及金融框架協議，本集團向國聯集團及其聯繫人提供的相關證券及金融產品服務所收取的服務費或佣金將按照適用法律法規，並參考當時市場價格、本集團向獨立第三方提供同類服務收取的費用或佣金水平，並考慮交易規模、複雜程度等因素，經雙方公平協商確定。

(i) 證券經紀服務

市面上證券經紀服務佣金的費率通常具有透明度及標準化。佣金費率參考適用於獨立第三方的佣金費率及經紀交易的估計規模，經訂約方公平協商後釐定。

(ii) 期貨IB服務

期貨IB服務費乃經參考行業慣例、中國主要證券公司收益攤分比率及經公平磋商後釐定。根據最近可得的市場資料，就期貨IB業務而言，中國主要證券公司通常與期貨交易商按一定比例劃分收益。就本集團與國聯期貨之間的期貨IB交易而言，收益攤分比率在現行市場收益攤分比率範圍內且相較於市場慣例更有利於本集團的標準制定。



(iii) 受託資產管理服務

就集合資產管理計劃服務費的定價政策而言，參與集合資產管理計劃的客戶眾多，本集團收取國聯集團及其聯繫人的管理費、業績報酬等各項收費均與各集合產品中的其他客戶保持一致。

就單一資產管理計劃服務費的定價政策而言，由於各項交易的目標資產不同，且其條件各異，本集團參考市場上具有類似目標資產或類似狀況的類似交易的價格以及本集團與獨立第三方於類似交易的過往管理費來釐定管理費，費率區間在0.8‰至5‰之間。

(iv) 代銷金融產品服務

就代銷金融產品而言，由於不同產品的風險因素各異，風險較高的產品收取較高的代理銷售費用。市場上並無具體標準價格，故本集團與國聯信託的代理銷售交易價格乃根據公平交易原則並參照具體產品的市場價格、代銷獨立第三方類似金融產品的價格及行業慣例釐定。

(v) 財務顧問服務

由於財務顧問服務高度個性化，不同交易的目標業務規模及條件各異，且不同對手議價能力不同，故難以制定標準價格或費用比率。然而，本集團將參照第三方數據庫可公開查閱的類似交易價格及本集團與獨立第三方的類似過往交易的價格，經雙方公平協商決定價格。



第五節 其他重要事項

(vi) 承銷保薦服務

證券承銷和保薦服務市場競爭激烈，整個市場的佣金費率及收費普遍透明和標準化。服務費須參考現行市場費率、擬募集資金總額及本集團向獨立第三方提供類似服務而收取的費率，經公平協商後釐定。

(vii) 證券投資諮詢服務

該等服務考慮具體服務內容、複雜程度，參照類似服務內容及規模的交易的現行市場費率或佣金以及為獨立第三方提供類似服務的收費標準，經雙方公平協商確定。

- (2) 根據證券及金融框架協議，國聯集團及其聯繫人向本集團提供的相關證券及金融產品服務所收取的服務費或佣金將按照適用法律法規，並參考當時市場價格、本集團向獨立第三方支付同類服務的費用或佣金，考慮具體服務內容，經雙方公平協商確定。

(i) 信託計劃管理服務

信託計劃管理服務的價格乃參照市場上類似信託計劃管理服務價格，以獨立第三方與本集團過往類似交易中收取的管理費比率，經雙方公平磋商而確定。

(ii) 期貨經紀服務

佣金參考適用於獨立第三方的佣金費率及經紀交易的估計規模，經雙方公平協商後釐定。



(iii) 期貨投資諮詢服務

期貨投資諮詢服務費乃經參考行業平均收費水準，經公平磋商後釐定。就本公司與國聯期貨之間的期貨投資諮詢業務而言，投資諮詢服務費收費標準接近市場平均水準。

(iv) 商業保險服務

商業保險服務定價原則依據本集團所處行業類別、被保險人數、被保險人平均年齡、被保險人參加當地社會保險以及保額需求等因素，並根據國聯人壽核保規則以及既往保費測算經驗，綜合確定服務價格。

2. 證券及金融產品交易

- (1) 根據證券及金融框架協議，本集團與國聯集團及其聯繫人認購證券及金融產品以該類型證券及金融產品當時適用的市場價格或市場費率，經雙方公平協商確定。

(i) 在銀行間及交易所市場進行賣出回購交易

在中國銀行間債券市場及中國交易所債券市場進行交易的價格分別根據中國銀行間債券市場及中國交易所債券市場的報價釐定；該等報價主要參考中央國債登記結算有限責任公司發佈的對相關證券及金融產品的估值，以及中國外匯交易中心暨全國銀行間同業拆借中心發佈的收益率曲線及成交行情而確定。



第五節 其他重要事項

(ii) 收益憑證、債券及資產支持證券等產品

本集團根據資金需求發行收益憑證、債券及資產支持證券等融資工具，發行價格和利率等條款乃基於同期市場上可比同類證券的價格和利率條款釐定。國聯集團及其聯繫人認購本集團發行的融資工具乃按一般商業條款進行，認購價與其他獨立第三方投資者相同。

(iii) 金融衍生品

有關金融衍生品交易的定價主要是參考金融衍生品定價模型釐定，如蒙特卡洛模擬、B-S模型等。

(iv) 質押式報價回購

本集團根據資金需求及市場價格確定質押式報價回購「聯聯盈」系列產品的年化收益率，本集團客戶均可以參與認購質押式報價回購產品，國聯集團及其聯繫人與獨立第三方就同類產品所能獲得的收益一致。

- (2) 根據證券及金融框架協議，本集團認購國聯集團及其聯繫人發行的相關證券及金融產品以該類型證券及金融產品當時適用的市場價格或市場費率，經雙方公平協商確定。

(i) 信託計劃等金融產品

認購價與其他投資者認購時的認購價相同。該認購價由推出金融產品的金融機構經考慮所投資資產／業務基本情況後釐定。本集團認購國聯集團及其聯繫人發行的信託計劃等金融商品將參考當時市場上類似信託計劃等金融商品的預期收益率、該金融產品淨值等因素決定。



(ii) 債券及資產支持證券等產品

認購價參照中央國債登記結算有限責任公司公佈的同等信用資質、相同期限融資工具的估值後釐定，且與其他投資者進行認購的認購價相同。

1. 證券及金融產品服務

報告期內，本集團向國聯集團及其聯繫人提供／接受證券及金融服務而收取／支出的手續費具體如下：

單位：人民幣百萬元

交易項目	2025年度 交易金額上限	2025年度 實際交易金額
本集團獲得收入		
包括證券經紀（含席位租賃）、期貨IB、受託資產管理、 代銷金融產品、財務顧問、承銷保薦、證券投資諮詢以及 中國證券監督管理委員會批准的其他金融服務	77.30	16.00
本集團產生開支		
包括信託計劃管理、期貨經紀、期貨投資諮詢、商業保險以及 經中國證券監督管理委員會、國家金融監督管理總局批准的 其他金融服務	13.80	1.74



第五節 其他重要事項

2. 證券及金融產品交易

(1) 證券及金融產品交易 (賣出回購及質押式報價回購交易除外)

報告期內，本集團與國聯集團及其聯繫人發生證券及金融產品交易 (賣出回購及質押式報價回購交易除外) 產生的資金流入／流出總額具體如下：

單位：人民幣百萬元

交易項目	2025年度 交易金額上限	2025年 實際交易金額
本集團與國聯集團及其聯繫人發生證券及金融產品 交易產生的資金流入總額 (扣除賣出回購交易金額及 質押式報價回購交易金額)	1,050	167.36
本集團與國聯集團及其聯繫人發生證券及金融產品 交易產生的資金流出總額	1,050	731.10



(2) 證券及金融產品交易 (僅賣出回購及質押式報價回購交易)

報告期內，本集團與國聯集團及其聯繫人發生證券及金融產品交易（僅賣出回購及質押式報價回購交易）的每日最高結餘（包括利息）具體如下：

單位：人民幣百萬元

交易項目	2025年度 交易金額上限	2025年 實際交易金額
國聯集團及其聯繫人與本集團發生賣出回購及質押式報價回購交易的每日最高結餘（包括利息） ^註	525	0.00

註：賣出回購及質押式報價回購交易相當於財務資助，且已就該財務資助提供抵押品，故該等交易構成《上市規則》項下的非獲豁免持續關連交易。

2、《物業租賃及相關服務框架協議》

- 本集團自國聯集團及其聯繫人租入若干物業作辦公及／或業務用途，亦委聘國聯集團之聯繫人提供與本集團所佔用物業（包括租入物業及部分自有物業）有關之相關服務（包括但不限於為本集團提供設備租賃、物業管理、安保及水電等服務）。
- 國聯集團及其聯繫人自本集團租入若干物業作辦公及／或業務用途。

第五節 其他重要事項

定價基準

根據物業租賃及相關服務框架協議，雙方租賃物業的租金將參考與相關租賃物業具類似地段及規模之物業的現行市場租金水平及／或本集團聘請的獨立第三方評估機構出具的評估報告結論，經雙方公平協商確定。

根據物業租賃及相關服務框架協議，相關服務的費用將參考本集團就類似服務向獨立第三方所支付的費用，經雙方公平協商確定。

報告期內，本集團向國聯集團及其聯繫人租入／租出物業及接受國聯集團及其聯繫人提供的相關物業服務所產生的收入／費用具體如下表所示：

單位：人民幣百萬元

交易項目	2025年度 交易金額上限	2025年度 實際交易金額
本集團獲得收入		
包括出租物業取得收入	3.00	0.00
本集團產生開支		
包括租賃物業產生的租金支出 ^註 ／使用權資產總值及 相關服務的費用支出	280	87.58

註：截至2025年12月31日的年度支出包括：1)與國聯集團及／或其聯繫人的短期租賃、低價值租賃的相關費用為零；2)年內向國聯集團及／或其聯繫人租賃的物業之估計使用權資產總值為人民幣71,471千元；3)與國聯集團及／或其聯繫人的相關服務費用支出為人民幣16,107千元。

截至2025年12月31日，與國聯集團及／或其聯繫人租賃負債相關的利息費用和使用權資產折舊分別為人民幣1,198千元和人民幣40,404千元。



本公司獨立非執行董事已就上述持續關連交易進行了審核，並就該等持續關連交易發表如下獨立意見：

- (1) 屬於本公司的日常業務；
- (2) 按照一般商務條款或更佳條款進行；
- (3) 根據有關交易的協議進行，條款公平合理，並且符合本公司股東的整體利益。

本公司所委聘的核數師根據其對上述持續關連交易的審核，已向本公司董事會發送函件，並發表如下意見：

就已披露的持續關連交易：

- (1) 我們並無注意到任何事項令我們相信該等已披露的持續關連交易未獲 貴公司董事會批准。
- (2) 就 貴集團提供貨品或服務所涉及的交易，我們並無注意到任何事項令我們相信該等交易在各重大方面沒有按照 貴集團的定價政策進行。
- (3) 我們並無注意到任何事項令我們相信該等交易在各重大方面沒有根據有關該等交易的協議進行。
- (4) 就每項持續關連交易的總金額而言，我們並無注意到任何事項令我們相信該等持續關連交易的金額超逾 貴公司訂立的全年上限。

本公司確認本公司已遵守了《上市規則》第14A章的披露要求對該等持續關連交易予以披露。



第五節 其他重要事項

(二) 內部監控及企業管治措施

本集團已採納一系列內部定價審批及內控程序，其中主要包括：

- (1) 本公司已設立監管系統，擁有詳細的本公司關連人士清單。倘任何交易涉及本公司關連人士，則有關交易將及時被匯報至本公司董事會辦公室，且僅能在董事會辦公室批准及核實的情況下，方能繼續。這樣，董事會辦公室可追蹤各關連交易之數額並確保不會超出年度上限；
- (2) 負責特定交易之部門將收集市價。有關市價包括：(i)市場上類似交易之價格；(ii)本公司過往類似交易之定價；及(iii)就物業租賃及相關服務框架協議，類似市場交易或獨立第三方物業估值師之定價。本公司將參照有關市價釐定證券及金融框架協議及物業租賃及相關服務框架協議項下之交易價格；
- (3) 本公司已建立起不同證券及金融產品交易管理之內部指導方針及政策，以及批准及監督有關交易之內部程序及體系。有關政策及指導方針載有就交易前定價詢問、適合利率之要求、價格釐定之程序、核准機構及程序、記錄保持、對不同交易及業務之監督及審閱程序；
- (4) 所有持續關連交易皆由獨立非執行董事每年進行審閱及核實；及
- (5) 本公司稽核審計部負責對重大關連交易進行逐筆審計，確保審計報告信息的真實、準確和完整，並將審計報告提交董事會審議。



(三) 其他關連交易

2025年8月28日，本公司召開第五屆董事會第二十八次會議審議通過《關於設立國聯通智科技資產股權投資基金暨關聯交易的議案》，同意公司全資私募投資基金子公司國聯通寶出資人民幣4.8億元與關聯人國聯人壽保險股份有限公司共同設立無錫國聯通智科技產業投資合夥企業(有限合夥) (以下簡稱「國聯通智基金」)，基金規模人民幣12.2億元。

2025年12月15日，國聯通智基金召開2025年第一次合夥人會議，決定解散國聯通智基金並辦理工商注銷手續，由國聯通智基金執行事務合夥人國聯通寶牽頭負責國聯通智基金清算及工商注銷登記等相關事宜。

五. 破產重整、收購、兼併或分立情況

報告期內，除本報告披露外，本公司及附屬公司無破產重整、收購、兼併或分立情況。

六. 主要表外項目

報告期內，本公司及附屬公司未發生可能影響財務狀況和經營成果的擔保、抵押等主要表外項目。



第五節 其他重要事項

七. 聘任、解聘會計師事務所情況

(一) 本公司現聘任的會計師事務所情況

境內會計師事務所名稱	信永中和會計師事務所(特殊普通合夥)
境內會計師事務所報酬	人民幣173萬元
境內會計師事務所審計年限	2年
境內註冊會計師姓名及累計服務年限	晁小燕：2年；李源：2年
境外會計師事務所名稱	信永中和(香港)會計師事務所有限公司
境外會計師事務所報酬	人民幣45萬元
境外會計師事務所審計年限	2年
境外註冊會計師姓名及累計服務年限	彭衛恒：2年

此外，本公司聘請信永中和會計師事務所(特殊普通合夥)擔任2025年度內部控制的審計機構，相關審計費用為人民幣30萬元。

(二) 本公司最近三年改聘會計師事務所情況

本公司前任會計師事務所德勤華永會計師事務所(特殊普通合夥)及德勤·關黃陳方會計師行自2023年度審計工作結束後，為公司已連續服務8年，達到財政部《國有金融企業選聘會計師事務所管理辦法》規定的連續聘用會計師事務所最長年限。公司應當於2024年變更會計師事務所。

經公司2023年度股東大會審議批准，本公司聘任信永中和會計師事務所(特殊普通合夥)及信永中和(香港)會計師事務所有限公司分別為公司2024年境內及境外會計師事務所，分別負責按照中國企業會計準則和國際財務報告準則提供相關審計及審閱服務；聘任信永中和會計師事務所(特殊普通合夥)為公司2024年內部控制審計機構。

經公司2024年度股東大會審議批准，公司聘任信永中和會計師事務所(特殊普通合夥)及信永中和(香港)會計師事務所有限公司為公司2025年外部審計機構，分別負責根據中國企業會計準則與國際財務報告準則提供相關審計及審閱服務；聘任信永中和會計師事務所(特殊普通合夥)為公司2025年內部控制審計機構。



(三) 附屬公司聘用會計師事務所情況

2025年度，本公司境內子公司聘請信永中和會計師事務所(特殊普通合夥)為其外部審計機構，審計費用總額為人民幣157萬元；境外子公司國聯證券(香港)聘請信永中和(香港)會計師事務所有限公司為其外部審計機構，審計費用為人民幣30萬元。

八. 重大期後事項

(一) 董事和高級管理人員變動情況

報告期後至本報告披露日，公司董事和高級管理人員變化詳見本報告第七節「董事、高級管理人員和員工情況」。

(二) 年度利潤分配預案

本公司2025年度利潤分配預案列載於本報告第四節「四、利潤分配政策及利潤分配情況」。

(三) 重大投融資行為

無

(四) 重大訴訟、仲裁事項

無

(五) 企業合併或處置附屬公司

無

(六) 其他可能對公司的財務狀況、經營成果和現金流量發生重大影響的情況

無

第五節 其他重要事項

九. 附屬公司重要事項或重大期後事項

(一) 主要子公司及對公司淨利潤影響達10%以上的參股公司情況

單位：萬元 幣種：人民幣

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
國聯民生承銷保薦	子公司	許可項目：證券業務；債券市場業務(依法須經批准的項目，經相關部門批准後方可開展經營活動，具體經營項目以審批結果為準)。一般項目：證券財務顧問服務(除依法須經批准的項目外，憑營業執照依法自主開展經營活動)。	20,000.00	53,384.44	25,276.60	42,005.34	-12,495.84	-10,645.75
國聯通寶	子公司	投資管理。(依法須經批准的項目，經相關部門批准後方可開展經營活動)	60,000.00	49,454.60	25,338.82	2,420.01	-116.75	-0.17
國聯創新	子公司	使用自有資金進行對外投資、創業投資、實業投資、股權投資。(依法須經批准的項目，經相關部門批准後方可開展經營活動)	50,000.00	14,164.29	13,935.43	840.93	419.97	1,353.57
國聯證券(香港)	子公司	控股、投資；通過下設的子公司從事境外證券業務。目前國聯證券(香港)已取得香港證監會第1、4、6、9類牌照以及合格境外投資者業務資格。	港幣 30,000.00	56,229.42	24,108.49	5,376.11	538.51	519.31

第五節 其他重要事項



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
國聯證券資管	子公司	許可項目：證券業務。(依法須經批准的項目，經相關部門批准後方可開展經營活動，具體經營項目以相關部門批准文件或許可證件為準)一般項目：證券財務顧問服務。(除依法須經批准的項目外，憑營業執照依法自主開展經營活動)	100,000.00	118,632.75	111,072.15	25,197.31	7,203.50	6,356.18
國聯基金	子公司	基金募集、基金銷售、特定客戶資產管理。	75,000.00	139,399.43	125,081.09	47,236.01	11,551.26	8,590.89
民生證券	子公司	許可項目：證券業務；證券投資諮詢。(依法須經批准的項目，經相關部門批准後方可開展經營活動，具體經營項目以相關部門批准文件或許可證件為準)一般項目：證券財務顧問服務。(除依法須經批准的項目外，憑營業執照依法自主開展經營活動)	1,151,025.2732	7,717,204.96	1,808,154.81	330,559.85	122,597.77	98,793.14

註1： 以上數據均為依據中國企業會計準則編製的財務信息。

註2： 除上述全資、控股一級子公司外，本公司亦參股中海基金管理有限公司33.409%股權、中證機構間報價系統股份有限公司0.66%股權。2026年2月，本公司完成所持江蘇股權交易中心有限責任公司12%股權的轉讓，不再持有其股權。



第五節 其他重要事項

(二) 重大訴訟事項

報告期內，本集團附屬公司不存在涉案金額超過人民幣1,000萬元且佔公司最近一期經審計淨資產絕對值10%以上的重大訴訟、仲裁事項。

本集團已披露且有新進展的訴訟、仲裁事項如下：

1. 民生證券與聊城合杉海博科技諮詢合夥企業(有限合夥)合同糾紛案

2025年1月14日，四川省廣安市廣安區法院作出(2024)川1602民初3952號裁定，同意原告聊城合杉海博科技諮詢合夥企業(有限合夥)撤訴。本案已結案。

2. 民生證券與張某侵權責任糾紛案

2025年2月6日，山西省太原市小店區人民法院一審判決民生證券、民生證券太原長治路營業部賠償34,902,861.5元，駁回原告其他訴訟請求。民生證券、民生證券太原長治路營業部後提起上訴。2025年8月27日，民生證券收到山西省太原市中級人民法院二審民事判決書，撤銷一審判決，駁回原告全部訴訟請求。原判決已生效。2026年3月19日，民生證券收到山西省高級人民法院(2026)晉民申1008號應訴通知書，張某不服原判決，申請再審，山西省高級人民法院已立案審查。截至本報告披露日，案件仍在審查過程中。

3. 民生證券與武漢當代科技產業集團股份有限公司債券交易糾紛執行兩案

2025年4月25日，湖北省武漢市中級人民法院作出(2024)鄂01破22號之一公告，裁定批准武漢當代科技產業集團股份有限公司重整計劃並終止重整程序。截至本報告披露日，因被執行人處於重整期間，執行程序中止。

4. 民生證券投資有限公司與黃啟鎮股權回購糾紛案

2024年12月5日，中國國際經濟貿易仲裁委員會作出〔2024〕中國貿仲京裁字第126157號裁決書，支持民生證券投資的仲裁請求。2025年4月15日，民生證券投資有限公司與黃啟鎮簽署《和解協議》。截至本報告披露日，和解協議處於正常履行過程中。



5. 國聯民生承銷保薦涉山東龍力生物科技股份有限公司證券虛假陳述責任糾紛案

2025年8月25日，子公司收到山東省濟南市中級人民法院(2021)魯01民初1377號民事判決書，判令子公司在276,395,624.50元的5%範圍內承擔連帶清償責任，子公司已提起上訴。截至本報告披露日，案件仍在審理中。

6. 民生證券與山東勝通集團股份有限公司、王秀生、國海證券股份有限公司、中天運會計師事務所(特殊普通合夥)、大公國際資信評估有限公司、山東魯成律師事務所證券虛假陳述案

2025年12月16日，民生證券收到山東省青島市中級人民法院一審民事判決書，判決：一、實控人王秀生對勝通集團總計210,053,200.45元的賠償責任承擔連帶責任；二、中天運會所在上述金額的60%範圍內承擔連帶責任；三、國海證券在上述金額的30%範圍內承擔連帶責任；四、大公國際在上述金額的3%範圍內承擔連帶責任；五、山東魯成律所在上述金額的1%範圍內承擔連帶責任。部分被告已提起上訴。截至本報告披露日，案件仍在審理中。

7. 民生證券與山東勝通集團股份有限公司、王秀生、恒豐銀行股份有限公司、中天運會計師事務所(特殊普通合夥)、大公國際資信評估有限公司、山東魯成律師事務所證券虛假陳述案

2026年2月11日，民生證券收到濟南鐵路運輸中院一審判決書(2025)魯71民初44號，一審判決被告王秀生對山東勝通集團股份有限公司總計73,931,472.69元的賠償責任承擔連帶責任、中天運會計師事務所(特殊普通合夥)在60%範圍內承擔連帶責任、恒豐銀行在10%範圍內承擔連帶責任、大公國際資信評估有限公司在3%範圍內承擔連帶責任、山東魯成律師事務所在1%範圍內承擔連帶責任。駁回原告的其他訴訟請求。原告和部分被告已提起上訴。截至本報告披露日，案件仍在審理中。

上述案件的前序事項，以及本集團已披露但報告期內無進展的訴訟、仲裁事項，詳見本集團往期定期報告及《國聯證券股份有限公司發行股份購買資產並募集配套資金暨關聯交易報告書》等相關公告。

第六節 股本(資本)變動及主要股東情況

一. 報告期內股份變動情況

截至報告期末，本公司總股本為5,680,592,806股，其中A股5,237,952,806股，H股442,640,000股。

二. 報告期末股東情況

報告期末，本公司登記股東總數為93,335戶，其中A股股東93,246戶，H股登記股東89戶。

報告期末，本公司前10名股東持股情況如下：

股東名稱	股東性質	持股數量(股)	持股比例	報告期內股份 變動數量(股)	所持股份 質押或 凍結情況(股)
國聯集團	國有法人	1,355,626,560	23.86%	811,725,231	無
香港中央結算(代理人)有限公司 (附註1)	境外法人	442,502,570	7.79%	-3,000	未知
國聯信託	國有法人	390,137,552	6.87%	-	無
灃泉峪	境內非國有法人	361,431,213	6.36%	361,431,213	無
無錫電力	國有法人	266,899,445	4.70%	-	無
西藏騰雲投資管理有限公司	境內非國有法人	130,602,534	2.30%	130,602,534	無
杭州東恆石油有限公司	境內非國有法人	120,291,807	2.12%	120,291,807	無
山東省高新技術創業投資有限公司	國有法人	102,019,670	1.80%	102,019,670	無
上海張江(集團)有限公司	國有法人	85,922,719	1.51%	85,922,719	無
山東省魯信投資控股集團有限公司	國有法人	79,561,623	1.40%	79,561,623	無

附註1：香港中央結算(代理人)有限公司所持股份為H股非登記股東所有。

第六節 股本(資本)變動及主要股東情況

截至報告期末，上述股東中本公司控股股東國聯集團直接持有本公司23.86%股份，並通過其控制的國聯信託、無錫電力、民生投資、一棉紡織、華光環能間接持有本公司14.65%股份，合計持有本公司38.52%股份；山東省高新技術創業投資有限公司為山東省魯信投資控股集團有限公司控股子公司。除上述外，本公司未知其他關聯關係或者一致行動安排。

三. 持股10%以上股東的基本情況

國聯集團成立於1997年12月，是無錫市國資委出資設立並授予國有資產投資主體資格的國有全資企業集團，註冊資本為人民幣868,913.02萬元。國聯集團主要從事資本、資產經營；利用自有資金對外投資；貿易諮詢；企業管理服務。國聯集團法定代表人為許可先生，總經理為顧偉先生。

四. 權益披露

截至2025年12月31日，據本公司董事合理查詢所知，以下人士（並非本公司董事或最高行政人員）於本公司股份及相關股份中，擁有根據《證券及期貨條例》第XV部第2及第3分部須向本公司披露並根據《證券及期貨條例》第336條已記錄於本公司須存置的登記冊內的權益或淡倉：

股東名稱	股份類別	權益性質	股份數目 (附註3)	佔本公司相關股份 類別總數中	
				佔本公司已發行 股份總數的百分比 (附註4)	已發行股份總數 的百分比 (附註4)
國聯集團(附註1)	A股	實益擁有人及受控法團權益	2,188,061,354 (L)	38.52%	41.77%
國聯信託	A股	實益擁有人	390,137,552 (L)	6.87%	7.45%
國聯實業(附註2)	A股	受控法團權益	266,899,445 (L)	4.70%	5.10%
無錫電力	A股	實益擁有人	266,899,445 (L)	4.70%	5.10%
澧泉峪	A股	實益擁有人	361,431,213 (L)	6.36%	6.90%
易方達基金管理有限公司	H股	投資經理	53,257,000 (L)	0.94%	12.03%



第六節 股本(資本)變動及主要股東情況

附註1：國聯集團為本公司1,355,626,560股A股的實益擁有人，並被視為於受控法團的以下股份中擁有權益：(i)國聯信託持有的本公司390,137,552股A股；(ii)無錫電力持有的本公司266,899,445股A股；(iii)民生投資持有的本公司73,500,000股A股；(iv)一棉紡織持有的本公司72,784,141股A股；及(v)華光環能持有的本公司29,113,656股A股。

附註2：國聯實業被視為於其全資子公司無錫電力持有的本公司266,899,445股A股中擁有權益。

附註3：(L)指好倉。

附註4：截至2025年12月31日，本公司共發行5,237,952,806股A股及442,640,000股H股，總計5,680,592,806股股份。

除上述披露外，於2025年12月31日，本公司並不知悉任何其他人士(本公司董事及最高行政人員除外)於本公司股份或相關股份中擁有根據《證券及期貨條例》第336條規定須記錄於登記冊內之權益或淡倉。

五. 購買、出售或贖回公司上市證券

報告期內，本公司及附屬公司未回購、出售或贖回公司任何上市證券(包括出售庫存股份)。截至報告期末，本公司概無持有庫存股份。

第七節 董事、高級管理人員和員工情況



一. 現任及報告期內離任董事和高級管理人員持股變動及薪酬情況

姓名	職務	性別	年齡	任期起始日期	任期終止日期	年初持股數	年末持股數	年度內股份增減 變動量	增減變動原 因	報告期內	是否在 公司關聯方 獲取薪酬
										從公司 獲得的稅前 薪酬總額 (萬元)	
顧偉	董事長	男	51	2025.08.08	至屆滿	0	0	0	-	-	是
	非執行董事			2025.02.06							
葛小波	董事長(離任)	男	55	2022.06.01	2025.08.08	0	0	0	-	203.47	否
	執行董事、總裁			2019.10.23							
周衛平	非執行董事	男	57	2016.06.16	至屆滿	0	0	0	-	-	是
吳衛華	非執行董事	男	48	2022.10.20	至屆滿	0	0	0	-	-	是
楊振興	非執行董事	男	46	2025.02.06	至屆滿	0	0	0	-	-	是
陳興君	職工董事	男	44	2025.12.15	至屆滿	0	0	0	-	9.39	否
高偉	獨立非執行董事	男	59	2022.10.20	至屆滿	0	0	0	-	18.00	是
郭春明	獨立非執行董事	男	50	2024.12.31	至屆滿	0	0	0	-	18.00	是
徐慧敏	獨立非執行董事	女	56	2025.08.22	至屆滿	0	0	0	-	6.00	是
汪錦嶺	執行副總裁	男	51	2025.06.06	至屆滿	0	0	0	-	144.77	否
熊雷鳴	執行副總裁	男	55	2025.08.08	至屆滿	0	0	0	-	119.38	否
江志強	首席風險官	男	55	2021.05.27	至屆滿	0	0	0	-	159.13	否
鄭亮	副總裁	男	49	2025.08.08	至屆滿	0	0	0	-	107.36	否
王衛	副總裁	男	53	2025.06.06	至屆滿	0	0	0	-	127.82	否
尹磊	副總裁、財務負責人	男	55	2022.06.01	至屆滿	0	0	0	-	164.34	否
李欽	副總裁	男	49	2020.02.05	至屆滿	0	0	0	-	164.34	否
任凱鋒	副總裁	男	48	2025.06.06	至屆滿	0	0	0	-	127.82	否
胡又文	副總裁	男	40	2025.08.08	至屆滿	0	0	0	-	107.36	否
徐春	副總裁	男	39	2023.12.27	至屆滿	0	0	0	-	242.25	否
楊海	副總裁	男	55	2025.06.06	至屆滿	0	0	0	-	127.82	否
王捷	董事會秘書	男	56	2019.06.13	至屆滿	0	0	0	-	164.52	否
戴潔春	合規總監	男	49	2020.08.27	至屆滿	0	0	0	-	164.34	否
吳哲銳	首席信息官	男	44	2025.06.06	至屆滿	0	0	0	-	127.82	否
華偉榮	非執行董事(離任)	男	60	2008.05.26	2025.02.06	0	0	0	-	-	是
李梭	非執行董事(離任)	女	46	2022.10.20	2025.02.06	0	0	0	-	-	是



第七節 董事、高級管理人員和員工情況

姓名	職務	性別	年齡	任期起始日期	任期終止日期	年初持股數	年末持股數	年度內股份增減 變動量	增減變動原 因	報告期內	是否在 公司關聯方 獲取薪酬
										從公司 獲得的稅前 薪酬總額 (萬元)	
劉海林	非執行董事(離任)	男	48	2008.05.26	2025.12.15	0	0	0	-	-	是
朱賀華	獨立非執行董事(離任)	男	61	2019.06.27	2025.08.22	0	0	0	-	12.00	是
尹紅衛	副總裁(離任)	女	59	2020.02.05	2025.04.29	0	0	0	-	54.20	否
馬群星	副總裁(離任)	男	49	2020.03.01	2025.08.08	0	0	0	-	77.79	否
黃威	首席信息官(離任)	男	47	2023.10.27	2025.06.06	0	0	0	-	30.30	否
合計	/	/	/	/	/	0	0	0	/	2,478.22	/

註1： 報告期內，公司董事和高級管理人員未領取非現金薪酬，公司未實施股權激勵計劃；

註2： 公司董事和高級管理人員報告期內從公司獲得的稅前薪酬總額為其擔任職務期間領取的歸屬於2025年度計提並發放的薪酬。

註3： 在本公司領取薪酬的董事和高級管理人員最終薪酬仍在確認過程中，其餘部分待確認之後另行披露。



二. 現任及報告期內離任董事和高級管理人員的任職情況

(一) 在股東單位任職情況

任職人員姓名	股東單位名稱	在股東單位擔任的職務	任期起始日期	任期終止日期
顧偉	國聯集團	黨委副書記、董事、總裁	2023.11	至今
周衛平	國聯信託	董事長	2014.01	至今
吳衛華	國聯集團	戰略發展部總經理	2021.08	至今
	華光環能	董事	2022.12	至今
	國聯信託	董事	2023.06	至今
楊振興	豐泉峪	董事長、總經理	2020.12	至今
在股東單位任職 情況的說明	無			

第七節 董事、高級管理人員和員工情況

(二) 在其他單位任職情況

任職人員姓名	其他單位名稱	在其他單位		
		擔任的職務	任期起始日期	任期終止日期
顧偉	國聯金融投資	董事	2024.01	至今
	無錫國聯實業投資集團有限公司	董事	2024.01	至今
	無錫市國發資本運營有限公司	董事	2023.11	2026.02
葛小波	民生證券	董事長	2024.03	至今
	國聯證券(香港)	董事長	2020.02	至今
	國聯基金	董事	2023.05	至今
	國聯證券資管	董事長	2023.09	至今
周衛平	無錫農村商業銀行股份有限公司	董事長	2021.12	2025.08
		董事	2019.11	2025.08
吳衛華	無錫農商銀行股份有限公司	董事	2020.06	至今
	國聯金融投資	董事	2021.10	至今
	無錫拈花灣文化投資發展有限公司	董事	2021.10	至今
	國聯人壽保險股份有限公司	董事	2023.04	2025.07
	無錫聯泰創業投資有限公司	董事長	2023.03	至今
	無錫市德聯投資有限公司	董事長	2023.03	至今
	無錫市寶聯投資有限公司	董事長	2023.06	至今
	華虹半導體(無錫)有限公司	董事	2023.10	至今
	華虹半導體製造(無錫)有限公司	董事	2023.11	至今
	無錫錫虹國芯投資有限公司	董事長、總經理	2023.12	至今
無錫錫虹聯芯投資有限公司	董事長、總經理	2024.01	至今	
楊振興	海南新春航空有限公司	執行董事、總經理	2021.12	至今
	天津艾琳飛機租賃有限公司	執行董事、總經理	2023.06	至今
	柬埔寨天空吳哥航空公司	北京代表處首席代表	2023.06	至今
	民生證券	董事	2021.08	2025.01

第七節 董事、高級管理人員和員工情況



任職人員姓名	其他單位名稱	在其他單位 擔任的職務	任期起始日期	任期終止日期
陳興君	民生證券	副總裁、執行委員會 委員、財務總監、 首席風險官	2024.05	至今
	民生股權投資基金管理有限公司	董事	2024.06	至今
	國聯通寶	董事	2025.07	至今
	民生期貨有限公司	董事	2024.08	至今
高偉	中關村科技租賃股份有限公司	公司秘書	2019.06	至今
	雲南瑞和錦程實業股份有限公司	獨立董事	2021.02	至今
	優品360控股有限公司	獨立董事	2023.09	至今
	香港公司治理公會北京代表處	首席代表	2024.01	至今
	愛康醫療控股有限公司	獨立董事	2024.06	至今
郭春明	中再巨災風險管理股份有限公司	獨立董事	2025.12	至今
	博雅幹細胞科技有限公司	副總裁	2016.06	至今
	天津力牧生物科技有限公司	總經理	2016.12	至今
徐慧敏	完美醫療健康管理有限公司	獨立董事	2011.12	至今
	裕田中國發展有限公司	獨立董事	2013.11	至今
	華顯光電技術控股有限公司	獨立董事	2015.06	至今
	北京燃氣藍天控股有限公司	獨立董事	2020.07	至今
	圓美光電有限公司	獨立董事	2020.09	至今
汪錦嶺	民生證券	董事	2024.03	2025.05
		執行委員會主席	2024.05	至今
		黨委書記	2024.06	至今
		總裁	2025.08	2025.12

第七節 董事、高級管理人員和員工情況

任職人員姓名	其他單位名稱	在其他單位 擔任的職務	任期起始日期	任期終止日期
熊雷鳴	民生證券	執行委員會委員	2018.12	2025.08
		總裁	2024.05	2025.08
	民生期貨有限公司	董事	2019.02	至今
	民生證券投資有限公司	董事	2020.03	至今
江志強	中海基金	董事	2011.11	至今
	國聯民生承銷保薦	董事	2023.05	2025.08
	國聯證券資管	首席風險官	2023.09	2025.10
鄭亮	民生證券	副總裁、 執行委員會委員	2021.09	2025.08
王衛	民生證券	副總裁、 執行委員會委員	2018.11	2025.06
尹磊	國聯民生承銷保薦	董事	2023.05	至今
	中海基金	董事	2023.07	至今
	國聯證券資管	董事、財務負責人	2023.09	至今
李欽	國聯證券(香港)	董事	2020.02	至今
任凱鋒	民生證券	副總裁、 執行委員會委員	2022.01	2025.06
		民生股權投資基金管理有限公司	董事長	2023.01
		總裁	2021.08	2025.08
	國聯創新	董事長	2025.07	至今
	民生證券投資有限公司	董事長	2025.02	至今
	中民創興私募基金管理(北京)有限公司	董事長	2023.06	2025.04
	胡又文	民生證券	副總裁、 執行委員會委員	2021.09
國聯基金		董事	2025.08	至今

第七節 董事、高級管理人員和員工情況



任職人員姓名	其他單位名稱	在其他單位 擔任的職務	任期起始日期	任期終止日期
徐春	國聯民生承銷保薦	董事長	2025.08	至今
楊海	民生證券	副總裁、董事會秘書	2024.05	2025.06
		執行委員會委員	2024.06	2025.06
	民生證券投資有限公司	董事長	2024.07	2025.02
	民生股權投資基金管理有限公司	董事長、總裁	2025.02	至今
	中民創興私募基金管理(北京)有限公司	董事長	2025.04	至今
	國聯通寶	董事長	2025.07	至今
王捷	國聯民生承銷保薦	董事	2021.12	至今
	國聯證券資管	監事	2023.09	2025.06
戴潔春	國聯證券資管	合規總監	2023.09	2025.08
吳哲銳	民生證券	首席信息官、 執行委員會委員	2024.12	至今
	國聯證券資管	首席信息官	2025.10	至今
	國聯民生承銷保薦	首席信息官	2025.10	至今
在其他單位任職 情況的說明	無			



第七節 董事、高級管理人員和員工情況

三. 董事和高級管理人員薪酬管理情況

(一) 確定依據

公司董事薪酬標準參照同行業水平、市場情況及公司實際情況確定，高級管理人員的薪酬由公司薪酬考核體系決定，與崗位和績效掛鉤。

(二) 決策程序

公司非執行董事(不含獨立非執行董事、職工董事)不在公司領取薪酬；獨立非執行董事薪酬參考同行業的平均水平，經董事會薪酬及提名委員會及董事會審議後，提交股東會審議決定；職工董事薪酬依據其在公司擔任的具體職務和工作內容，按照公司相關薪酬管理制度確定和執行；執行董事薪酬，經董事會薪酬及提名委員會及董事會審議後，提交股東會審議決定；高級管理人員的薪酬由公司薪酬考核體系決定，經董事會薪酬及提名委員會審議通過後，再提交公司董事會審議決定。

(三) 非現金薪酬情況

於報告期內及截至本報告日期止，本公司董事及高級管理人員未領取非現金薪酬。

(四) 董事和高級管理人員薪酬支付情況

本公司董事和高級管理人員薪酬支付情況詳見本節「現任及報告期內離任董事和高級管理人員持股變動及薪酬情況」。本公司董事和高級管理人員在報告期內從公司獲得的稅前薪酬總額合計2,478.22萬元。本公司前五名最高薪酬人員名單及高級管理人員薪酬組別參見本報告綜合財務報表附註12。



四. 報告期內董事和高級管理人員變動情況

(一) 董事變更情況

2025年2月6日，本公司召開2025年第一次臨時股東大會，選舉顧偉先生、楊振興先生擔任本公司非執行董事，華偉榮先生、李梭女士不再擔任本公司非執行董事。2025年8月8日，本公司召開第五屆董事會第二十七次會議，選舉顧偉先生擔任本公司董事長，葛小波先生不再擔任本公司董事長。2025年8月22日，本公司召開2025年第二次臨時股東大會，選舉徐慧敏女士擔任本公司獨立非執行董事，朱賀華先生不再擔任本公司獨立非執行董事。

2025年12月15日，本公司召開2025年第三次臨時股東大會，選舉葛小波先生為本公司第六屆董事會執行董事，選舉顧偉先生、周衛平先生、吳衛華先生、楊振興先生為本公司第六屆董事會非執行董事，以及選舉高偉先生、郭春明先生及徐慧敏女士為本公司第六屆董事會獨立非執行董事。陳興君先生經本公司職工代表大會選舉，為本公司第六屆董事會職工董事。在完成董事會換屆選舉後，本公司於同日召開了第六屆董事會第一次會議，選舉顧偉先生為本公司董事長。本次換屆完成後，劉海林先生不再擔任本公司非執行董事。

(二) 高級管理人員變更情況

2025年6月6日，本公司召開第五屆董事會第二十五次會議，聘任汪錦嶺先生擔任公司執行副總裁，聘任王衛先生、任凱鋒先生、楊海先生擔任公司副總裁，聘任吳哲銳先生擔任公司首席信息官。

2025年8月8日，本公司召開第五屆董事會第二十七次會議，聘任熊雷鳴先生擔任公司執行副總裁，聘任鄭亮先生、胡又文先生擔任公司副總裁。

2025年12月15日，本公司召開第六屆董事會第一次會議，聘任葛小波先生擔任公司總裁，聘任汪錦嶺先生、熊雷鳴先生擔任公司執行副總裁，聘任鄭亮先生、王衛先生、尹磊先生（兼任財務負責人）、李欽先生、任凱鋒先生、胡又文先生、徐春先生、楊海先生擔任公司副總裁，聘任江志強先生擔任公司首席風險官，聘任王捷先生擔任公司董事會秘書，聘任戴潔春先生擔任公司合規總監，聘任吳哲銳先生擔任公司首席信息官。

2025年4月29日，尹紅衛女士因到齡退休不再擔任公司副總裁。2025年6月6日，黃葳先生因工作調整不再擔任公司首席信息官。2025年8月8日，馬群星先生因工作調整不再擔任公司副總裁。



第七節 董事、高級管理人員和員工情況

五. 公司現任董事及高級管理人員工作經歷

(一) 董事

顧偉先生，1975年出生，中國國籍，無境外永久居留權，公共管理碩士。現任無錫市國聯發展(集團)有限公司黨委副書記、董事、總裁；本公司黨委書記、董事長；民生證券股份有限公司董事長；無錫國聯金融投資集團有限公司董事；無錫國聯實業投資集團有限公司董事；江蘇省證券業協會會長等職務。曾任無錫市財貿信息中心科員；無錫市財貿辦公室秘書處副處長；無錫市政府辦公室綜合一處副處長、行政處處長；無錫市南長區政府、梁溪區政府副區長；無錫市行政審批局局長、黨組書記；無錫市地方金融監督管理局局長、黨組書記；無錫市國發資本運營有限公司董事等職務。

葛小波先生，1970年出生，中國國籍，無境外永久居留權，工商管理碩士。現任本公司黨委副書記、執行董事、總裁，兼任國聯證券資產管理有限公司董事長；國聯證券(香港)有限公司董事長；國聯基金管理有限公司董事等職務。曾任中信證券股份有限公司投資銀行部經理、高級經理，保薦代表人，A股上市辦公室副主任，風險控制部副總經理和執行總經理，交易與衍生產品業務部、計劃財務部、風險管理部、海外業務及固定收益業務行政負責人，執行委員會委員、財務負責人、首席風險官；中海基金管理有限公司董事；國聯通實資本投資有限責任公司董事長；國聯民生證券承銷保薦有限公司董事長等職務。

第七節 董事、高級管理人員和員工情況



周衛平先生，1968年出生，中國國籍，無境外永久居留權，工商管理碩士。現任國聯信託股份有限公司董事長，兼任無錫農村商業銀行股份有限公司董事等職務。2016年6月至今任本公司董事。曾任無錫市探礦機械總廠會計；無錫恒達證券公司財務部經理；無錫市信託投資公司上海邯鄲路營業部副經理；無錫市信託投資公司開信證券營業部副經理、經理；本公司經紀業務部總經理；無錫國聯期貨經紀有限公司總經理；無錫市國聯發展(集團)有限公司財務部經理；無錫國聯期貨經紀有限公司董事長；尚德電力控股有限公司執行董事、總裁、臨時CEO、臨時CFO等職務。

吳衛華先生，1978年出生，中國國籍，無境外永久居留權，碩士，中級經濟師。現任無錫市國聯發展(集團)有限公司戰略發展部總經理，兼任無錫國聯金融投資集團有限公司董事、國聯信託股份有限公司董事、無錫華光環保能源集團股份有限公司董事等職務。2022年10月至今任本公司董事。曾任無錫市國聯發展(集團)有限公司投資發展部經理助理、副經理、辦公室副主任、金融投資管理部副總經理；無錫產權交易所有限公司總經理、執行董事、董事長等職務。

楊振興先生，1979年出生，中國國籍，無境外永久居留權，本科學歷。現任上海豐泉峪企業管理有限公司董事長，兼任海南新春航空有限公司執行董事、總經理；天津艾琳飛機租賃有限公司執行董事、總經理；柬埔寨天空吳哥航空公司北京代表處首席代表等職務。2025年2月至今任本公司董事。曾任山東博匯紙業股份有限公司總經理、董事長；山東博匯集團有限公司副董事長；江蘇海力化工有限公司執行董事等職務。



第七節 董事、高級管理人員和員工情況

陳興君先生，1981年出生，中國國籍，無境外永久居留權，管理學學士，高級會計師。現任本公司財務會計部總經理，兼任民生證券股份有限公司執行委員會委員、副總裁、財務總監、首席風險官；民生期貨有限公司董事；民生股權投資基金管理有限公司董事；國聯通寶資本投資有限責任公司董事等職務。2025年12月至今任本公司職工董事。曾任本公司風險管理部總經理、財務負責人、首席風險官、監事會主席；國聯期貨有限責任公司財務部總經理；無錫市國聯發展(集團)有限公司財務會計部總經理助理等職務。

高偉先生，1966年出生，中國國籍，無境外永久居留權，法學博士，持有中國律師資格證書。現任香港公司治理公會北京代表處首席代表；中關村科技租賃股份有限公司(01601.HK)公司秘書；優品360控股有限公司(02360.HK)獨立非執行董事；愛康醫療控股有限公司(01789.HK)獨立非執行董事；中國國際經濟貿易仲裁委員會、中國海事仲裁委員會、北京仲裁委員會以及上海等仲裁委員會仲裁員；中國上市公司協會獨立董事專業委員會委員等職務。2022年10月至今任本公司獨立非執行董事。曾任中外運空運發展股份有限公司(600270.SH, 已退市)董事、總經理、法定代表人；中國外運股份有限公司(00598.HK)董事會秘書、總法律顧問；中關村科技租賃股份有限公司董事會秘書、財務負責人；中國上市公司協會董事會秘書委員會副主任委員；香港公司治理公會理事會成員、副會長等職務。

郭春明先生，1975年出生，中國國籍，無境外永久居留權，會計學副教授，管理學博士。現任博雅幹細胞科技有限公司副總裁、天津力牧生物科技有限公司總經理等職務。2024年12月至今任本公司獨立非執行董事。曾任太原理工大學會計系講師；南京財經大學會計學院副教授；萬華化學集團股份有限公司(600309.SH)審計合規部總經理；萬華化學(寧波)有限公司財務總監；梅花生物科技集團股份有限公司(600873.SH)獨立董事等職務。

第七節 董事、高級管理人員和員工情況



徐慧敏女士，1970年出生，中國香港居民，香港中文大學工商管理學士，美國註冊會計師協會會員，香港會計師公會資深會計師。現任完美醫療健康管理有限公司（01830.HK）獨立非執行董事；裕田中國發展有限公司（00313.HK）獨立非執行董事；華顯光電技術控股有限公司（00334.HK）獨立非執行董事；北京燃氣藍天控股有限公司（06828.HK）獨立非執行董事；圓美光電有限公司（08311.HK）獨立非執行董事等職務。2025年8月至今任本公司獨立非執行董事。曾任香港安永會計師事務所審計師和審計合夥人等職務。

（二）高級管理人員

汪錦嶺先生，1974年出生，中國國籍，無境外永久居留權，工學博士。現任本公司執行副總裁，兼任民生證券股份有限公司黨委書記、執行委員會主席。曾任中國人民人壽保險股份有限公司部門總經理助理；中國證監會研究員；中信證券股份有限公司部門執行總經理；國聯民生證券股份有限公司首席信息官；無錫市國聯發展（集團）有限公司總裁助理；民生證券股份有限公司董事、總裁等職務。

熊雷鳴先生，1970年出生，中國國籍，無境外永久居留權，經濟學碩士，高級會計師。現任本公司執行副總裁，兼任民生期貨有限公司董事；民生證券投資有限公司董事等職務。曾任湖北藥檢專科學校教師；長江證券股份有限公司財務總部總經理、總裁特別助理、財務總監；民生證券股份有限公司副總裁、代行總裁、代行執行委員會主席、財務總監、首席風險官、總裁、執行委員會委員等職務。

江志強先生，1970年出生，中國國籍，無境外永久居留權，工商管理碩士。現任本公司首席風險官，兼任中海基金管理有限公司董事等職務。曾任本公司證券投資部經理、證券營業部總經理、財富管理中心總經理、資產管理部總經理、公司總裁助理、公司副總裁、監事會主席；國聯民生證券承銷保薦有限公司董事；國聯證券資產管理有限公司首席風險官等職務。



第七節 董事、高級管理人員和員工情況

鄭亮先生，1977年出生，中國國籍，無境外永久居留權，經濟學碩士。現任本公司副總裁。曾任公安部證券犯罪偵查局副主任科員、主任科員、副處長；華寶證券股份有限公司高級副總裁、合規總監、首席風險官、董事會秘書；民生證券股份有限公司執行委員會委員、副總裁等職務。

王衛先生，1972年出生，中國國籍，無境外永久居留權，經濟學碩士。現任本公司副總裁。曾任成都財智軟件有限公司總經理；第一創業證券股份有限公司副總裁；深圳市透鏡科技有限公司總經理；深圳山溪投資管理有限公司總經理；北京菁融科技有限公司總經理；民生證券股份有限公司執行委員會委員、副總裁等職務。

尹磊先生，1970年出生，中國國籍，無境外永久居留權，會計學碩士，持有中國註冊會計師證書。現任本公司副總裁兼財務負責人，兼任國聯民生證券承銷保薦有限公司董事；中海基金管理有限公司董事；國聯證券資產管理有限公司董事和財務負責人等職務。曾任中信證券股份有限公司計劃財務部出納、核算會計、會計主管和執行總經理；中信金通證券有限責任公司計劃財務部總經理、財務總監；方正證券股份有限公司助理總裁、執行委員會委員、副總裁、財務負責人等職務。

李欽先生，1976年出生，中國國籍，無境外永久居留權，經濟學碩士。現任本公司副總裁，兼任國聯證券（香港）有限公司董事。曾就職於中信證券股份有限公司風險管理部，曾任方正證券股份有限公司風險管理部副總經理、行政負責人；無錫國聯創新投資有限公司董事等職務。

第七節 董事、高級管理人員和員工情況



任凱鋒先生，1978年出生，中國國籍，無境外永久居留權，工學博士。現任本公司副總裁，兼任民生證券投資有限公司董事長；無錫國聯創新投資有限公司董事長等職務。曾任江蘇省啟東市計劃和經濟委員會主任助理(掛職)；香港理工大學應用物理系訪問學者；浦東新區發展和改革委員會經濟體制改革處主任科員(團委書記)；浦東新區金融服務局辦公室主任科員(團總支書記)、經濟社會發展服務處(上市公司服務處)副處長；上海陸家嘴金融貿易區管理委員會金融和航運服務處副處長、處長；上海陸家嘴金融城發展局金融和航運部總監；中國(上海)自由貿易試驗區管理委員會陸家嘴管理局副局長、黨組成員；上海昊海生物科技股份有限公司首席投資官；陸家嘴金融城發展基金會副理事長、理事長；民生股權投資基金管理有限公司董事長、總裁；民生證券股份有限公司執行委員會委員、副總裁等職務。

胡又文先生，1985年出生，中國國籍，無境外永久居留權，理學碩士。現任本公司副總裁，兼任國聯基金管理有限公司董事等職務。曾任安信證券股份有限公司銷售交易員、計算機行業分析師、研究中心總經理；民生證券股份有限公司執行委員會委員、副總裁等職務。

徐春先生，1987年出生，中國國籍，無境外永久居留權，理學碩士，持有中國註冊會計師協會非執業會員證書、法律職業資格證書。現任本公司副總裁，兼任國聯民生證券承銷保薦有限公司董事長。曾任長江證券股份有限公司行業研究員、研究所副總經理、總經理；本公司研究所總經理等職務。



第七節 董事、高級管理人員和員工情況

楊海先生，1971年出生，中國國籍，香港居留權，經濟學碩士，EMBA。現任本公司副總裁，兼任民生股權投資基金管理有限公司董事長、總裁；國聯通寶資本投資有限責任公司董事長等職務。曾任中信證券股份有限公司投資銀行業務執行總經理；中信證券國際有限公司投資銀行業務董事總經理；中信里昂證券有限公司直接投資業務董事總經理；國聯通寶資本投資有限責任公司總經理；無錫市國聯發展(集團)有限公司總裁助理；民生證券投資有限公司董事長；民生證券股份有限公司執行委員會委員、副總裁、董事會秘書等職務。

王捷先生，1970年出生，中國國籍，無境外永久居留權，經濟學碩士。現任本公司董事會秘書，兼任國聯民生證券承銷保薦有限公司董事。曾任中信證券股份有限公司人力資源部總監、執行總經理、董事總經理、部門行政負責人；中信控股有限責任公司總裁辦公室總經理助理；中信證券(山東)有限責任公司人力資源總監；上海愷訊企業管理諮詢有限公司資深合夥人；本公司人力資源部總經理等職務。

戴潔春先生，1976年出生，中國國籍，無境外永久居留權，工商管理碩士，國際註冊內部審計師、國際註冊風險管理確認師、高級會計師。現任本公司合規總監。曾任江蘇會計師事務所(現天衡會計師事務所)審計職員；中國證監會南京特派辦機構監管處五級助手；江蘇證監局機構監管處五級助手、科員；江蘇證監局稽查處科員、副主任科員、主任科員；江蘇證監局上市公司監管一處主任科員、副調研員、副處長；江蘇證監局公司監管處副處長；江蘇證監局會計監管處副處長、二級調研員等職務。

吳哲銳先生，1981年出生，中國國籍，無境外永久居留權，工商管理碩士。現任本公司首席信息官，兼任民生證券股份有限公司執行委員會委員、首席信息官等職務。曾任摩根士丹利管理服務(上海)有限公司亞洲新興市場開發團隊負責人；華泰證券股份有限公司信息技術部上海研發中心負責人等職務。



六、本公司和主要子公司的員工及薪酬情況

(一) 員工情況

項目	數量(人)
母公司在職員工的數量	2,244
主要子公司在職員工的數量	3,261
在職員工的數量合計	5,505
母公司及主要子公司需承擔費用的離退休職工人數	383

專業構成	
專業構成類別	專業構成人數
經紀業務	2,457
投資銀行業務	1,125
資產管理業務	183
證券投資類業務	171
信用交易業務	20
研究業務	216
機構銷售業務	62
信息技術	299
計劃財務	81
其他業務及行政人員	891
合計	5,505

教育程度	
教育程度類別	數量(人)
博士	43
碩士	2,473
本科	2,800
大專及以下	189
合計	5,505



第七節 董事、高級管理人員和員工情況

(二) 員工薪酬及福利政策

公司深植「合規、誠信、專業、穩健」的文化理念於薪酬管理體系之中，通過建立綜合考量工作業績、廉潔從業、合規誠信執業、風險管理以及踐行行業和公司文化理念的薪酬績效管理體系，確保員工的薪酬回報與公司經濟效益、合規風控的成效及個人崗位績效的表現緊密相連。公司員工的薪酬結構由工資、業績獎勵、保險福利以及津補貼構成。公司不斷致力於薪酬體系的優化與精進，工資的設定綜合考量了員工的崗位重要性、專業技能水平、價值貢獻度以及當前市場的薪酬趨勢，確保薪酬的競爭力與合理性。激勵政策在業績獎勵中的應用將結合業績、個人績效表現、合規執業、風險控制、廉潔從業、職業道德，以及企業文化建設成果等多維度因素，力求實現薪酬激勵機制的科學性、全面性、公正性與穩健性，實現有效的人員激勵與退出，保持人才隊伍的活力與穩定。公司堅定不移地遵循相關法律法規，嚴格落實薪酬遞延政策，確保薪酬安排的合規性與長期激勵效應的最大化，同時建立完善的薪酬追索扣回機制，對未勤勉盡責或違法違規行為導致公司出現過度風險敞口或損失的高級管理人員及相關責任人員，可視情節輕重進行薪酬止付、追索扣回及停止長效激勵，實現激勵與約束相結合，調動和提升員工的工作積極性，防範經營風險，促進公司穩健發展。

公司持續關注員工身心健康與福祉，不斷完善福利保障體系。公司嚴格按照國家法律法規要求，及時足額為員工繳納各項法定社會保險及住房公積金，並提供企業年金計劃、補充醫療保險等福利，進一步健全員工保障體系，營造溫馨和諧的工作與生活環境。

第七節 董事、高級管理人員和員工情況



(三) 培訓計劃

基於多年人才培養實踐，公司探索並搭建了覆蓋公司不同條線、不同崗位、不同層級、不同年齡員工的分層分類的培養體系。由人力資源部整體統籌、用人部門聯動配合，整合內外部資源，執行「覆蓋員工全職業生涯週期，以通用類項目為基礎、按「人員梯次-業務類別」雙維度匹配差異化系列項目，靈活運用多元化形式手段」的立體式人才培養培訓體系，從而實現規範員工從業行為、宣貫管理要求、補足技能短板、促進橫向協同、牽引潛在業務發展、達成文化共識的培訓目的。

2025年度，公司緊密圍繞人才發展戰略，整合內外部培訓資源，運用多元化的培訓方式，全面賦能業務發展與人才成長。一是內訓體系構建與內部資源開發，圍繞經驗萃取、課程研發與激勵體系三大核心，組織開展經驗萃取實戰營，沉澱高質量內部課程資源，培育內訓師隊伍，逐步構建可持續的內部人才培養生態。二是搭建跨部門、跨條線的開放式學習平台，啟動每週一課協同賦能計劃，推動管理經驗交流、業務知識共享與專業能力傳承，促進組織知識資產沉澱與人才協同融合。三是內外聯動提升全員綜合素養，聚焦重點業務領域，通過內外結合模式開展資產配置、公募REITs創新等十余項專題培訓，助力核心骨幹提升專業能力、拓展行業視野；面向全員組織涵蓋職場效能、合規風控、業務知識等五十餘主題的通用類培訓，採用線上線下融合方式，有效提升員工基礎職業素養與綜合能力。

(四) 員工性別多元化

公司重視員工性別多元化，截至報告期末，公司男性員工與女性員工（包括高級管理人員）的比例分別為55.37%及44.63%，公司員工（包括高級管理人員）的性別已達到多元化，公司將繼續實施支持員工性別多元化的措施。



第八節 企業管治報告

本公司已採納多項政策，以確保遵守《上市規則》附錄C1所載之《企業管治守則》的生效守則條文。

一. 公司治理概況

作為A+H兩地上市的公司，公司嚴格遵守上市地的法律、法規及規範性文件，依法合規運作，始終致力於維護和提升公司良好的社會形象。公司秉承「合規、穩健、誠信、創新」的經營理念和「打造客戶信賴、科技創新、產業驅動、具有國際影響力和核心競爭力的一流現代投資銀行」的企業願景，更好的服務實體經濟，服務社會財富管理，積極履行企業社會責任，將文化建設寫入《公司章程》，融入公司治理，保障投資者的合法權益，謀求股東長期利益的最大化。公司根據《公司法》《證券法》等法律法規以及監管規定，建立了股東會、董事會和管理層之間分權制衡、各司其職的公司治理結構，確保了公司的規範運作。報告期內，公司根據《公司法》《上市公司章程指引》及《關於新〈公司法〉配套制度規則實施相關過渡期安排》的要求，並結合公司實際情況，取消監事會，由公司董事會審計委員會承接法律法規規定的監事會職權。公司嚴格按照公司治理制度的各項要求，確保股東會、董事會的召集、召開及表決程序合法合規；確保及時、公平地披露信息，並保證所披露信息的真實、準確、完整；重視維護投資者權益，力圖提供全面、有效的投資者關係服務。此外，公司嚴格遵守香港聯交所《企業管治守則》，並達到了《企業管治守則》第二部分中所列明的絕大多數守則條文及建議最佳常規條文的要求。

二. 董事會

董事會組成

截至報告期末，本公司第六屆董事會包括九位董事，其中一位執行董事（葛小波先生（總裁）），四位非執行董事（顧偉先生（董事長）、周衛平先生、吳衛華先生、楊振興先生），一位職工董事（陳興君先生），三位獨立非執行董事（高偉先生、郭春明先生及徐慧敏女士）。

所有董事具有在相同行業或與本公司之業務管理有關之技能、經驗及專長。

（一） 董事長及總裁

根據《企業管治守則》第二部分守則條文第C.2.1條，董事長及總裁的職務須予分開，不應由同一人擔任。報告期內，葛小波先生曾同時擔任公司董事長及總裁職務，提高了公司發展戰略的執行，並促進董事會和高級管理層之間的溝通，儘管有偏離《企業管治守則》第二部分守則條文第C.2.1條的情況出現，在董事會（由一名執行董事、五名非執行董事及三名獨立非執行董事組成）的監督下，董事會具備適當之權力制衡架構，可提供足夠制約以保障本公司及股東的利益。2025年8月8日，葛小波先生因工作調整原因，提請辭去公司董事長、董事會風險控制委員會主任委員、董事會戰略與ESG委員會主任委員等職務，仍繼續擔任公司執行董事、總裁、董事會風險控制委員會委員、董事會戰略與ESG委員會委員等職務。同日，本公司召開第五屆董事會第二十七次會議，審議通過《關於選舉公司董事長的議案》，選舉顧偉先生擔任公司董事長。截至報告期末，本公司董事長為顧偉先生，總裁為葛小波先生，符合《企業管治守則》第二部分守則條文第C.2.1條的規定。



第八節 企業管治報告

(二) 獨立非執行董事獨立性確認

公司確認根據《上市規則》第3.13條收到每名獨立非執行董事就其獨立性而作出的年度確認函，公司確認各獨立非執行董事的身份獨立於公司。

(三) 董事會成員間的關係

本公司董事和高級管理人員彼此之間無任何關係(包括財務、業務、家族或其他重大／相關關係)。

(四) 董事會的角色及責任

董事會以股東利益為出發點，負責透過制定策略決策及監督本公司的財務及管理層表現，指導及監督本公司之業務營運以領導、監控及促進本公司的成功。



(五) 董事會及管理層各自職責

董事會和管理層的權力和職責已明確界定，以確保為良好的公司管治和內部控制提供充分的平衡和制約機制。董事會主要負責召集股東會，並向股東會報告工作；執行股東會的決議；決定公司的經營計劃和投資方案；審議公司的年度報告；制訂公司的利潤分配方案和彌補虧損方案；制訂公司增加或者減少註冊資本、發行債券或其他證券及上市方案；制訂公司重大收購、回購本公司股票方案；制定合併、分立、變更公司形式和解散方案；在股東會授權範圍內，決定公司發行債券、對外投資、收購出售資產、資產抵押、委託理財、關聯交易、對外捐贈等事項；決定公司內部管理機構和分支機構的設置；根據董事長的提名，決定聘任或者解聘公司經理、董事會秘書、合規總監、首席風險官，並決定其報酬事項和獎懲事項；根據經理的提名，決定聘任或者解聘公司副經理、財務負責人、首席信息官以及其他經董事會聘任行使經營管理職責或實際履行上述職務的人員等高級管理人員，並決定其報酬事項和獎懲事項；制訂公司獨立董事的津貼標準預案，制定公司的基本管理制度等。

管理層主要負責組織實施公司的生產經營管理工作，組織實施董事會決議，並向董事會報告工作；組織實施公司年度經營計劃和投資方案；制定公司的具體規章；擬定公司職工的工資、福利、獎懲，決定公司職工的聘用和解聘等。

本公司已制定內部政策（包括但不限於《公司章程》《董事會議事規則》及各董事委員會議事規則）以確保董事會可獲得獨立的觀點和意見，這些政策涵蓋了本公司就董事（包括獨立非執行董事）的選任程序及選任標準、有關聯關係的董事就董事會相關議案的回避表決機制、獨立董事獨立聘請外部審計機構、諮詢機構的特別職權等。董事會通過審視上述機制的實施，認為上述機制能夠有效地確保董事會獲得獨立的觀點和意見。

第八節 企業管治報告

(六) 報告期內公司董事履職情況

1. 董事出席會議情況

本年度董事出席會議的情況載列如下：

董事姓名	董事會	董事會 出席率	審計 委員會	任期內出席會議／舉行會議				股東會 出席率
				薪酬及 提名 委員會	風險控制 委員會	戰略與 ESG 委員會	股東會	
顧偉	11/11	100%	不適用	6/6	4/4	2/2	3/3	100%
葛小波	12/12	100%	不適用	不適用	4/4	2/2	4/4	100%
周衛平	12/12	100%	不適用	不適用	4/4	2/2	4/4	100%
吳衛華	12/12	100%	不適用	不適用	不適用	2/2	4/4	100%
楊振興	11/11	100%	不適用	不適用	不適用	不適用	3/3	100%
陳興君	2/2	100%	不適用	不適用	1/1	不適用	0/0	-
高偉	12/12	100%	6/6	8/8	不適用	不適用	4/4	100%
郭春明	12/12	100%	6/6	7/7	4/4	不適用	4/4	100%
徐慧敏	5/5	100%	3/3	1/1	不適用	1/1	1/1	100%
華偉榮(離任)	1/1	100%	不適用	2/2	0/0	0/0	1/1	100%
李梭(離任)	1/1	100%	不適用	不適用	不適用	不適用	1/1	100%
劉海林(離任)	10/10	100%	不適用	不適用	3/3	不適用	4/4	100%
朱賀華(離任)	7/7	100%	3/3	不適用	不適用	1/1	3/3	100%

- 註：
- 顧偉先生自2025年8月8日起擔任風險控制委員會主任委員及戰略與ESG委員會主任委員，葛小波先生不再擔任風險控制委員會主任委員及戰略與ESG委員會主任委員。
 - 高偉先生擔任薪酬及提名委員會主任委員。
 - 郭春明先生擔任審計委員會主任委員。

2. 董事投票表決情況

董事同意報告期內全部所參加表決的董事會議案以及委員會議案，無反對票，無棄權票。



3. 董事履職情況

報告期內，公司獨立非執行董事能夠遵守法律、法規及公司章程的有關規定，有足夠的時間和精力履行職責；獨立非執行董事參與公司決策作出獨立判斷時，不受公司主要股東和其他與公司存在利害關係的單位、個人的影響；盡力維護了公司中小股東的利益，行使獨立非執行董事的職權。

報告期內，獨立非執行董事未對公司有關事項提出異議。

經過檢視(a)各董事就其投入時間發出的年度確認；(b)各董事的董事職務及主要任命；及(c)各董事於董事會會議及各董事委員會會議以及股東會的出席率後，董事會認為，於本年度內，全體董事均已付出足夠時間履行其職責。

(七) 董事投保情況

本公司已就其董事可能會面對的法律訴訟作出適當的投保安排。

(八) 董事培訓情況

董事確認，已遵守有關董事培訓之《企業管治守則》第二部分之守則條文第C.1.4條。截至本報告披露日，顧偉先生、葛小波先生、周衛平先生、吳衛華先生、楊振興先生、陳興君先生、高偉先生、郭春明先生、徐慧敏女士均參加了上市公司合規運作輔導培訓。

顧偉先生、楊振興先生、徐慧敏女士及陳興君先生分別確認已於2025年2月6日、2025年1月27日、2025年8月21日及2025年12月12日取得《上市規則》第3.09D所述的法律意見，並明白其作為本公司董事的責任。



第八節 企業管治報告

(九) 董事會會議及程序

報告期內，董事會共召開12次董事會會議。董事會定期會議由董事長召集，於會議召開10個工作日以前書面通知全體董事。董事會定期會議不包括以傳閱書面決議方式取得董事會批准。

董事可以在會前向董事會辦公室、會議召集人、總裁和其他高級管理人員、各委員會、會計師事務所和律師事務所等有關人員和機構了解決策所需要的信息，也可以在會議進行中向主持人建議請上述人員和機構代表解釋有關情況，費用由公司支付。

召開董事會定期會議，董事會秘書（或由其責成董事會辦公室）負責安排徵集會議所議事項的草案，各有關提案提出人在會議召開前14日遞交提案及其有關說明材料。董事會秘書對有關資料整理後，列明董事會會議時間、地點和議程，提呈董事長。在發出召開董事會定期會議的通知前，董事會辦公室應當充分徵求各董事的意見，初步形成會議提案後交董事長擬定。董事長在擬定提案前，應當視需要徵求總裁和其他高級管理人員的意見。

董事會召開臨時董事會會議的，應當於會議召開日5日以前以書面通知全體董事。情況緊急，需要盡快召開董事會臨時會議的，可以隨時通過電話或者其他口頭方式發出會議通知，但召集人應當在會議上作出說明。

董事與董事會會議決議事項所涉及的法人和自然人有關聯關係的，不得對該項決議行使表決權，也不得代理其他董事行使表決權。該董事會會議由過半數的無關聯關係董事出席即可舉行，董事會會議所作決議須經無關聯關係董事過半數通過。

董事會秘書應當安排董事會辦公室工作人員對董事會會議做好記錄。出席會議的董事有權要求在記錄上對其在會議上的發言做出說明性記載。董事會會議記錄作為公司檔案由董事會秘書依法保存。如果任何董事發出合理通知，董事會秘書應公開有關會議記錄供其在任何合理時段查閱。



三. 董事委員會

就企業管治而言，公司制定的企業管治政策中明確董事會負責制定及檢討本公司的企業管治政策及常規；檢討及監察本公司的董事及高級管理人員的培訓及持續專業發展；檢討及監察本公司在遵守法律及監管規定方面的政策及常規；制定、檢討及監察本公司的僱員及董事的操守準則及合規手冊；及檢討本公司遵守《上市規則》附錄C1所載的《企業管治守則》的情況及在企業管治報告內的披露。

為協助董事會履行其職責及促進有效管理，董事會若干職能已由董事會委派予審計委員會、薪酬及提名委員會、戰略與ESG委員會及風險控制委員會。

所有董事委員會的清晰書面職權範圍已提供予此等委員會之各自成員。董事委員會詳情載列如下：

(一) 審計委員會

審計委員會由三名非執行董事組成，分別為獨立非執行董事郭春明先生（主席）、獨立非執行董事高偉先生及獨立非執行董事徐慧敏女士。

審計委員會的具體書面職權範圍可於聯交所及本公司網站查閱。審計委員會的主要職責為：

1. 就外聘審計機構的聘用、續聘及更換等向董事會提供建議，並就外聘審計機構的服務費用及聘用條款向董事會提供建議；
2. 評估及監察外聘審計機構的獨立客觀性、專業性及審計程序的有效性，並於審計工作開始前先與外聘審計機構討論審計性質及範疇及有關申報責任；
3. 發展落實外聘審計機構對公司提出的非審計服務的政策。審計委員會應就任何須採取行動或改善的事項向董事會報告並就可採取的步驟提出建議；



第八節 企業管治報告

4. 審核公司的財務信息及其披露。監察公司的財務報表以及年度報告及帳目、半年度報告及季度報告的完整性，並審閱報表及報告所載有關財務申報的重大意見；
5. 審核關連交易的公平性及對其作出符合上市規則及會計準則的披露；
6. 監督和評估財務監控、內部監控制度的成效；
7. 與管理層討論內部監控系統，確保管理層已履行職責建立有效的內部監控系統；
8. 行使《公司法》規定的監事會的職權；及
9. 《審計委員會議事規則》中規定的其他職責。

報告期內，審計委員會共召開6次會議。審計委員會主要就公司財務報告、聘用審計機構、審批關連交易、監察內部監控、修改委員會議事規則等方面進行了討論，並向董事會提出了建議，確保了財務匯報披露的完整性、透明性及一致性。審計委員會同時履行了審閱2025年度業績的職責以及履行了《企業管治守則》所列的其他責任。此外，公司根據《公司法》《上市公司章程指引》及《關於新〈公司法〉配套制度規則實施相關過渡期安排》的要求，並結合公司實際情況，取消監事會，由公司董事會審計委員會承接法律法規規定的監事會職權。

(二) 薪酬及提名委員會

薪酬及提名委員會由三名成員組成，其分別為獨立非執行董事高偉先生（主席）、非執行董事顧偉先生及獨立非執行董事徐慧敏女士。

薪酬及提名委員會的具體書面職權範圍可於聯交所及本公司網站查閱。薪酬及提名委員會的主要職責為：

1. 就其他執行董事的薪酬建議諮詢主席及／或行政總裁；



2. 制定並執行績效評價體系、薪酬政策及獎懲激勵措施。就董事及高級管理人員的全體薪酬政策及架構，及就設立正規而具透明度的程序制訂薪酬政策，向董事會提出建議；
3. 制定董事、高級管理人員的考核標準，審查公司董事及高級管理人員的履職情況，對其進行年度績效考核；並按照董事會通過的公司目標，審議管理層的薪酬建議；
4. 向董事會建議個別執行董事及高級管理人員的薪酬待遇。此應包括非金錢利益、退休金權利及賠償金額（包括喪失或終止職務或委任的賠償）；
5. 審閱及／或批准香港上市規則第十七章所述有關股份計劃的事宜；
6. 至少每年檢討董事會的架構、人數及組成（包括技能、知識及經驗方面），並就任何為配合本公司的策略而擬對董事會作出的變動提出建議；
7. 擬定董事、高級管理人員的選擇標準和程序並向董事會提出建議；
8. 推薦董事、高級管理人員人選，對擬任人選的任職資格進行審查，並形成明確的審查意見；
9. 評核本公司獨立非執行董事的獨立性；
10. 就董事委任或重新委任以及董事（尤其是主席及行政總裁）繼任計劃向董事會提出建議；及
11. 《薪酬及提名委員會議事規則》中規定的其他職責。

報告期內，薪酬及提名委員會共召開8次會議。薪酬及提名委員會主要就高管績效考核方案、考核報告、修訂委員會議事規則及委任董事及高級管理人員等事項進行了討論，並向董事會提出了建議。本公司董事會多元化政策可參見本節第十三段相關內容。



第八節 企業管治報告

(三) 戰略與ESG委員會

戰略與ESG委員會由五名成員組成，其分別為非執行董事顧偉先生（主席）、執行董事葛小波先生、非執行董事周衛平先生、非執行董事吳衛華先生及獨立非執行董事徐慧敏女士。

戰略與ESG委員會的具體書面職權範圍可於聯交所及本公司網站查閱。戰略與ESG委員會的主要職責為：

1. 了解並掌握公司基本經營情況；
2. 研究並把握國內外行業動態及國家相關政策；
3. 對公司戰略發展規劃進行研究及審議並向董事會提出建議；
4. 對公司重大資本運作、重大投融資、重大改革等重大決策提供諮詢建議
5. 對公司ESG治理進行研究並提供決策諮詢建議，包括ESG治理願景、目標、政策、ESG風險及重大事宜等；及
6. 《戰略與ESG委員會議事規則》中規定的其他職責。

報告期內，戰略與ESG委員會共召開2次會議。戰略與ESG委員會主要就公司資本配置、ESG治理及修改議事規則等方面進行了討論，並向董事會提出了建議。



(四) 風險控制委員會

風險控制委員會由五名成員組成，其分別為非執行董事顧偉先生（主席）、執行董事葛小波先生、非執行董事周衛平先生、獨立非執行董事郭春明先生及職工董事陳興君先生。

風險控制委員會的具體書面職權範圍可於聯交所及本公司網站查閱。風險控制委員會的主要職責為：

1. 對合規管理和風險管理的總體目標、基本政策進行審議並提出意見；
2. 對合規管理和風險管理的機構設置及其職責進行審議並提出意見；
3. 對需董事會審議的重大決策的風險和重大風險的解決方案進行評估並提出意見；
4. 對需董事會審議的定期合規報告和風險評估報告進行審議並提出意見；及
5. 監督管理層對風險管理系統的設計、實施及監察，與管理層討論風險管理系統，確保管理層已履行職責建立及維持有效的系統，並確保最少每年審核一次公司（包括公司的子公司）風險管理系統的有效性、評估公司風險狀況、風險控制能力以及風險管理資源配備情況；
6. 主動或應董事會的委派，就有關風險管理事宜的重要調查結果及管理層對調查結果的回應進行研究；
7. 《風險控制委員會議事規則》中規定的其他職責。

報告期內，風險控制委員會共召開4次會議。風險控制委員會主要就檢討有關法律及監管規定方面的政策及常規、修訂委員會議事規則等事宜進行了討論，並向董事會提出了建議。風險控制委員會同時履行了檢討風險管理、修訂風險偏好、完善內部監控系統及內部審核功能的職責。



第八節 企業管治報告

四. 董事、監事及有關僱員的證券交易

本公司已採納《上市規則》附錄C3所載的《標準守則》作為有關董事、監事及有關僱員的證券交易的行為守則。經向董事、監事及有關僱員作出特定查詢後，全體確認截至報告期末一直遵守《標準守則》所載的規定交易準則。

五. 高級管理人員薪酬

關於報告期內公司按薪酬等級對高級管理人員酬金詳情的披露，請見本報告第七節「一、現任及報告期內離任董事和高級管理人員持股變動及薪酬情況」。

六. 風險管理及內部監控

董事會知悉其負責維持及審閱本公司風險管理及內部監控系統的效能。本公司推行風險管理及內部監控系統以盡可能減低本公司所面臨的風險及用作日常業務營運的管理工具。該等系統旨在管理而非消除未能達成業務目標的風險，而且只能就不會有重大的失實陳述或損失作出合理而非絕對的保證。同時，本公司的審計委員會及風險控制委員會負責公司的內部審核。

風險管理及內部監控系統主要由管理層負責設計、實施及維護，以保護股東投資及本公司資產。管理層嚴密監控業務活動並每月將經營的財務業績與預算／預測進行對比檢討。本公司已建立適當的監控程序，以全面、準確和及時記錄會計及管理數據，並至少每年進行檢討及審核，確保綜合財務報表的編制符合一般公認會計原則、本公司的會計政策及適用的法律及法規。



報告期內，管理層對本公司的風險管理及內部監控系統的成效進行檢討，以識別需要改善的領域。檢討的方式包括會見相關管理層及員工，審閱有關風險管理及內部監控系統文件，並評估任何風險管理及內部控制設計方面不足之處。有關檢討涵蓋本公司業務的主要經營領域，包括公司經紀及財富管理業務、資產管理業務、信用交易業務、證券投資業務等經營領域。妥善的風險管理，包括信用風險、市場風險、流動性風險、操作風險、聲譽風險及合規風險，對本公司的業務而言亦屬重要。本公司已就該等領域推行政策及程序，並將會不時持續修訂有關政策及程序。監督內部監控系統及風險管理主要由合規法務部、風險管理部、稽核審計部等部門負責。

本公司已建立反舞弊管理相關制度，明確舞弊的概念及形式，責任機構及常設機構、責任歸屬、舞弊預防及控制，列示了舉報專線電話以及舉報郵箱，舞弊舉報、調查、報告流程、補救措施及處罰等關鍵信息。反舞弊工作主要由稽核審計部、合規法務部、黨委辦公室等部門聯合負責。

本公司已建立信息披露管理相關制度，明確信息披露的基本原則、內容、披露事務的管理程序、保密措施等。制度同時明確發佈內幕消息的流程，把可能需要披露的消息製作成書面文件，供相關責任人員審核其真實性、準確性和完整性，待確認後盡快提交董事會秘書及公司秘書做進一步審核。過程中確保消息絕對保密。如無法保持所需的機密性，或消息已經外洩，則及時公開披露。本公司已委任董事會秘書及公司秘書負責公司信息披露事務，董事會辦公室是公司信息披露事務的具體執行機構。

本公司已建立關聯交易管理相關制度，明確對《上市規則》項下關連人士的界定，並對關聯交易的定義及類別進行了說明。規範了關聯交易的審核機構、申報程序、審計監督、法律責任及處罰規定。本公司董事會秘書將負責管理關聯人士信息檔案和關連交易的信息收集、披露、申報和提交批准，公司秘書協助董事會秘書或根據董事會秘書的授權從事相關事務，董事會辦公室是具體執行機構。

本公司已建立對外投資相關制度，明確對外投資決策權限、日常管理、轉讓與回收、重大事項報告及信息披露等。同時，本公司相關審核部門將依據職責對投資項目進行監督、糾正以及提請項目投資審批機關討論處理。



第八節 企業管治報告

本公司已建立對外擔保相關制度，明確對對外擔保對象的審查、審批程序、管理、信息披露、責任人責任等。同時，參與公司對外擔保事宜的任何部門和責任人，均有責任及時將對外擔保情況向董事會秘書報告，並提供信息披露所需的文件資料。

董事會及審計委員會已就本公司風險管理及內部監控系統的成效進行檢討。檢討涵蓋所有重要監控，包括財務、營運及合規監控、風險管理職能、本公司會計與財務匯報職能方面的資源、員工資歷及經驗，以及員工培訓課程及有關預算是否充足。董事會認為，本公司風險管理及內部監控系統有效而充足。

七. 與股東的溝通

股東會是公司的最高權力機構，股東通過股東會行使權力。公司制定了《股東會議事規則》確保股東會召集、召開的合規性，公司在公司章程中明確規定了股東所享有的權利，確保股東尤其是中小股東的知情權，對所有股東均平等對待。

公司有專人負責與股東的溝通聯絡，對於股東的意見、建議，公司高度重視，對於股東的合理要求，公司盡量及時滿足。公司在網站www.gllms.com.cn中建立了「投資者關係」欄目，刊登公司的公告、財務數據等信息。股東也可直接致電公司查詢相關信息，公司會及時以適當方式處理上述查詢。

公司歡迎所有股東出席股東會，並在允許的範圍內為股東出席會議提供便利。公司董事和高級管理人員會列席股東會，根據《企業管治守則》第二部分第F.1.3條守則條文，董事長、審計委員會、薪酬及提名委員會及其他董事委員會主席應出席年度股東會並在會上回答提問，公司管理層應確保外聘審計師出席年度股東會，回答股東所提出的相關問題。

經實施及檢討上述措施後，本公司認為現有股東溝通政策屬充足及有效。



八. 股東權利

公司嚴格按照《公司章程》《股東會議事規則》等相關規定召集、召開股東會，確保所有股東，特別是中小股東享有平等的地位，充分行使股東權利。公司全體董事、高級管理人員均按《公司章程》的規定出席公司股東會，回答股東的問題。

召開股東會及在股東會上提出提案的程序

股東可以根據《公司章程》第8.08條「單獨或者合計持有公司10%以上股份的股東有權向董事會請求召開臨時股東會，並應當以書面形式向董事會提出。董事會應當根據法律、行政法規和本章程的規定，在收到請求後10日內提出同意或不同意召開臨時股東會的書面反饋意見。董事會同意召開臨時股東會的，應當在作出董事會決議後的5日內發出召開股東會的通知，通知中對原請求的變更，應當徵得相關股東的同意。董事會不同意召開臨時股東會，或者在收到請求後10日內未作出反饋的，單獨或者合計持有公司10%以上股份的股東有權向審計委員會提議召開臨時股東會，並應當以書面形式向審計委員會提出請求。審計委員會同意召開臨時股東會的，應在收到請求5日內發出召開股東會的通知，通知中對原提案的變更，應當徵得相關股東的同意。審計委員會未在規定期限內發出股東會通知的，視為審計委員會不召集和主持股東會，連續90日以上單獨或者合計持有公司10%以上股份的股東可以自行召集和主持。」及第8.20條「公司召開股東會，董事會、審計委員會以及單獨或者合計持有公司1%以上股份的股東，有權向公司提出提案，公司應當將提案中屬於股東會職責範圍內的事項，列入該次會議的議程。單獨或者合計持有公司1%以上股份的股東，可以在股東會召開10日前提出臨時提案並書面提交召集人。召集人應當在收到提案後2日內發出股東會補充通知，公告臨時提案的內容，並將該臨時提案提交股東會審議。但臨時提案違反法律、行政法規或者《公司章程》的規定，或者不屬於股東會職權範圍的除外。除前款規定的情形外，召集人在發出股東會通知公告後，不得修改股東會通知中已列明的提案或增加新的提案。」列明的程序召開臨時股東會或類別股東會，並在股東會上提出議案。股東可以親自出席股東會，也可以委託代理人代為出席和表決。會議記錄連同出席股東的簽名簿及代理出席的委託書，應當在公司住所保存。股東可以在公司辦公時間免費查閱會議記錄複印件。《公司章程》已公佈在公司和聯交所網站。本公司鼓勵股東出席股東會，並通過以下方式作出建議：於股東會向董事會及該等董事會委員會就有關營運及管治事宜直接提問，或將有關建議以以下形式呈交公司秘書：(i)書面形式送交本公司的國內辦公地址：中國江蘇省無錫市金融一街8號；郵編：214000，或(ii)電郵至ir@glms.com.cn。



第八節 企業管治報告

九. 公司章程修訂

報告期內，公司章程共修訂三次，分別於2025年2月6日、2025年6月10日及2025年12月15日舉行的股東會上批准通過。有關修訂內容請詳見公司於2025年1月17日、2025年5月15日及2025年11月21日刊登在公司和聯交所披露易網站的通函。

十. 企業文化建設

公司緊緊圍繞「合規、誠信、專業、穩健」行業文化理念，在文化建設領導小組領導下持續推進落實《進一步鞏固推進文化建設的行動綱要》，修訂完善《企業文化建設管理制度》《聲譽風險應急管理實施細則》《新媒體管理辦法》等，發佈文化建設年報，加強文化建設專項考核和先進表彰，通過持續完善落實各項文化建設組織機制，進一步鞏固推進文化建設，提升公司文化軟實力和競爭力。

報告期內，公司聚焦整合發展，推動文化建設工作縱深推進，重點提煉共同價值觀，推動優勢基因深度融合，塑造符合未來發展戰略的新文化標籤，以文化融合推動凝心聚力、機制創新、業務協同，推動文化建設質效持續提升，為公司高質量發展提供思想保證、價值引領、精神動力。

十一. 投資者關係

公司重視投資者關係工作的開展，通過多渠道、多平台、多方式搭建與投資者的溝通橋樑，促進公司與投資者之間的良好互動。為確保真實、有效、及時地與投資者溝通公司信息，在公司官網設立投資者關係板塊，並披露投資者關係服務熱線及郵箱，通過投資者熱線、上證e互動、業績說明會、股東會等多種渠道，不斷強化與投資者的溝通交流，積極傳遞公司經營戰略、管理舉措和成效，及時回應投資者關切，平等對待全體投資者，確保所有股東能夠充分行使自己的權利。



報告期內，公司嚴格遵守法律法規和監管規定，真實、準確、完整、及時地進行信息披露，確保投資者及時瞭解公司重大事項，最大程度保護投資者的利益。

十二. 公司秘書

本公司董事會秘書王捷先生負責就企業管治事宜向董事會提出建議，並確保遵循董事會的政策及程序、適用法律、規則及法規。為維持良好的企業管治並確保符合《上市規則》及適用香港法律，本公司公司秘書協助王捷先生履行其作為本公司董事會秘書的職責。報告期內，惠宇女士、張瀟女士為聯席公司秘書，2025年12月30日，張瀟女士辭任本公司聯席公司秘書，由惠宇女士獨立擔任公司秘書。根據《上市規則》第3.29條要求，2025年度，彼等均已參加了不少於十五小時的相關專業培訓。

十三. 董事會成員多元化政策

本公司已根據《企業管治守則》條文採納董事會成員多元化政策。公司董事會成員多元化政策概要如下：本公司認同董事會成員多元化對企業管治及董事會行之有效的重要性。公司建立董事會成員多元化政策旨在列載基本原則，以確保本公司董事會的成員在技能、經驗以及視角的多元化方面達到適當的平衡，從而提升董事會的有效運作並保持高標準的企業管治水平。董事會成員的提名與委任將繼續以用人唯才為原則，以日常的業務需求為基準，並考慮董事會成員多元化的裨益。甄選候選人將以一系列多元化範疇為基準，並參考本公司的業務模式和特定需求，包括但不限於性別、種族、語言、文化背景、教育背景、行業經驗和專業經驗。本公司通過薪酬及提名委員會就董事委任或重新委任以及董事繼任計劃向董事會提出建議，並經董事會和股東會先後審議通過後生效。

就實施董事會成員多元化政策而言，以下可計量目標已被採納：1)應確保不限性別、年齡、文化背景、教育背景地選任董事，董事會了解性別多元化的特殊重要性，努力提高董事會的性別多元化；2)董事候選人應具備多元化的行業經驗；3)具備不同領域的技能、知識和專業經驗。截至報告期末，該等可計量目標已獲達成。



第八節 企業管治報告

截至報告期末，本公司董事會構成情況如下：

指標名稱	單位	2025
按年齡分：		
50歲及以下	人	4
51-55歲	人	2
56-60歲	人	3
按性別分：		
男性	人	8
女性	人	1
按董事類別分：		
執行董事	人	1
非執行董事	人	4
職工董事	人	1
獨立非執行董事	人	3

董事成員擁有經濟學、工商管理 and 法學等多元化專業背景，以及法律合規、財務審計等從業經驗。

十四. 董事就財務報表所承擔的責任

以下所載的董事對財務報表的責任聲明，應與本報告中獨立審計師報告的「核數師就審計綜合財務報表承擔的責任」一併閱讀。兩者的責任聲明應當分別獨立理解。

公司全體董事確認其對每一財政年度編製能真實反映公司經營成果的財務報表負有責任。就董事所知，並無需要報告的可能對公司的持續經營產生重大不利影響的事件或情況。

十五. 審計委員會

本公司董事會審計委員會已審閱本公司及本集團2025年度的年度業績，及按國際財務報告準則編製的2025年度經審計綜合財務報表。



十六. 核數師之獨立性及酬金

審計委員會獲授權根據適用準則審閱及監督核數師的獨立性，以確保審計過程中財務報表的客觀性及有效性。審計委員會認為，本公司的核數師信永中和（香港）會計師事務所有限公司屬獨立人士，並向董事會作出推薦建議。

於報告期內，信永中和（香港）會計師事務所有限公司曾向本公司提供服務，本公司已付／應付予彼之酬金載列如下：

所提供服務	已付／應付費用 (人民幣萬元)
核數服務	29
非核數服務	-
審閱中期財務報告	16

十七. 其他事項

(一) 內部控制

1. 內部控制責任聲明

按照企業內部控制規範體系的規定，建立健全和有效實施內部控制，評價其有效性，並如實披露內部控制評價報告是公司董事會的責任。公司董事會及董事、高級管理人員保證內部控制報告內容不存在任何虛假記載、誤導性陳述或重大遺漏，並對報告內容的真實性、準確性和完整性承擔個別及連帶法律責任。



第八節 企業管治報告

2. 建立內部控制的依據以及內部控制制度建設情況

公司注重內部規章制度和管理體制的建設，按照《公司法》《證券法》《企業內部控制基本規範》及其配套指引以及中國證監會有關內部控制監管要求，建立健全公司內部控制制度，並將內部控制建設始終貫穿於公司的經營發展之中，在業務開展過程中堅持制度流程先行的原則，不斷完善內部控制制度，規範制度執行，強化監督檢查，促進公司持續健康發展。

公司建立了涵蓋環境控制、業務控制、資金管理和會計控制、信息系統控制、人力資源與薪酬管理、合規管理與風險控制等方面的內控制度。公司建立的內部控制包括事前防範、事中監控和事後檢查等機制，形成了部門內部崗位之間、部門之間的互相制衡及合規法務、風險管理、稽核審計部門獨立監督的全方位、系統性的內部控制體系。

3. 內部控制審計報告的相關情況說明

公司聘請的信永中和會計師事務所(特殊普通合夥)已就公司財務報告內部控制的有效性發表審計意見，出具了《國聯民生證券股份有限公司2025年度內部控制審計報告》，認為公司於2025年12月31日按照《企業內部控制基本規範》和相關規定在所有重大方面保持了有效的財務報告內部控制。公司在披露本報告的同時披露《國聯民生證券股份有限公司2025年度內部控制評價報告》及《國聯民生證券股份有限公司2025年度內部控制審計報告》，其不存在意見不一致的情形。



(二) 合規管理體系建設及合規檢查情況

1. 合規管理體系建設情況

公司建立了在董事會領導下，由合規總監、合規法務部和部門、分支機構合規管理人員四個層級組成的合規管理架構體系。

公司董事會、高級管理人員重視公司經營的合規性，承擔有效管理公司合規風險的責任，積極踐行並推廣合規文化，促進公司合規經營。

以合規總監為核心的合規管理體系在公司組織體系中具有獨立地位，能夠獨立履行合規管理職能，不受業務部門、經營管理層等外部干擾。



第八節 企業管治報告

合規總監是公司的合規負責人，直接向董事會負責，對公司及其工作人員的經營管理和執業行為的合規性進行審查、監督和檢查。公司設立合規法務部，在董事會領導下，向合規總監負責，協助開展公司合規管理具體工作。合規法務部主要工作職責包括擬定公司合規管理基本制度及其他合規管理制度和合規管理政策等，並督導下屬各單位實施；對內部規章制度、重大決策、新產品和新業務方案等提供合規審核意見，並按規定對向外部提交的申請材料或報告進行合規審查；開展對各業務經營管理部門的合規檢查，對工作人員證券投資行為等進行監測；指導和督促公司有關部門處理涉及公司和工作人員違法違規行為的投訴和舉報；組織落實信息隔離牆、關聯交易及利益衝突管理、反洗錢、異常交易管理等專項合規管理工作機制，監測內幕交易、市場操控等不當行為；監督落實維護客戶權益、公平交易、維護市場秩序、防範違法違規證券活動等相關措施；協助构建涵蓋公司下屬各單位的合規管理組織體系，按照規定落實公司下屬各單位及相關人員的合規考核，組織實施合規管理人員的設置、管理、考核；為公司高級管理人員、下屬各單位提供合規諮詢，對重要事項的合規諮詢作出書面回覆；制定公司合規管理手冊，組織合規培訓，負責對各部門合規宣導培訓工作的落實情況進行督導，推進公司合規文化建設。

公司在總部部門、分支機構配置了相應的合規管理人員。各部門合規管理人員協助部門負責人，在合規法務部的指導監督下具體組織開展合規審查、合規檢查、合規培訓、投訴處置及監管配合等合規管理工作，承擔相應的管理責任。合規管理人員的人數、佔比及任職資格均符合監管部門要求。



公司將各層級子公司納入統一合規管理體系，實施統一的合規管理標準，保證合規文化的一致性。子公司根據中國證監會及中證協的規定成立合規管理部門或配備專職的合規管理人員。公司合規法務部負責開展對子公司合規管理工作的指導，對子公司基本合規管理制度及部分重大事項進行審查，明確子公司向公司報告的合規管理事項，形成以子公司合規管理人員定期報告及重大事項報告為基礎的信息溝通機制，保障信息傳遞的及時性、完整性，確保子公司合規管理工作符合要求。

此外，公司合規法務部和風險管理部、稽核審計部以及其他職能管理部門建立工作協調機制，包括法律法規跟蹤、監管政策動態通報、監控預警信息共享、風險處置協同機制、聯合檢查評價機制等。相關部門共同協作配合、各司其職，開展合規風險的防範工作。

2. 合規檢查情況

合規法務部根據監管要求及檢查計劃，組織對業務部門、分支機構、子公司的合規檢查。2025年度，合規法務部對研究所、資金運營部、國聯通寶等部門／子公司開展了合規檢查；對公司適當性管理工作、基金投顧業務等進行了專項檢查；對南京分公司、無錫分公司、深圳分公司、浙江分公司的下轄營業部開展了合規檢查；對蘇州分公司、上海分公司開展了反洗錢專項檢查。合規法務部針對檢查中發現的問題，提出整改意見或建議，要求被檢查部門積極整改反饋，落實後續跟蹤。

截至報告期末，公司合規管理有效運行，各項業務平穩有序發展。



第八節 企業管治報告

(三) 稽核審計部工作情況

2025年，公司稽核審計部緊密圍繞公司總體戰略要求，深化風險導向，緊跟監管動態，嚴守合規底線，聚焦關鍵領域，統籌推進各項審計工作，全面完成年度審計工作計劃，切實履行內部審計「第三道防線」監督保障職能。在此基礎上，進一步壓實審計整改主體責任，完善審計發現問題閉環管理機制，有效助力公司治理體系和治理能力現代化建設。報告期內，公司稽核審計部共進行各類審計報告99個，其中離任審計58個，強制離崗審計23個，專項檢查17個，高級管理人員任中審計1個。審計項目涵蓋了經紀業務、代銷金融產品業務、投資銀行業務、信用交易業務、信息技術管理、風險管理、合規管理、內部控制等方面。通過現場審計與非現場審計結合，客觀反映被審計對象執行國家法律法規、行業準則及公司制度的情況和經營管理狀況。針對檢查中發現的問題和不足，及時提出審計改進措施和建議，並着力督促審計整改事項的落實，促進和支持了公司各項業務的規範發展。



一、環境信息情況

公司深知在發展過程中應承擔的環境責任，遵循《中華人民共和國環境保護法》等法律法規開展生產經營活動，積極響應國家及行業綠色發展戰略，倡導低碳環保的運營方式，盡力降低經營活動對環境造成的負面影響。報告期內，公司未發生任何與環境保護相關的違規事件。

公司作為金融服務機構，公司行業性質不涉及工業廢水和廢氣的排放，產生的廢棄物主要為墨盒、電池等有害廢棄物、辦公垃圾如辦公過程中廢棄的紙張及裝修廢料。能源消耗主要來自於日常運營中消耗的電力及少量天然氣和自有公務車輛所使用的汽油。水資源消耗主要來自於辦公環節，其中市政自來水作為主要的來源。公司採取一系列節水措施，確保水資源的有效利用。報告期內，公司一如既往地將綠色辦公的理念全面融入運營管理的各個環節，通過無紙化辦公等方式，以實際行動踐行低碳運營。

具體內容詳見本公司與本報告同期在香港聯交所披露的《國聯民生證券股份有限公司2025年度可持續發展報告》。

二、社會責任工作情況

(一) 是否單獨披露社會責任報告、可持續發展報告或ESG報告

詳見本公司與本報告同期在香港聯交所披露的《國聯民生證券股份有限公司2025年度可持續發展報告》。



第九節 環境與社會責任

(二) 社會責任工作具體情況

對外捐贈、公益項目	數量／內容	情況說明
總投入(萬元)	32.89	
其中：資金(萬元)	32.89	參與「紅十字人道萬人捐」合計捐款27.57萬元；參與慈善「一日捐」合計捐款5.32萬元。
物資折款(萬元)	0	
惠及人數(人)	逾5,000人	

6月，公司積極參加無錫市紅十字會、市文明辦、市委市級機關工委等六部門聯合倡議開展的「紅十字人道萬人捐」，總計捐款27.57萬元，助力生命關愛、應急救護、救災救援、扶危濟困等方面工作，彙聚人道力量，譜寫博愛篇章。

9月，公司組織員工參加無錫市委宣傳部、市文明辦、市慈善總會等9部門聯合倡議開展的慈善「一日捐」活動，合計捐贈5.32萬元，助力保障和改善民生、促進共同富裕和社會文明等方面工作。



(三) 鞏固拓展脫貧攻堅成果、鄉村振興等工作具體情況

扶貧及鄉村振興項目	數量／內容	情況說明
總投入(萬元)	449.60	
其中：資金(萬元)	449.16	向結對幫扶的5個脫貧縣投入57.51萬元，協同東西部協作項目投入60萬元，用於開展包括智力幫扶、公益幫扶、文化幫扶、生態幫扶、金融幫扶等領域的公益幫扶行動；支出261.65萬元用於購買青海、陝西、新疆等對口幫扶地區的農產品，積極開展消費幫扶；出資10萬元助力市殘聯暖居工程項目；向「清華之友—國聯民生證券英才獎學金」撥款10萬元，用於支持綠色金融實踐、ESG理念等課題研究；向江蘇省金科數字與科技金融研究院捐贈50萬元，用於支持數字人民幣公益推廣。
物資折款(萬元)	0.44	向新疆阿合奇捐贈165台護眼燈，合計價值逾0.44萬元。
惠及人數(人)	逾10,000人	
幫扶形式(如產業扶貧、就業扶貧、教育扶貧等)		智力幫扶、消費幫扶、文化幫扶、生態幫扶、公益幫扶、金融幫扶



第九節 環境與社會責任

2025年，公司積極踐行鄉村振興國家戰略，響應協會「鞏固拓展結對幫扶成果，擔當推進鄉村振興新使命」倡議，接續鄉村振興。聚焦「一司一縣」主陣地、東西部協作項目和「證券行業促進鄉村振興公益行動」，在結對幫扶的5個縣以及新疆阿合奇、陝西延安、青海海東等地區開展智力、公益、文化、生態、消費、金融等系列幫扶行動。

（一） 接續「一司一縣」結對幫扶

1. 智力幫扶：支持安徽宿松青年創業協會開展「鄉村振興青春建功行動」，通過青聯思想匯、家鄉觀摩交流、「青創說」主題沙龍及長三角考察等活動，為青創注入發展動力；攜手江西鄱陽公益協會走進高家嶺鎮葡萄種植基地開展「送技術進大棚」培訓，助力當地村民產業技能提升；幫扶湖北巴東肢體殘疾人協會開展殘疾人技能培訓，拓寬殘友就業路。
2. 公益幫扶：協助安徽團宿松縣委啟動「國聯民生•青春助學」項目緩解困難學生就學壓力，開辦暑期公益託管班及「七彩假期」公益培訓班解決特殊困難家庭及青年職工家庭暑期「看護難」問題；助力四川平昌百花社區實施「愛老護幼」行動，精準服務「一老一小」，傳遞社會溫暖；支持貴州赫章田壩小學教育梯教室座椅安裝提升教學環境，改善鄉村學校基礎辦學條件；助力江西鄱陽東橋小學改造食堂用餐條件，優化學生就餐環境；助力湖北巴東慈善總會與婦聯開展「暖童心•伴成長」活動，豐富困境兒童精神生活。

第九節 環境與社會責任



3. 文化幫扶：助力安徽宿鬆開展青少年文南詞培訓活動，30余名青少年齊聚一堂，沉浸式感受國家級非遺文化的獨特魅力，為傳統戲曲傳承注入青春活力；支持四川平昌鋪垵社區文化空間打造，夯實基層文化陣地；協助貴州赫章水爐村建設鄉村文化廊道，豐富群眾文化生活；資助江西鄱陽非遺漁鼓文化傳承推廣。
4. 生態幫扶：助力四川平昌涼亭村生態整修，賦能鄉村綠色發展；支持貴州赫章中井村完成太陽能路燈安裝，改善鄉村夜間人居環境；推進湖北巴東「生態美村」建設，優化農村人居環境。
5. 金融幫扶：成功設立國聯一中和農信小額貸款1期資產支持專項計劃（鄉村振興）；助力脫貧縣企業安徽富印新材料在新三板掛牌上市，為脫貧縣企業高質量發展注入澎湃動能；助力陽城國投成功發行「2025年面向專業投資者非公開發行鄉村振興公司債券（第一期）」；助力桓台縣金豐產業發展投資集團成功發行「2025年面向專業投資者非公開發行鄉村振興公司債券（第一期）」；助力重慶萬州經濟技術開發集團成功發行「2025年面向專業投資者非公開發行公司債券」第三期、第四期；助力吉視傳媒成功發行「2025年面向專業投資者非公開發行鄉村振興公司債券（第一期）」；助力萊陽市五龍產業發展有限公司成功發行「2025年面向專業投資者非公開發行鄉村振興公司債券（第一期）」。上述項目是公司深入貫徹落實鄉村振興戰略、金融「五篇大文章」部署的重要金融實踐。



第九節 環境與社會責任

(二) 協同東西部協作項目

公司積極貫徹落實習近平總書記關於深化東西部協作和定點幫扶工作的重要指示精神，支出261.65萬元用於購買新疆阿合奇、陝西延安、青海海東等對口幫扶地區的農產品，以消費幫扶助力鞏固脫貧攻堅成果。

此外，公司在新疆阿合奇，攜手航亞科技等黨建共建單位，參加「大手牽小手，小手手拉手」與新疆阿合奇結對共建活動，以孩子們的心願卡和祝福視頻開啟童真心靈對話，向阿合奇縣學生們捐贈圖書和護眼燈，助力改善校園學習和生活環境，鞏固深化無錫市對口援疆共建成果；開展「老年健康設備援助項目」，為低收入老年群體配送血壓儀和制氧機並指導使用，築牢健康防線；向縣圖書館捐贈5000冊圖書，助力文化潤疆；助力實施阿合塔拉村道路沿線生態修復工程，改善人居環境。

在陝西延安，公司向延安市寶塔區高新學校捐贈筆記本電腦，補齊信息化教學短板；參與支持安塞腰鼓非遺傳承培訓。

在青海海東，公司聯合海東市第二人民醫院無錫援青醫療專家團隊發起困難家庭泌尿外科手術補助計劃；為青海高等職業技術學院職業規劃大賽提供專項輔導；支持市級合唱與秦腔團隊精品培訓，賦能文化發展。



(三) 助力鄉村振興公益行動

1. 服務鄉村振興：協助團宿松縣委舉辦青少年成長與自我探索系列講座，助力青少年樹立積極心態，提升自我認知。
2. 踐行新發展理念：進一步深化推進與清華大學社會實踐基地的校企合作項目，通過國聯民生證券公益慈善信託向「英才獎學金」撥款人民幣10萬元，用於支持綠色金融實踐、ESG理念及金融創新業務等領域的探索性研究與人才培養，更好踐行新發展理念和服務文化建設實踐；向江蘇省金科數字與科技金融研究院捐贈50萬元，用於支持數字人民幣公益推廣。
3. 開展慈善公益活動：出資10萬元支持無錫市匯愛助殘服務中心建設「給他一個溫馨的家」暖居工程項目，給殘疾人家庭制定環境改善計劃，逐步改善居家環境；動員公司全體幹部職工赴無錫市中心血站積極參與義務獻血，踐行初心使命，展現國企擔當。



獨立核數師報告



SHINEWING (HK) CPA Limited
17/F, Chubb Tower, Windsor House,
311 Gloucester Road,
Causeway Bay, Hong Kong

信永中和(香港)會計師事務所有限公司
香港銅鑼灣告士打道311號
皇室大廈安達人壽大樓17樓

致國聯民生證券股份有限公司全體股東

(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

審計意見

本核數師(以下簡稱「我們」)已審計列載於177至352頁的國聯民生證券股份有限公司(以下簡稱「貴公司」)及其子公司(以下統稱「貴集團」)的綜合財務報表,此財務報表包括於2025年12月31日的綜合財務狀況表與截至該日止年度的綜合損益表、綜合損益及其他全面收益表、綜合權益變動表和綜合現金流量表,以及綜合財務報表附註,包括重要會計政策概要。

我們認為,該等綜合財務報表已根據國際會計準則理事會頒佈的國際財務報告會計準則真實而中肯地反映了 貴集團於2025年12月31日的綜合財務狀況及截至該日止年度的綜合財務表現及綜合現金流量,並已遵照香港《公司條例》的披露要求妥為擬備。

意見的基礎

我們已根據國際審計準則進行審計。我們在該等準則下承擔的責任已在本報告「核數師就審計綜合財務報表承擔的責任」部分中作進一步闡述。根據適用於公眾利益實體綜合財務報表審計的國際會計師職業道德準則理事會頒佈的專業會計師道德守則(國際會計師職業道德準則理事會守則),以及與我們在香港對公眾利益實體綜合財務報表審計相關的道德要求,我們獨立於 貴集團,我們亦已履行專業會計師職業道德準則理事會守則履行其他道德責任。我們相信,我們所獲得的審計憑證能充足及適當地為我們的審計意見提供基礎。

關鍵審計事項

關鍵審計事項是根據我們的專業判斷,認為對本期綜合財務報表的審計最為重要的事項。該等事項是在我們審計整體綜合財務報表及出具意見時進行處理的。我們不會對該等事項提供單獨的意見。

關鍵審計事項— (續)

商譽減值測試

茲提述綜合財務報表附註22及第194頁的會計政策。

關鍵審計事項

由於商譽的賬面值對財務報表的重要性，同時商譽減值評估涉及管理層的重大判斷和估計，因此我們將該事項確定為關鍵審計事項，管理層每年對收購國聯基金管理有限公司（以下簡稱「國聯基金」）及民生證券股份有限公司（以下簡稱「民生證券」）產生的商譽進行減值評估。

在進行減值評估時，管理層計算相關現金產生單位可收回金額，以公允價值減出售成本及使用價值的較高者為準。

如綜合財務報表附註22所述，於2025年12月31日，貴集團商譽賬面值人民幣14,071,922千元。

針對關鍵審計事項的審計工作

我們應對此項關鍵審計事項的程序包括：

- 了解管理層與國聯基金及民生證券的商譽減值測試相關的流程，結合會計準則相關規定評估管理層對相關現金產生單位的識別；
- 評估管理層採用市場法作國聯基金及民生證券可收回金額時的適當性，以及採用的關鍵假設和判斷的適當性，包括可比公司的選擇；市場收購價格、預測出售成本以及參考估值倍數。我們在內部估值專家的參與下，根據我們對行業的理解和研究，評估了管理層採用的這些關鍵假設和判斷；和
- 檢查管理層對商譽減值測試計算的準確性。



獨立核數師報告

關鍵審計事項— (續)

結構化主體的合併

茲提述綜合財務報表附註59及第189頁至第193頁的會計政策。

關鍵審計事項

由於在確定結構化主體是否應納入綜合財務報表範圍時，貴集團管理層需就是否對結構化主體存在控制作出重大判斷，且結果與財務報表廣泛相關，我們將該事項確定為關鍵審計事項。

確定合併範圍時，貴集團將滿足控制定義的結構化主體納入其綜合財務報表範圍。判斷是否存在控制包括三個要素：(a)擁有對被投資者的權力；(b)因參與被投資者的相關活動而享有可變回報；及(c)有能力運用其對被投資者的權力影響投資者回報的金額。

貴集團在多項集合資產管理計劃、投資基金等結構化主體中擔任資產管理人或作為投資者持有權益。貴集團綜合考慮其本身直接或間接享有權利而擁有的權力，評估所持有結構化主體連同享有的管理人報酬所產生的可變回報的風險敞口是否足夠重大以致表明其對結構化主體擁有控制，而需將結構化主體納入綜合財務報表合併範圍。

針對關鍵審計事項的審計工作

我們應對此項關鍵審計事項的程序包括：

- 利用控制原則了解與評價對管理層確定合併範圍相關程式時採用的關鍵控制，測試相關控制的運行有效性；
- 選取樣本並執行下列審計程序：
 - 檢查相關合同和文件記錄，了解結構化主體設立的目的，根據集團在不同交易架構下的權利和義務，以及對結構化主體的參與程度，評估集團對於其對結構化主體權力的判斷是否合理；
 - 檢查集團對可變回報的分析，可變回報包括但不限於作為資產管理人獲得的固定管理費和浮動業績報酬，以及因持有結構化主體份額而獲取的回報等；

關鍵審計事項— (續)

結構化主體的合併— (續)

關鍵審計事項

貴集團持有的未合併結構化主體權益的賬面值披露於附註59， 貴公司持有的合併結構化主體投資賬面值呈列於附註62。

針對關鍵審計事項的審計工作

- 選取樣本並執行下列審計程序：— (續)
 - 分析集團對結構化主體的決策權範圍、其他方享有的實質性權利、提供資產管理服務而獲得的報酬水準以及因持有結構化主體中的其他權益而承擔可變回報的風險等，檢查集團對可變回報的比重和可變動性的分析，判斷集團在結構化主體交易中是擔任主要責任人還是代理人角色；以及
 - 通過執行以上程序，評價管理層對結構化主體是否合併所作出的判斷。



獨立核數師報告

關鍵審計事項— (續)

融資客戶應收款項及買入返售權益類證券款的預期信用損失評估

茲提述綜合財務報表附註29及35以及第217頁至第223頁的會計政策。

關鍵審計事項

融資客戶應收款項及買入返售權益類證券款對於 貴集團是重要的，並且 貴集團管理層在評估和計量預期信用損失時，需作出重大判斷和估計，因此我們將融資客戶應收款項及買入返售權益類證券款的預期信用損失評估確定為關鍵審計事項。

貴集團計量預期信用損失時行使的重大判斷包括評估資產的信用風險是否顯著增加以及是否發生信用減值，使用適當的模型和假設，確定包括關鍵指標。對於階段一和階段二的融資客戶應收款項及買入返售權益類證券款，關鍵參數包括違約概率、違約風險敞口以及模型中需要使用的前瞻性信息等，對於階段三的融資客戶應收款項及買入返售權益類證券款，結合融資人和擔保人的財務狀況以及擔保物的可變現情況等因素判斷其可收回程度。

於2025年12月31日，如綜合財務報表附註35所述， 貴集團持有融資客戶應收款項賬面值人民幣23,826,864千元，減去減值準備賬面值人民幣16,213千元，及如附註29所述，持有買入返售權益類證券款賬面值人民幣901,025千元，減去減值準備賬面值人民幣353千元。

針對關鍵審計事項的審計工作

我們應對此項關鍵審計事項的程序包括：

- 了解與評價管理層對預期信用損失計量的程序和關鍵控制，測試相關控制的運行有效性；
- 在內部專家參與的情況下，評估預期信用損失模型的適當性，包括模型使用的關鍵假設及參數，特別是違約概率、違約損失率以及前瞻性信息關鍵指標；
- 選取 貴集團信用評估的樣本，覆核管理層採用的參數及作出的判斷，包括金融資產的階段劃分、違約概率、違約損失率、預期未來現金流、交易對手方和擔保人的財務狀況以及持有的擔保物的可變現情況的適當性；以及
- 測試管理層的預期信用損失的計算準確性。

其他信息

貴公司董事需對其他信息負責。其他信息包括刊載於年報內的信息，但不包括綜合財務報表及我們的核數師報告。

我們對綜合財務報表的意見並不涵蓋其他信息，我們亦不對該等其他信息發表任何形式的鑒證結論。

結合我們對綜合財務報表的審計，我們的責任是閱讀其他信息，在此過程中，考慮其他信息是否與綜合財務報表或我們在審計過程中所了解的情況存在重大抵觸或者似乎存在重大錯誤陳述的情況。基於我們已執行的工作，如果我們認為其他信息存在重大錯誤陳述，我們需要報告該事實。在這方面，我們沒有任何報告。

董事及治理層對綜合財務報表的責任

貴公司董事須負責根據國際會計準則理事會頒佈的《國際財務報告會計準則》及香港《公司條例》的披露要求擬備真實而中肯的綜合財務報表，並對其認為為使綜合財務報表的擬備不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述所需的內部控制負責。

在擬備綜合財務報表時，董事負責評估 貴集團持續經營的能力，並在適用情況下披露與持續經營有關的事項，以及使用持續經營為會計基礎，除非 貴公司董事有意將 貴集團清盤或停止經營，或別無其他實際的替代方案。

治理層須負責監督 貴集團的財務報告過程。



獨立核數師報告

核數師就審計綜合財務報表承擔的責任

我們的目標，是對綜合財務報表整體是否不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述取得合理保證，並按照我們商定的業務約定條款僅向全體股東出具包括我們意見的核數師報告。除此以外，我們的報告不可用作其他用途。本行並不就本行報告的內容對任何其他人士承擔任何責任或接受任何義務。合理保證是高水平的保證，但不能保證按照《國際審計準則》進行的審計，在某一重大錯誤陳述存在時總能發現。錯誤陳述可以由欺詐或錯誤引起，如果合理預期彼等單獨或匯總起來可能影響綜合財務報表使用者依賴財務報表所作出的經濟決定，則有關錯誤陳述可被視作重大。

在根據《國際審計準則》進行審計的過程中，我們運用了專業判斷，保持了專業懷疑態度。我們亦

- 識別和評估由於欺詐或錯誤而導致綜合財務報表存在重大錯誤陳述的風險，設計及執行審計程序以應對這些風險，以及獲取充足和適當的審計憑證，作為我們意見的基礎。由於欺詐可能涉及串謀、偽造、蓄意遺漏、虛假陳述，或凌駕於內部控制之上，因此未能發現因欺詐而導致的重大錯誤陳述的風險高於未能發現因錯誤而導致的重大錯誤陳述的風險。
- 了解與審計相關的內部控制，以設計適當的審計程序，但目的並非對 貴集團內部控制的有效性發表意見。
- 評價 貴公司董事所採用會計政策的恰當性和作出會計估計及相關披露的合理性。
- 對董事採用持續經營會計基礎的恰當性作出結論。根據所獲取的審計憑證，確定是否存在與事項或情況有關的重大不確定性，從而可能導致 貴集團的持續經營能力產生重大疑慮。如果我們認為存在重大不確定性，則有必要在核數師報告中提請使用者注意綜合財務報表中的相關披露，或倘有關披露不足，則修改我們的意見。我們的結論是基於截至核數師報告日止所取得的審計憑證。然而，未來事項或情況可能導致 貴集團不能持續經營。



- 評價綜合財務報表的整體列報方式、結構和內容，包括披露，以及綜合財務報表是否中肯反映相關交易和事項。
- 計劃及執行集團審計以就 貴集團內主體或業務單元的財務資料獲取充足、適當的審計憑證，以此作為基礎達致對 貴集團財務報表的意見。我們負責指導、監督和審查為集團審計目的而執行的審計工作。我們為審計意見承擔全部責任。

除其他事項外，我們與治理層溝通了計劃的審計範圍、時間安排、重大審計發現等，包括我們在審計中識別出內部控制的任何重大缺陷。

我們還向治理層提交聲明，說明我們已符合有關獨立性的相關專業道德要求，並與彼等溝通有可能合理地被認為會影響我們獨立性的所有關係和其他事項，以及在適用的情況下，採取相關防範措施以減低相關威脅。

從與治理層溝通的事項中，我們確定哪些事項對本期綜合財務報表的審計最為重要，因而構成關鍵審計事項。我們在核數師報告中描述這些事項，除非法律法規不允許公開披露這些事項，或在極端罕見的情況下，如果合理預期在我們報告中溝通某事項造成的負面後果超過產生的公眾利益，我們決定不應在報告中溝通該事項。

出具本獨立核數師報告的審計項目合夥人是彭衛恒先生。

信永中和(香港)會計師事務所有限公司

執業會計師

彭衛恒

執業證書號碼：P05044

香港

2026年3月27日

綜合損益表

截至2025年12月31日止年度

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
收入			
— 傭金及手續費收入	6	4,937,846	2,003,864
— 按照實際利息法計算的利息收入	7	1,920,493	1,221,518
淨投資收益	8	3,457,597	976,211
其他收入	9	9,665	13,340
收入、淨投資收益及其他收入總額		10,325,601	4,214,933
傭金及手續費支出	10	(978,214)	(220,516)
利息支出	11	(1,741,038)	(1,321,469)
僱員成本	12	(3,606,676)	(1,422,068)
折舊及攤銷	13	(455,249)	(306,236)
其他經營支出	14	(1,134,249)	(614,921)
按照預期信用損失模型計算的減值損失撥回，淨額	15	13,736	20,456
總支出		(7,901,690)	(3,864,754)
總收入，淨投資收益及其他收入減總支出		2,423,911	350,179
對聯營公司及合營企業投資利潤		205	1,590
其他淨收益	16	45,954	21,036
除所得稅前利潤		2,470,070	372,805
所得稅(支出)／抵免	17	(439,347)	33,429
年度利潤		2,030,723	406,234
下列各方應佔利潤：			
— 本公司股東		2,008,916	397,419
— 非控股權益		21,807	8,815
		2,030,723	406,234
每股收益(以每股人民幣元列示)			
— 基本	18	0.36	0.14

綜合損益及其他全面收益表

截至2025年12月31日止年度



	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
年度利潤	2,030,723	406,234
其他全面收益		
其後不可重新分類至損益的項目：		
公允價值收益：		
— 以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的權益工具投資	1,213,808	1,070,743
與其後不會重新分類至損益的項目相關的所得稅	(303,322)	(267,686)
	910,486	803,057
其後可重新分類至損益的項目：		
外幣財務報表折算差額	(5,509)	3,924
公允價值(損失)/收益：		
— 以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的債務工具	(70,274)	25,307
計入損益的以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的債務工具減值損失	(4,598)	(7,500)
與其後可能重新分類至損益的項目相關的所得稅	18,718	(4,452)
	(61,663)	17,279
年度其他全面收益，稅後淨額	848,823	820,336
年度全面收益總額	2,879,546	1,226,570
下列各方應佔全面收益總額：		
本公司股東	2,853,217	1,217,755
非控股權益	26,329	8,815
	2,879,546	1,226,570

綜合財務狀況表

於2025年12月31日

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
非流動資產			
物業及設備	20	479,632	101,126
使用權資產	21	541,278	241,153
商譽	22	14,071,922	1,142,579
無形資產	23	640,476	513,261
於聯營公司及合營企業的權益	25	75,645	77,370
以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的權益工具	26	12,892,606	5,200,853
以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的債務工具	27	451,311	3,178,389
以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產	28	2,793,490	976,390
買入返售金融資產款	29	30,040	–
衍生金融資產	30	123,747	492,501
遞延所得稅資產	31	720,243	40,014
存出保證金	32	3,970,200	369,915
在建工程		48,230	14,075
其他非流動資產	33	1,854,506	713,275
非流動資產總額		38,693,326	13,060,901
流動資產			
其他流動資產	34	5,725,160	1,732,094
融資客戶應收款項	35	23,810,651	11,551,337
買入返售金融資產款	29	13,270,799	10,473,607
以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的債務工具	27	158,647	2,382,647
以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產	28	75,204,838	36,944,261
衍生金融資產	30	171,920	430,689
結算備付金	36	6,279,329	5,220,252
代經紀業務客戶持有的現金	37	30,578,763	11,096,743
現金及銀行結餘	38	9,324,843	4,315,613
流動資產總額		164,524,950	84,147,243
資產總額		203,218,276	97,208,144
權益及負債			
權益			
股本	39	5,680,593	2,831,773
股份溢價	40	36,755,158	8,189,045
儲備	40	5,495,638	4,034,274
留存盈利		4,558,907	3,529,242

綜合財務狀況表

於2025年12月31日



	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
本公司股東應佔權益		52,490,296	18,584,334
非控股權益		382,097	363,682
權益總額		52,872,393	18,948,016
非流動負債			
遞延所得稅負債	31	679,834	717,208
已發行債券	41	22,032,351	18,799,316
租賃負債	42	422,836	133,890
衍生金融負債	30	112,281	66,654
以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債	43	3,870,860	70,321
其他非流動負債	44	3,456,359	5,333,240
非流動負債總額		30,574,521	25,120,629
流動負債			
其他流動負債	45	5,814,801	4,013,347
當期所得稅負債		210,116	46,868
已發行債券	41	16,109,245	6,003,157
租賃負債	42	142,909	107,171
合同負債	47	61,799	18,123
應付金融機構款項	48	24,055,584	9,972,283
衍生金融負債	30	227,506	299,611
賣出回購金融資產款	49	25,222,253	17,349,424
以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債	43	7,585,523	764,348
應付經紀業務客戶賬款	50	40,341,626	14,565,167
流動負債總額		119,771,362	53,139,499
負債總額		150,345,883	78,260,128
權益及負債總額		203,218,276	97,208,144

第177頁至第352頁綜合財務報表已於2026年3月27日由董事會批准並許可，並由以下代表簽署：

顧偉
董事長、非執行董事

尹磊
副總裁、財務負責人

綜合權益變動表

截至2025年12月31日止年度

	本公司股東應佔											權益總額 人民幣千元
	附註	儲備									非控股權益 人民幣千元	
		股本 人民幣千元	股份溢價 人民幣千元	盈餘公積 人民幣千元	一般儲備 人民幣千元	重估儲備 人民幣千元	外幣 折算儲備 人民幣千元	其他儲備 人民幣千元	留存盈利 人民幣千元	小計 人民幣千元		
2025年1月1日結餘		2,831,773	8,189,045	847,080	2,059,761	1,141,655	595	(14,817)	3,529,242	18,584,334	363,682	18,948,016
年度利潤		-	-	-	-	-	-	-	2,008,916	2,008,916	21,807	2,030,723
年度其他全面收益		-	-	-	-	849,810	(5,509)	-	-	844,301	4,522	848,823
年度全面收益總額		-	-	-	-	849,810	(5,509)	-	2,008,916	2,853,217	26,329	2,879,546
已付股利	19	-	-	-	-	-	-	-	(318,113)	(318,113)	-	(318,113)
處置以公允價值計量且其變動計入 其他全面收益的權益工具投資		-	-	-	-	(38,001)	-	-	38,001	-	-	-
股本發行	39	208,551	1,762,344	-	-	-	-	-	-	1,970,895	-	1,970,895
收購子公司	60	2,640,269	26,803,769	-	-	-	-	-	-	29,444,038	123,477	29,567,515
提取盈餘公積		-	-	135,032	-	-	-	-	(135,032)	-	-	-
提取一般儲備		-	-	-	564,107	-	-	-	(564,107)	-	-	-
收購非控股權益		-	-	-	-	-	-	(39,835)	-	(39,835)	(131,406)	(171,241)
聯營公司的其他權益變動		-	-	-	-	-	-	(6,123)	-	(6,123)	-	(6,123)
其他		-	-	-	-	-	-	1,883	-	1,883	15	1,898
2025年12月31日結餘		5,680,593	36,755,158	982,112	2,623,868	1,953,464	(4,914)	(58,892)	4,558,907	52,490,296	382,097	52,872,393
2024年1月1日結餘		2,831,773	8,189,045	822,080	1,934,458	324,521	(3,329)	(14,817)	3,684,960	17,768,691	354,867	18,123,558
年度利潤		-	-	-	-	-	-	-	397,419	397,419	8,815	406,234
年度其他全面收益		-	-	-	-	816,412	3,924	-	-	820,336	-	820,336
年度全面收益總額		-	-	-	-	816,412	3,924	-	397,419	1,217,755	8,815	1,226,570
已付股息	19	-	-	-	-	-	-	-	(402,112)	(402,112)	-	(402,112)
處置以公允價值計量且其變動計入 其他全面收益的權益工具投資		-	-	-	-	722	-	-	(722)	-	-	-
提取盈餘公積		-	-	25,000	-	-	-	-	(25,000)	-	-	-
提取一般儲備		-	-	-	125,303	-	-	-	(125,303)	-	-	-
2024年12月31日結餘		2,831,773	8,189,045	847,080	2,059,761	1,141,655	595	(14,817)	3,529,242	18,584,334	363,682	18,948,016

綜合現金流量表

截至2025年12月31日止年度



	2025年	2024年
附註	人民幣千元	人民幣千元
經營活動產生的現金流量		
除稅前利潤	2,470,070	372,805
調整：		
折舊及攤銷	455,249	306,236
按照預期信用損失模型計算的減值損失撥回，淨額	(13,736)	(20,456)
處置物業及設備、無形資產及其他非流動資產的淨(收益)／損失	(26,016)	5,291
以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融工具的		
未變現公允價值變動	311,449	977,525
預計負債	13,820	-
匯兌收益	3,324	1,653
對聯營公司及合營企業投資利潤	(205)	(1,590)
以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的債務工具產生的利息收入	(86,137)	(140,626)
出售以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的債務工具產生的		
淨收益	(31,563)	(27,173)
以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的權益工具產生的股利	(836,871)	(363,654)
已發行債券的利息支出	872,541	830,403
租賃負債的利息支出	11,947	8,920
營運資金變動前的營運現金流量		
融資客戶應收款項增加淨額	(6,773,439)	(1,422,784)
以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產(增加)／減少淨額	(13,119,163)	1,217,534
買入返售金融資產款減少淨額	1,001,789	10,060
存出保證金(增加)／減少淨額	(1,431,185)	96,039
代經紀業務客戶持有的現金減少／(增加)淨額	7,886,918	(4,446,314)
結算備付金增加淨額	(150,140)	(1,429,580)
其他資產(增加)／減少淨額	(4,218,030)	2,472,021
應付經紀業務客戶賬款(減少)／增加淨額	(4,675,769)	5,519,068
賣出回購金融資產款增加淨額	1,326,109	2,927,860
應付金融機構款項增加淨額	5,104,798	4,658,269
合同負債(減少)／增加淨額	(10,418)	571
其他負債減少淨額	(2,053,158)	(3,032,151)
以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債增加／(減少)淨額	4,375,207	(299,916)
經營活動(使用)／產生的現金		
已付所得稅	(583,352)	(42,754)
經營活動(使用)／產生的淨現金		
	(10,175,961)	8,177,257



綜合現金流量表

截至2025年12月31日止年度

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
投資活動產生的現金流量			
投資活動所得股利		585,968	332,262
投資活動所得利息		86,137	140,626
處置物業及設備、無形資產及其他長期資產所得款項		47,801	44
購買物業及設備、無形資產及其他長期資產		(282,892)	(154,528)
購買以下項目所付現金：			
— 以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的債務工具		(3,662,162)	(4,581,434)
— 以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的權益工具		(3,963,887)	(4,455,433)
處置以下項目所得現金：			
— 以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的債務工具		8,542,965	6,166,756
— 以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的權益工具		1,654,034	3,925,479
收購子公司支付的款項，扣除收購的現金	60	5,948,943	—
投資活動產生的淨現金		8,956,907	1,373,772
融資活動產生的現金流量			
已發行債券的利息支出		(916,112)	(886,007)
已付股利	19	(318,113)	(402,112)
償還租賃負債		(205,977)	(139,445)
收購非控股權益		(171,241)	—
新增發行股份所得現金	39	1,923,128	—
新增發行債券所得現金		21,399,697	11,633,033
償還已發行債券所付現金		(12,778,486)	(12,466,992)
融資活動產生／(使用)的淨現金	54	8,932,896	(2,261,523)
以外匯持有的現金結餘匯率變動的影響		(8,834)	2,207
現金及現金等價物增加淨額		7,713,842	7,289,505
年初現金及現金等價物		14,612,717	7,321,005
年末現金及現金等價物	51	22,317,725	14,612,717
經營活動產生淨現金包括：			
已得利息		2,990,396	1,183,450
已付利息		(854,232)	(480,878)
已得股利		156,129	72,235



1. 概況及編製基準

國聯民生證券股份有限公司(前稱國聯證券股份有限公司,以下簡稱「本公司」)是一家成立於中華人民共和國(以下簡稱「中國」)江蘇省的股份制金融機構。

本公司原為無錫市證券公司,於1992年11月經中國人民銀行批准成立的一家全民所有制企業,初始註冊資本為人民幣32,000千元。於1999年1月8日,本公司改制為有限責任公司並更名為無錫證券有限責任公司。於2008年5月16日,經中國證券監督管理委員會(「證監會」)批准,本公司改制為股份有限公司並更名為國聯證券股份有限公司,註冊資本為人民幣1,500,000千元。

本公司於2015年7月6日在香港聯合交易所有限公司(「香港聯交所」)完成了境外上市外資股票(以下簡稱「H股」)的首次公開募股。在此次公開募股中,本公司共發行402,400千股,每股股票的面值為人民幣1元。公開募股完成後,本公司股本總額增加至人民幣1,902,400千元。

本公司於2020年7月31日在上海證券交易所完成了A股的首次公開募股。在此次公開募股中,本公司共發行475,719千股,每股股份的面值為人民幣1元。公開募股之後,本公司股本總數增加至人民幣2,378,119千元。

2021年7月27日,本公司獲得中國證監會發行的非公開發行批准,據此,本公司可向23個特定投資者發行453,654千股普通股(A股)。2021年10月15日,新發行的股票已在中國證券登記結算有限責任公司上海分公司(「國家開發銀行上海分行」)註冊。非公開發行後,本公司總股本增至人民幣2,831,773千元。

本公司於2024年12月27日收到中國證監會出具的《關於同意國聯證券股份有限公司發行股份購買資產並募集配套資金註冊、核准國聯證券股份有限公司和民生證券股份有限公司變更主要股東、民生基金管理有限公司和民生期貨有限公司變更實際控制人等的批覆》(證監許可[2024]11911號)核准,本公司發行A股股份2,640,269千股,用於購買民生證券股份有限公司99.26%股份。

於2025年1月,公司用於收購民生證券股份有限公司的所有新增A股已在中國證券登記結算有限責任公司上海分公司辦理完成登記手續。



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

1. 概況及編製基準— (續)

於2025年2月7日，本公司完成了公司名稱和註冊資本的工商變更登記手續，並取得了無錫市數據局換發的營業執照。本公司中文名稱由「國聯證券股份有限公司」變更為「國聯民生證券股份有限公司」，註冊資本由人民幣2,831,773千元變更為人民幣5,472,042千元，營業執照其他內容不變。

於2025年3月10日，本公司完成了增發普通股(A股)的登記手續，註冊資本由人民幣5,472,042千元變更為人民幣5,680,593千元，營業執照其他內容維持不變。

於2025年12月31日，本公司的註冊資本為人民幣5,680,593千元。

本公司持有統一社會信用代碼為91320200135914870B經營證券期貨業務許可證及營業執照。本公司的註冊地址為中國江蘇省無錫市金融一街8號。

本公司最終控股公司為無錫市國聯發展(集團)有限公司(與其子公司統稱「國聯集團」)。國聯集團是一家受無錫市國有資產監督管理委員會(「無錫市國資委」)監管和直接管理的中國企業。無錫市國資委是本公司的最終控制人。

本公司及其子公司(「本集團」)從事以下主營業務：證券經紀、投資諮詢、與證券交易和證券投資有關的財務顧問、證券投資、資產管理、代銷金融產品、融資融券、為期貨公司推介經紀服務、投資管理、風險資本的自營投資、實業投資、股權投資、證券承銷、股票(包括人民幣普通股和外資股)和債券(包括政府債券和企業債券)的保薦、基金募集、基金銷售、特定客戶資產管理、基金管理以及經中國證監會批准的其他業務(依法須經相關部門批准的項目)。

截至2025年12月31日，本公司已成立170家分支機構，包括47家分公司及123家證券營業部，主要分佈在江蘇省及河南省境內。

綜合財務報表乃以人民幣列示，而人民幣為本集團的功能貨幣，除有特別註明外，所有金額均以千元列示。

經董事會批准綜合財務報表可以對外公佈的日期為2026年3月27日。



2. 採用新訂及經修訂的國際財務報告會計準則以及其他會計政策變動

於本年度生效的國際財務報告會計準則之修訂

於本年度，本集團首次採用於本期間生效的國際會計準則理事會所頒佈的以下國際財務報告會計準則修訂。該等經修訂的國際財務報告會計準則應用於本集團在2025年1月1日及之後編製的綜合財務報表：

國際會計準則第21號 (修訂) 缺乏可兌換性

於本年度應用國際財務報告會計準則修訂不會對本集團本年度及以往年度的財務狀況及表現及／或該等綜合財務報表所載的披露產生重大影響。

已頒佈但尚未生效的新訂及經修訂的國際財務報告會計準則

本集團尚未提早應用下列已頒佈但尚未生效的新訂及經修訂國際財務報告會計準則。

國際財務報告準則第18號	財務報表的呈列及披露 ²
國際財務報告準則第9號及國際財務報告準則第7號 (修訂)	金融工具分類及計量的修訂 ¹
國際財務報告準則第9號及國際財務報告準則第7號 (修訂)	涉及依賴自然能源的電力的合同 ¹
國際財務報告準則會計準則 (修訂)	國際財務報告準則會計準則之年度改進—第11卷 ¹
國際財務報告準則第10號及國際會計準則第28號 (修訂)	投資者與其聯營公司或合營企業之間的資產出售或注資 ³
國際會計準則第21號	列報貨幣是處於惡性通貨膨脹經濟中的貨幣 ²

¹ 2026年1月1日或之後開始的年度期間生效

² 2027年1月1日或之後開始的年度期間生效。

³ 待定日期或以後開始之年度期間生效。

除下文所述者外，本公司董事預期，應用所有其他新訂及經修訂的國際財務報告會計準則將不會於可預見將來對綜合財務報表產生重大影響。



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

2. 採用新訂及經修訂的國際財務報告會計準則以及其他會計政策變動— (續)

已頒佈但尚未生效的新訂及經修訂的國際財務報告會計準則— (續)

國際財務報告準則第9號及香港財務報告準則第7號(修訂) —金融工具分類及計量的修訂

該等修訂包括具有環境、社會或管治目標及類似特徵的金融資產的分類規定；透過電子支付系統結算金融負債；以及有關指定以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的權益工具投資和具有或有特徵的金融工具的披露。

該等修訂於2026年1月1日或之後開始的年度期間生效。允許提早採納，並可選擇僅提早採納具有或有特徵的修訂。本公司董事目前正在評估該等修訂的影響。

國際財務報告準則第18號—財務報表的呈列及披露

國際財務報告準則第18號載列財務報表呈列及披露的規定，並將取代國際會計準則第1號財務報表的呈列。國際財務報告準則第18號引入於損益表呈列特別類別及界定小計；於財務報表附註披露管理層界定表現計量以及改善財務報表內合併及分開資料的新規定。亦已對國際會計準則第7號「現金流量表」及國際會計準則第33號「每股收益」作出輕微修訂。國際財務報告準則第18號及其他國際財務報告會計準則的相應修訂於2027年1月1日或之後開始的年度期間生效，允許提早願用。

應用國際財務報告準則第18號預期將不會對本集團的財務狀況產生重大影響，但預期將影響未來綜合財務報表中損益及其他全面收益表及綜合現金流量表的呈列及披露。本集團將繼續評估國際財務報告準則第18號對本集團綜合財務報表的影響。



2. 採用新訂及經修訂的國際財務報告會計準則以及其他會計政策變動— (續)

已頒佈但尚未生效的新訂及經修訂的國際財務報告會計準則— (續)

國際財務報告會計準則的年度改進— 第11卷

國際財務報告準則第7號「金融工具：披露」：有關修訂刪除已過時的第27A段提述，並更新國際財務報告準則第7號第B38段中有關「不可觀察輸入數據」的措辭，使其與國際財務報告準則第13號保持一致。對相關的國際財務報告準則第7號實施指引的修訂明確，該指引未必闡釋所引用國際財務報告準則第7號段落的所有規定，並更新國際財務報告準則第7號第IG14段中有關「公允價值」的措辭，使其與其他準則一致。預期該等修訂不會對本集團合併財務報表產生重大影響。

國際財務報告準則第9號「金融工具」：有關修訂解決國際財務報告準則第9號與國際財務報告準則第15號在貿易應收款項初始計量以及承租人根據國際財務報告準則第9號對租賃負債終止確認的會計處理方面的衝突。預期該等修訂不會對本集團合併財務報表產生重大影響。

國際財務報告準則第10號「合併財務報表」：有關修訂明確，國際財務報告準則第10號第B74段所述關係僅為需要運用判斷以確定一方是否作為事實上代理人的情況示例。預期該等修訂不會對本集團合併財務報表產生重大影響。

國際會計準則第7號「現金流量表」：有關修訂在此前刪除「成本法」定義後，將國際會計準則第7號第37段中的「成本法」替換為「按成本」。預期該等修訂不會對本集團合併財務報表產生重大影響。

3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策

3.1 綜合財務報表的編製基礎

綜合財務報表按國際會計準則理事會頒佈的國際財務報告會計準則編製。就編製綜合財務報表而言，倘有關信息合理預期會影響主要用戶作出的決定，則有關信息被視為重大。此外，綜合財務報表亦包括香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「上市規則」）及香港公司條例（「公司條例」）規定的適用披露。



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策—(續)

3.1 綜合財務報表的編製基礎—(續)

於批准綜合財務報表時，本公司董事已合理預期本集團有足夠資源於可見將來繼續營運。因此，於編製綜合財務報表時，彼等繼續採用持續經營會計基礎。

3.2 重要會計政策

合併基礎

綜合財務報表包括本公司及本公司和其子公司控制的主體(包括結構化主體)的財務報表。當本公司符合以下條件時，其具有對該主體的控制：

- 擁有對被投資者的權力；
- 通過參與被投資者的業務活動而有權獲得可變回報；及
- 有能力運用對被投資者的權力影響所得到回報的金額。

如有事實和情況表明上述控制三要素中的一項或多項要素發生了改變，本集團將重新評估其是否具有對被投資者的控制權。

當本集團擁有被投資者少於多數的表決權時，本集團認為在此類表決權足以賦予其單方面主導被投資者相關活動的實際能力的情況下，投資者擁有對被投資者的權力。在評估本集團在被投資者中的表決權是否足以賦予其權力時，本集團考慮了所有相關的事實和情況，包括：

- 本集團持有的表決權規模相對於其他表決權持有者的規模及表決權的分佈情況；
- 本集團、其他表決權持有者或其他各方持有的潛在表決權；
- 源自其他合同安排的權利；及
- 表明本集團在需要作出決策時是否有主導相關活動的現有能力的其他事實和情況(包括先前股東大會的表決情況)。



3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策—(續)

3.2 重要會計政策—(續)

合併基礎—(續)

當本集團擁有結構化主體的決策權(決策者)時,本集團為評估其是否控制結構化主體,將決定自己為一名委託人抑或代理人。

代理人主要為獲委聘代表及為其他一方或多方(委託人)利益而行事的人士,因此其行使決策權並非對被投資者的控制。於釐定本集團是否為結構化主體代理人時,本集團將評估:

- 於投資對象決策權的範圍;
- 其他各方持有的權利;
- 其根據薪酬協議可享有的薪酬;及
- 本集團面臨其持有投資對象的其他權益回報波動的風險。

子公司的合併始於本公司獲得對該子公司的控制權之時,並止於本公司喪失對該子公司的控制權之時。特別是,在本年度購入或處置的子公司產生的收益和費用自本集團獲得控制權日起直至本集團停止對子公司實施控制之日為止納入綜合損益及其他全面收益表內。

損益及其他全面收益的各個組成部分歸屬於本公司的所有者及非控制性權益。子公司的全面收益總額歸屬於本公司的所有者及非控制性權益,即使這將導致非控制性權益的金額為負數。

為使子公司的會計政策與本集團的會計政策一致,必要時對子公司的財務報表進行調整。



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策—(續)

3.2 重要會計政策—(續)

合併基礎—(續)

合併時，與本集團成員公司之間發生的交易相關的所有集團內部資產和負債、權益、收益、費用和現金流量均全額抵銷。

子公司的非控股權益與本集團在子公司的權益分開呈列，該等非控股權益指於清盤時賦予其持有人按比例分佔相關子公司淨資產的現有所有權權益。

業務合併

選擇性集中度測試

本集團可按個別交易基準選擇應用選擇性集中度測試，該測試容許簡化評估所收購一組活動及資產是否並非一項業務。若所收購的總資產的絕大部分公允價值均集中於單一可識別資產或一組類似可識別資產，則符合集中度測試。被評估的總資產不包括現金及現金等價物、遞延所得稅資產及遞延所得稅負債的影響所產生的商譽。倘符合集中度測試，則確定該組活動及資產並非業務，毋須再作評估。

業務是一組經整合的活動及資產，其中包括一項投入及一項實質過程並共同顯著促進創造產出的能力。如果所收購的過程對繼續生產產出的能力至關重要，包括執行相關過程具備必要技能、知識或經驗的有組織的勞動力，或者顯著促進繼續生產產出的能力，並且被視為獨特或稀缺的，或者繼續生產產出的能力需要重大成本、努力或延誤方能被取代，則認為該過程是實質性的。

業務合併採用購買法進行會計處理。在業務合併中轉讓的對價以公允價值計量(即，按下列各項在購買日的公允價值之和來計算：本集團轉讓的資產、本集團對被購買方的原所有者發生的負債、以及本集團為換取被購買方的控制權而發行的權益)。與購買相關的成本通常在發生時計入損益。



3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策— (續)

3.2 重要會計政策— (續)

業務合併— (續)

選擇性集中度測試— (續)

所購置的可識別資產和承擔的負債必須符合財務報告概念框架(「概念框架」)中對資產及負債的定義,國際會計準則第37號準備、或有負債及或有資產或國際財務報告解釋委員會解釋公告第21號徵費範圍內的交易和事件除外,本集團採用國際會計準則第37號或國際財務報告解釋委員會解釋公告第21號而非概念框架來識別其在業務合併中承擔的負債,並不對或然資產予以確認。

在購買日,所取得的可辨認資產和所承擔的負債應按公允價值予以確認,但以下各項除外:

- 遞延所得稅資產或負債及僱員福利安排的相關資產或負債應分別遵循國際會計準則第12號所得稅和國際會計準則第19號僱員福利予以確認和計量;
- 與被購買方以股份為基礎的支付安排、或為替換被購買方以股份為基礎的支付安排所簽訂的本集團以股份為基礎的支付安排相關的負債或權益工具應在購買日遵循國際財務報告準則第2號—以股份為基礎的支付予以計量(參見後附會計政策);
- 按照國際財務報告準則第5號—持有待售的非流動資產和已終止經營業務劃歸為持有待售的資產(或出售組別)應遵循該準則予以計量;及
- 租賃負債按剩餘租賃付款(定義見國際財務報告準則第16號)的現值確認及計量,猶如收購的租賃於收購日為新租賃,惟(a)租賃期限於收購日期12個月內結束;或(b)相關資產為低價值的租賃除外。使用權資產按與相關租賃負債相同的金額確認及計量,並進行調整以反映與市場條件相比租賃的有利或不利條款。



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策—(續)

3.2 重要會計政策—(續)

業務合併—(續)

選擇性集中度測試—(續)

商譽應按所轉讓的對價、在被購買方的任何非控制性權益金額以及購買方先前在被購買方持有的權益(如有)的公允價值的總額超過所取得的可辨認資產和所承擔的負債相抵後的淨額的差額進行計量。如果在重新評估後,所取得的可辨認資產和所承擔的負債相抵後的淨額超過所轉讓的對價、在被購買方的任何非控制性權益金額以及購買方先前在被購買方持有的權益(如有)的公允價值的總額,超出的差額立即作為購買利得計入損益。

代表當前所有者權益並使其持有者有權在清算時享有相關子公司淨資產的比例份額的非控制性權益,可按其公允價值或非控制性權益享有被購買方可辨認淨資產已確認金額的份額進行初始計量並應在逐筆交易基礎上選擇所採用的計量基礎。其他類型的非控制性權益應按公允價值予以計量。

如果在發生業務合併的報告期末,業務合併的初始會計處理尚未完成,則本集團對尚未完成會計處理的項目報告臨時金額。在計量期間(參見上文),本集團應追溯調整臨時金額或確認額外的資產或負債,以反映所獲取的關於購買日存在的事實和情況的新信息(即如果已知這些新信息將對購買日已確認的金額產生影響)。



3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策— (續)

3.2 重要會計政策— (續)

商譽

收購業務而產生的商譽乃按成本(於收購業務當日確定)(參閱上文會計政策)減任何累計減值損失(如有)入賬。

就減值測試而言,商譽會被分配至預期因合併的協同效應而獲益的各有關現金產生單位(或現金產生單位組別),即指就內部管理而言監控商譽的最低層級且不大於經營分部的單位。

獲分配商譽的現金產生單位(或現金產生單位組別)會每年進行減值測試,或於有跡象顯示有關單位可能出現減值時更頻密地進行減值測試。就於年度期間內因收購而產生的商譽而言,獲分配商譽的現金產生單位(或現金產生單位組別)於該年度期間前進行減值測試。若可收回金額少於其賬面值,則減值損失會先分配以扣減任何商譽的賬面值,其後按該單位(或現金產生單位組別)內各項資產賬面值的比例分配至其他資產。現金產生單位(或現金產生單位組)的賬面價值,包括分配的商譽,與可回收金額進行比較,可回收金額是使用價值與公允價值減去出售成本中的較高者。商譽的任何減值損失直接在損益中確認。就商譽確認的減值損失在以後期間不予轉回。

當出售相關現金產生單位或現金產生單位組別內的任何現金產生單位時,商譽的應佔金額將於釐定出售損益金額時計算在內。



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策— (續)

3.2 重要會計政策— (續)

於聯營公司的投資

聯營公司為投資者對其有重大影響力的公司。重大影響力指參與被投資者財務及營運決策的權力，而非控制或共同控制該等政策的制定。

對聯營公司的業績、資產及負債按權益會計法納入本綜合財務報表。按權益會計法核算的聯營公司的財務報表是用在相似情況下與本集團類似交易或事項統一的會計政策來編製的。根據權益法，於聯營公司的投資在綜合財務狀況表中按成本進行初始確認，並在其後進行調整，以確認本集團在該聯營公司的損益及其他全面收益中所佔的份額。如果本集團在聯營公司的損失中所佔的份額超過本集團在該聯營公司中的權益（包括任何實質上構成本集團對該聯營公司的淨投資的長期權益），本集團應終止確認其在進一步損失中所佔的份額。額外損失和負債僅在本集團發生的法定或推定義務或代表聯營公司進行的支付範圍內進行確認。

於聯營公司的投資應自被投資者成為聯營公司之日起採用權益法進行核算。取得於聯營公司中投資時，投資成本超過本集團在被投資者的可辨認資產及負債的公允價值淨額中所佔份額的部份確認為商譽（商譽會納入投資的賬面值內）。如果本集團在此類可辨認資產及負債的公允價值淨額中所佔的份額超過投資成本，而且在重新評估後亦是如此，則超出的金額會在取得該項投資的當期立即計入損益。

本集團會評估是否有客觀證據表明對聯營公司的投資存在減值。當存在客觀證據時，投資（包括商譽）的全部賬面值應按照國際會計準則第36號—資產減值的規定，作為一項單項資產通過將其可收回金額（使用價值和公允價值減去出售成本後的餘額兩者中的較高者）與其賬面值進行比較來進行減值測試。已確認的任何減值損失不會分配至任何資產（包括商譽），構成投資賬面值的一部分。該項減值損失的任何轉回金額應按照國際會計準則第36號的規定，以投資的可收回金額其後增加為限進行確認。



3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策— (續)

3.2 重要會計政策— (續)

於聯營公司的投資— (續)

本集團將國際財務報告準則第9號(包括減值規定)應用於在合營企業中構成對被投資方的投資淨額的一部分的長期權益(權益法不適用於此等權益)。此外,將國際財務報告準則第9號應用於長期權益時,本集團並無計及國際會計準則第28號所規定的賬面值調整(即根據國際會計準則第28號被投資方虧損分配或減值評估所引致的長期權益賬面值調整)。

當本集團對一間聯營公司不再有重大影響力時,其入賬列作出售於該投資對象的全部權益,由此產生的收益或損失於損益內確認。當本集團保留於前聯營公司的權益,而該保留權益屬於國際財務報告準則第9號範圍內的金融資產時,則本集團按該日的公允價值計量保留權益,而該公允價值被視為其於初步確認時的公允價值。聯營公司賬面值與任何保留權益及任何出售聯營公司相關權益的任何所得款項公允價值之間的差額,在釐定出售聯營公司的收益或損失時入賬。此外,本集團按照如同聯營公司已直接處置相關資產或負債所適用的基準核算此前計入其他全面收益的與該聯營公司相關的全部金額。因此,如果此前被該聯營公司計入其他全面收益的利得或損失應在處置相關資產或負債時被重新分類至損益,則本集團在終止或部分終止相關聯營公司時將此項利得或損失從權益重新分類至損益(作為重新分類調整)。

當某集團主體與本集團的聯營公司進行交易時,此類與聯營公司進行的交易所產生的損益將僅按聯營公司中的權益與本集團無關的份額,在本集團的綜合財務報表中予以確認。



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策— (續)

3.2 重要會計政策— (續)

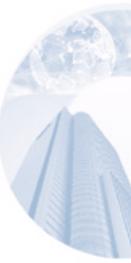
於合營企業的投資

合營企業是一項合營安排，對安排擁有共同控制的各方據此對合營安排的淨資產擁有權利。共同控制乃對安排控制權的合同協定共享，僅於與相關業務有關的決策需要共享控制權的各方一致同意時存在。

對合營企業的業績、資產及負債按權益會計法納入本綜合財務報表。按權益會計法核算的合營企業的財務報表是用在相似情況下與本集團類似交易或事項統一的會計政策來編製的。根據權益法，於合營企業的權益在綜合財務狀況表中按成本進行初始確認，並在其後進行調整，以確認本集團在該合營企業的損益及其他全面收益中所佔的份額。如果本集團在合營企業的損失中所佔的份額超過本集團在該合營企業中的權益（包括任何實質上構成本集團對該合營企業的淨投資的長期權益），本集團應終止確認其在進一步損失中所佔的份額。額外損失和負債僅在本集團發生的法定或推定義務或代表合營企業進行的支付範圍內進行確認。

於合營企業的權益應自被投資者成為合營企業之日起採用權益法進行核算。取得於合營企業的權益時，投資成本超過本集團在被投資者的可辨認資產及負債的公允價值淨額中所佔份額的部份確認為商譽（商譽會納入投資的賬面值內）。如果本集團在此類可辨認資產及負債的公允價值淨額中所佔的份額超過投資成本，而且在重新評估後亦是如此，則超出的金額會在取得該項投資的當期立即計入損益。

本集團會評估是否有客觀證據表明對合營企業的投資存在減值。當存在客觀證據時，投資（包括商譽）的全部賬面值應按照國際會計準則第36號的規定，作為一項單項資產通過將其可收回金額（使用價值和公允價值減去出售成本後的餘額兩者中的較高者）與其賬面值進行比較來進行減值測試。已確認的任何減值損失不會分配至任何資產（包括商譽），構成投資賬面值的一部分。該項減值損失的任何轉回金額應按照國際會計準則第36號的規定，以投資的可收回金額其後增加為限進行確認。



3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策— (續)

3.2 重要會計政策— (續)

於合營企業的投資— (續)

本集團應用國際財務報告準則第9號(包括減值規定)於權益法不適用的合營企業的長期權益,而該長期權益構成於被投資方投資淨額的一部分。此外,在對長期權益應用國際財務報告準則第9號時,本集團並無考慮國際會計準則第28號規定對其賬面值作出的調整(即根據國際會計準則第28號分配被投資方的損失或評估減值而對長期權益的賬面值作出的調整)。

當本集團對一間合營企業不再擁有共同控制權時,其入賬列作出售於該投資對象的全部權益,由此產生的收益或損失於損益內確認。當本集團保留於前合營企業的權益,而該保留權益屬於國際財務報告準則第9號金融工具(「國際財務報告準則第9號」)範圍內的金融資產時,則本集團按該日的公允價值計量保留權益,而該公允價值被視為其於初步確認時的公允價值。合營企業賬面值與任何保留權益及任何出售合營企業相關權益的任何所得款項公允價值之間的差額,在釐定出售合營企業的收益或損失時入賬。此外,本集團按照如同合營企業已直接處置相關資產或負債所適用的基準核算此前計入其他全面收益的與該合營企業相關的全部金額。因此,如果此前被該合營企業計入其他全面收益的利得或損失應在處置相關資產或負債時被重新分類至損益,則本集團在終止或部分終止相關聯營公司時將此項利得或損失從權益重新分類至損益(作為重新分類調整)。

當某集團主體與本集團的合營企業進行交易時,此類與合營企業進行的交易所產生的損益將僅按合營企業中的權益與本集團無關的份額,在綜合財務報表中予以確認。



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策—(續)

3.2 重要會計政策—(續)

物業及設備

物業及設備為用於提供服務或行政用途的有形資產。物業及設備按照成本減去後續累積折舊和累積減值損失(如有)列示於綜合財務狀況表。

用於提供服務或行政用途的在建工程按照成本減去任何已確認的減值損失列賬。成本包括專業費用，測試相關資產是否正常運作時產生的成本，以及(就合資格資產而言)按照本集團會計政策予以資本化的借款費用。當完成並達到擬定用途時，該等資產會被列入合適的物業及設備類別中。此等資產按照與其他物業資產相同的基準，在資產達到其擬定用途時開始折舊。

當本集團就物業所有者權益(包括租賃土地及樓宇部分)作出付款，則代價按於首次確認時的相對公允價值比例，於租賃土地及樓宇部分之間悉數分配。倘相關付款能可靠分配時，租賃土地權益於綜合財務狀況表呈列為「使用權資產」。當代價無法在相關租賃土地的非租賃樓宇部分及未分配權益之間可靠分配時，則整項物業分類為物業及設備。

按直線法在估計使用壽命內通過對資產成本減去殘值後的價值進行沖銷確認折舊。估計使用壽命、殘值及折舊法於報告期末進行覆核，如發生改變則作為會計估計按前瞻性基準變更處理。



3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策— (續)

3.2 重要會計政策— (續)

物業及設備— (續)

物業及設備在處置時或在預期繼續使用該資產不能產生未來收益的情況下終止確認。物業及設備處置或報廢所產生的任何收益或損失按照資產的出售所得款與賬面值之間的差額確定，並確認為損益。

各類物業及設備的預計殘值率及使用壽命如下：

類別	預計殘值率	使用壽命
建築物	0 – 5%	20 – 40年
汽車	0 – 5%	2 – 10年
電子及其他設備	0 – 5%	4 – 10年

無形資產

單獨取得的無形資產

各類無形資產的估計使用壽命如下：

交易席位費攤銷期限為10年，電腦軟件及其他攤銷年限為2-5年，與現有客戶的關係按照其預期受益年限進行攤銷。

單獨取得的使用壽命有限的無形資產按照成本減去累積攤銷及累積減值損失後的餘額列示。使用壽命有限的無形資產在其預計的使用壽命內按照直線法攤銷。公司於每個報告期末對無形資產的使用壽命和攤銷方法進行覆核，如發生改變則作為會計估計按前瞻性基準變更處理。單獨取得的使用壽命無限的無形資產按照成本減去任何其累積減值損失後的餘額列示。



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策— (續)

3.2 重要會計政策— (續)

無形資產— (續)

內部研究開發支出會計政策

研究階段的支出，於發生時計入當期損益。

開發階段的支出同時滿足下列條件的，確認為無形資產，不能滿足下述條件的開發階段的支出計入當期損益：

- 完成該無形資產以使其能夠使用或出售在技術上具有可行性；
- 具有完成該無形資產並使用或出售的意圖；
- 有能力使用和出售該無形資產；
- 無形資產產生可能的未來經濟利益的方式；
- 有足夠的技術、財務資源和其他資源支援，以完成該無形資產的開發，並有能力使用或出售該無形資產；
- 歸屬於該無形資產開發階段的支出能夠可靠地計量。

內部開發活動形成的無形資產的初始確認金額為該無形資產滿足上述確認條件之日起發生的支出總額。倘不能確認內部開發活動形成的無形資產，則開發支出將於發生時於當期損益中確認。

初始確認後，內部開發活動形成的無形資產按成本減去累計攤銷和累計減值損失 (如有) 進行計量，其計量基礎與單獨收購的無形資產相同。



3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策—(續)

3.2 重要會計政策—(續)

無形資產—(續)

企業合併中獲得的無形資產

企業合併中獲得的無形資產與商譽分開確認，並在收購日按其公允價值(視為其成本)進行初始確認。

初始確認後，在使用壽命有限的企業合併中獲得的無形資產按成本減去累計攤銷和任何累計減值損失進行列示，即其在重估日的公允價值減去後續累計攤銷和所有累計減值損失，與單獨獲得的無形資產相同。在使用壽命不確定的企業合併中獲得的無形資產按成本減去任何後續累計減值損失進行記帳。

無形資產在處置時終止確認，或當預期使用或處置不會產生未來經濟利益時終止確認。無形資產終止確認產生的利得或損失按處置淨收益與資產帳面價值之間的差額計量，並在資產終止確認時計入損益。

租賃

本集團會於合同開始時根據國際財務報告準則第16號的定義評估合同是否為租賃或包含租賃。除非其後變更合同條款及條件，否則該合同將不予重新評估。作為實際權宜方法，當本集團合理預期對綜合財務報表的影響與組合內個別租賃的區別不大時，具有類似特徵的租賃按組合基準入賬。

本集團作為承租人

將對價分攤至合同的各組成部分

倘合同包含一個租賃成分以及一個或多個額外的租賃或非租賃成分，則本集團應基於租賃成分的相關單獨價格及非租賃成分的單獨價格總和，將合同中的對價在各租賃成分之間進行分攤。



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策—(續)

3.2 重要會計政策—(續)

租賃—(續)

本集團作為承租人—(續)

短期租賃和低價值資產租賃

本集團對從租賃期開始日起租賃期為12個月或更短的租賃及不包含購買選擇權的租賃建築物／汽車應用短期租賃的確認豁免。本集團亦對低價值資產租賃應用該項豁免。短期租賃和低價值資產租賃的付款額在租賃期內採用直線法確認為費用。

使用權資產

使用權資產的成本包括：

- 租賃負債的初始計量金額；
- 在租賃期開始日或之前支付的任何租賃付款額，減去所取得的所有租賃激勵金額；
- 本集團發生的任何初始直接成本；及
- 本集團拆卸及移除相關資產、復原相關資產所在地或將相關資產恢復至租賃條款和條件所規定的狀態所發生的預計成本。

使用權資產按成本減去任何累計折舊和減值損失進行計量，並對租賃負債的任何重新計量作出調整。

對於本集團可合理確定在租賃期結束時取得相關租賃資產所有權的使用權資產，自租賃期開始日至使用壽命結束的期間內計提折舊。否則，使用權資產應按估計使用壽命和租賃期兩者中的較短者以直線法計提折舊。

本集團將使用權資產作為單獨項目於綜合財務狀況表中呈列。



3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策—(續)

3.2 重要會計政策—(續)

租賃—(續)

本集團作為承租人—(續)

可退回租賃按金

已支付的可退回租賃按金根據國際財務報告準則第9號進行核算，並且按公允價值進行初始計量。初始確認時的公允價值調整視為額外租賃付款並計入使用權資產的成本。

租賃負債

在租賃期開始日，本集團應當按該日尚未支付的租賃付款額現值確認及計量租賃負債。在計算租賃付款額的現值時，如果不易於確定租賃的內含利率，本集團則使用租賃期開始日的增量借款利率。

租賃付款額包括：

- 固定付款額 (包括實質上的固定付款額)，減去應收的租賃激勵措施金額；
- 取決於指數或費率的可變租賃付款額，初步計量時使用開始日期的指數或利率；
- 本集團預期應支付的剩餘價值擔保金額；
- 倘本集團合理確定將行使購買選擇權的行權價；及
- 終止租賃的罰款金額，如果租賃期反映出本集團將行使終止租賃的選擇權。

租賃期開始日之後，租賃負債通過利息增加和租賃付款額進行調整。



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策—(續)

3.2 重要會計政策—(續)

租賃—(續)

本集團作為承租人—(續)

租賃負債—(續)

如果符合下述兩種情況之一，本集團對租賃負債進行重新計量（並對相關使用權資產進行相應調整）：

- 租賃期發生變化或對行使購買選擇權的評估發生變化，在此情況下，使用重新評估日修改後的折現率對修正後的租賃付款額進行折現重新計量相關的租賃負債。
- 租賃付款因市場租金審查後的市場租金變化或保證剩餘價值下的預期付款而變化，在此情況下，使用初始折現率對修正後的租賃付款額進行折現來重新計量相關的租賃負債。
- 租賃合同被修改，且租賃修改不作為單獨的租賃入賬（「租賃修改」的會計政策見下文）。

本集團在綜合財務狀況表中將租賃負債作為單獨的項目呈列。

租賃修改

如果同時符合以下條件，本集團將租賃修改作為一項單獨租賃進行會計處理：

- 該修改通過增加對一項或多項相關資產的使用權擴大了租賃範圍；及
- 租賃對價增加的金額與針對擴大租賃範圍的單獨價格及為反映特定合同的具體情況而對單獨價格作出的任何適當的調整相稱。



3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策—(續)

3.2 重要會計政策—(續)

租賃—(續)

本集團作為承租人—(續)

租賃修改—(續)

對於不作為一項單獨租賃進行會計處理的租賃修改，在租賃修改的生效日，本集團根據修改後租賃的租賃期，減去任何應收租賃激勵，通過使用修改後的折現率對修改後的租賃付款額進行折現以重新計量租賃負債。

本集團通過對相關使用權資產進行相應調整，對出租人的租賃負債及租賃激勵的重新計量進行會計處理。當修改後的合同包含租賃組成部分和一個或多個其他租賃或非租賃組成部分時，本集團會根據租賃組成部分的相對獨立價格及非租賃組成部分的總獨立價格將修改後的合同中的對價分配至每個租賃組成部分。

本集團作為出租人

租賃的分類及計量

本集團作為出租人的租賃分類為融資租賃或經營租賃。當租賃的條款實質上將與相關資產所有權相關的所有風險及報酬轉讓給承租人時，該項合同被歸類為融資租賃。所有其他租賃應歸類為經營租賃。

根據融資租賃應收承租人的款項於開始日期確認為應收款項，其金額等於租賃淨投資，並使用各個租賃中隱含的利率計量。初始直接成本包括在租賃淨投資的初始計量中。利息收入被分配至會計期間，以反映本集團有關租賃的未償還淨投資的固定定期收益率。

經營租賃的租金收入在相關租賃期限內按照直線法確認為損益。磋商及安排經營租賃時產生的初始直接成本計入租賃資產的賬面值，有關成本於租賃期內按直線法確認為開支。根據指數或費率估算經營租賃的可變租賃付款額，並將其計入於使用生效日期的指數或利率確認的租賃付款總額中。並非根據指數或費率估算的可變租賃付款被排除在外，並在賺取時確認為收入。



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策—(續)

3.2 重要會計政策—(續)

租賃—(續)

本集團作為出租人—(續)

將對價分攤至合同的各組成部分

倘合同包括租賃及非租賃組成部分，本集團應用國際財務報告準則第15號—客戶合同收入（「國際財務報告準則第15號」），將合同對價分攤至租賃及非租賃組成部分。非租賃組成部分與租賃組成部分基於相關的單獨銷售價格進行分拆。

可退回租賃按金

已收到的可退回租賃按金根據國際財務報告準則第9號進行核算，並初始以公允價值計量。初始確認時的公允價值調整視為承租人的額外租賃付款額。

租賃修改

不屬於原始條款和條件的租賃合同的對價變更將作為租賃修改處理，包括通過寬免或減租提供的租賃激勵措施。

本集團應當自修改生效日起，將經營租賃的修改作為一項新租賃進行會計處理，並將任何與原租賃相關的預付或應計租賃付款額視為新租賃的租賃付款額的一部分。

對於本集團依法解除承租人支付特定已確定租賃付款額（按合同規定，其中部分租賃付款額已到期但尚未支付，而部分租賃付款尚未到期）之義務的租金優惠，本集團對已確認為經營租賃應收款的部分應用國際財務報告準則第9條規下預期信用損失和終止確認要求進行會計處理，對本集團在修改生效日尚未確認的已減免租賃付款額應用租賃修改要求進行會計處理。

3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策— (續)

3.2 重要會計政策— (續)

外幣

在編製集團中各成員單位的財務報表時，以各成員單位的功能貨幣以外的其他貨幣(外幣)進行的交易會按交易發生日的即期匯率進行折算。在報告期末，以外幣計價的貨幣性項目應按當日的即期匯率重新折算。以公允價值計量的外幣非貨幣性項目，採用公允價值確定日的即期匯率折算。以歷史成本計量的外幣非貨幣性項目不予重新折算。

對因外幣貨幣性項目的結算和重新折算所引起的匯兌差額計入當期損益。

為列報綜合財務報表，本集團運營的資產和負債均採用報告期末的即期匯率折算為本集團列報貨幣(即人民幣)。收入和支出項目均按當期平均匯率折算。所產生的匯兌差額(如有)均計入其他全面收益並累積計入權益項下的匯兌折算儲備。

借款費用

可直接歸屬於符合條件的資產(即需要頗長時間方能準備就緒可作擬定用途或銷售的資產)的購建或者生產的借款費用，計入該等資產的成本，直至大部分資產可作擬定用途或銷售時為止。

其餘借款費用在發生當期確認為費用。



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策— (續)

3.2 重要會計政策— (續)

政府補助

除非合理確定本集團將滿足接受政府補助的條件且會收到該補助，否則不應確認該政府補助。

政府補助在年度內按照系統化的基準來確認為損益，作為本集團對確認為支出的相關成本的補償。作為對已產生的支出或損失的補償、或是為本集團提供直接財務支援，而未來不會發生任何相關成本的與收入有關的政府補助於成為應收款項期間確認為損益。有關補助於「其他收益，淨額」下呈列。

僱員福利

本集團在僱員提供服務的報告期間，將與該等服務相關的僱員福利開支確認為損益。

辭退福利

本集團向職工提供辭退福利的，在下列兩者孰早日確認辭退福利產生的職工薪酬負債：本集團不可撤回所提供的辭退福利時；本集團確認與重組相關的成本時。

社會福利

社會福利支出指對於中華人民共和國政府建立的僱員社會福利系統的付款，包括社保、住房公積金和其他社保繳費。本集團根據僱員薪金的若干百分比，定期繳納各種費用，繳納費用在僱員提供服務而產生該費用的期間確認為損益。本集團繳納費用的責任限於報告期間應支付的費用。

退休金計劃及年金計劃供款

當僱員已提供服務並享有退休供款時，該等付款界定為退休金計劃的供款確認為開支。



3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策— (續)

3.2 重要會計政策— (續)

僱員福利— (續)

短期僱員福利

短期僱員福利按僱員提供服務時預期將支付的福利未貼現金額確認。所有短期僱員福利確認為開支，除非其他國際財務報告會計準則要求或准許將福利納入資產的成本。

於扣除任何已付金額後就應付僱員福利 (例如工資及薪金、年假及病假) 確認負債。

稅項

所得稅費用代表當期應付的稅項與遞延所得稅的總和。

當期應付的稅項以年度應課稅利潤計算。由於在其他年度內應課稅或可抵扣的收入或支出項目及從不課稅或不可抵免的項目，應課稅利潤與除稅前利潤不同。本集團當期所得稅負債按照報告期末已執行或實質上已執行的稅率計算。

遞延所得稅按照綜合財務報表中資產和負債的賬面值與計算應課稅利潤時使用的相應稅基之間的暫時性差異確認。遞延所得稅負債通常按全部應課稅暫時性差異確認。遞延所得稅資產通常在很可能取得能利用可抵免暫時性差異來抵扣應課稅利潤的範圍內確認。如果暫時性差異來自交易中其他資產和負債的初始確認 (除業務合併外)，且該交易既不影響應課稅利潤，也不影響會計利潤，則該遞延所得稅資產和負債不予以確認。此外，若商譽初始確認產生暫時性差異，遞延所得稅負債不予確認。



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策—(續)

3.2 重要會計政策—(續)

稅項—(續)

遞延所得稅負債按子公司投資及聯營公司及合營企業權益相關的應課稅暫時性差異確認，除非本集團能夠控制該暫時性差異的轉回及該暫時性差異在可預見的未來很可能不會轉回。與該等投資及利息相關的可抵扣暫時性差異產生的遞延所得稅資產只在能夠取得充足的應課稅利潤以抵扣暫時性差異且該暫時性差異預計在可預見的未來將轉回的情況下才予以確認。

遞延所得稅資產的賬面值在報告期末進行審查，在不再可能有充足應課稅利潤來收回全部或部分資產的情況下扣減。

遞延所得稅資產和負債按照預計適用於清償負債或變現資產期間的稅率，根據於報告期末已執行或實質上已執行的稅率(及稅法)為基礎計量。

遞延所得稅負債和資產的計量，應反映本集團預期在報告期末收回或清償其資產和負債賬面值的方式所導致的稅項後果。

為了計量本集團確認使用權資產和相關租賃負債的租賃交易的遞延稅款，本集團首先確定稅款減免是歸屬於使用權資產還是租賃負債。

對於租賃交易中的稅項扣減歸屬於租賃負債，本集團對租賃負債及相關資產分別應用國際會計準則第12號的規定。本集團確認與租賃負債相關的遞延稅項資產，但以很可能有應課稅溢利可用作抵扣可扣稅暫時差異為限，並確認所有應課稅暫時差異的遞延稅項負債。



3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策—(續)

3.2 重要會計政策—(續)

稅項—(續)

倘有可依法強制執行權利將當期所得稅資產與當期所得稅負債相互抵銷，而遞延所得稅與由同一稅務機構向同一課稅主體徵收的所得稅相關，則遞延所得稅資產及負債可相互抵銷。

當期及遞延所得稅確認為損益，但當其與在其他全面收益或直接在權益中確認的項目相關則除外，在這種情況下，當期及遞延所得稅分別在其他全面收益或直接在權益中確認。倘當期所得稅或遞延所得稅因業務合併的初次會計處理而產生，稅項影響包含於合併的會計核算中。

金融工具

當本集團為金融工具合同當事方時，確認金融資產和金融負債。

金融資產和金融負債初始按照公允價值計量，初始按照國際財務報告準則第15號計量的產生自客戶合同的應收賬款除外。除了以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產和金融負債外，取得或發行金融資產和金融負債以其公允價值加上或減去直接產生的交易成本進行初始計量。取得以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產或金融負債直接產生的交易成本立即確認為損益。

實際利率法指於有關期間計算金融資產或金融負債的攤餘成本及分配利息收入、利息支出的方法。實際利率指在金融資產或金融負債的預期存續期內或(倘適用)更短期間內，將預計未來現金收入或付款(包括所支付或收取屬實際利率組成部分的所有費用、交易成本及其他溢價或折讓)準確貼現至初始確認時的賬面淨值的利率。



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策—(續)

3.2 重要會計政策—(續)

金融工具—(續)

金融資產

所有以常規方式進行的金融資產買入或賣出均在結算日確認或終止確認。常規方式的買入或賣出是指在相關市場按法規或慣例通常規定的期限內需交付資產的買入或賣出。

所有已確認的金融資產在隨後計量時，應根據金融資產的分類，在實體內以攤餘成本或公允價值計量。

金融資產分類及後續計量

滿足以下條件的金融資產以攤餘成本進行後續計量：

- 金融資產在以收取合同現金流量為目標而持有金融資產的業務模式中持有；及
- 金融資產的合同條款規定在特定日期產生的現金流量，僅為本金及未償付本金金額的利息的支付。

滿足以下條件的金融資產以公允價值計量且其變動計入其他全面收益進行後續計量：

- 金融資產在通過既收取合同現金流量又出售金融資產來實現其目標的業務模式中持有；及
- 金融資產的合同條款規定在特定日期產生的現金流量，僅為本金及未償付本金金額的利息的支付。

所有其他的金融資產應以公允價值計量且其變動計入當期損益。然而，對於權益工具投資，若既不是為交易而持有的也不是購買方在適用國際財務報告準則第3號——業務合併中確認的或有對價，本集團在初始確認時，或會作出不可撤銷的選擇，將其公允價值的後續變動在其他全面收益中列報。

3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策—(續)

3.2 重要會計政策—(續)

金融工具—(續)

金融資產—(續)

金融資產分類及後續計量—(續)

下列情況下，金融資產為交易性金融資產：

- 取得資產主要是為了在短期內出售；或
- 在初始確認後，屬於本集團集中管理的已識別金融工具組合的一部分，並具有近期實際的短期獲利模式；或
- 為衍生工具，但不包括被指定為有效套期工具。

此外，本集團或會不可撤銷地將以攤餘成本計量或以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的金融資產指定為以公允價值計量且其變動計入當期損益，前提是這樣做可以消除或顯著減少會計錯配。

如果公允價值是由第一級輸入值計量，或基於只使用可觀察到的市場數據的估值技術，那麼該變動損益在初始確認時計入當期損益（即交易日當日損益）。在其他情形下，應當將該交易日當日損益遞延。



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策—(續)

3.2 重要會計政策—(續)

金融工具—(續)

金融資產—(續)

金融資產分類及後續計量—(續)

(i) 攤餘成本和利息收入

以攤餘成本進行後續計量的金融資產和以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的債務工具的利息收入應當使用實際利率法計算。收入乃通過將實際利率應用於金融資產的總賬面值計算得出，惟其後成為信用減值的金融資產除外(請參見下文)。對於後續發生信用減值的金融資產，應在後續報告期間針對金融資產的攤餘成本用實際利率法計算利息收入。若發生信用減值的金融工具因其信用風險有所改善而不再發生信用減值，在確定其不再發生信用減值的期初，應將對其賬面總額使用實際利率法計算利息收入。

(ii) 分類為以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的債務工具

分類為以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的債務工具的賬面值因使用實際利率法計算利息收入的其後變動及外匯收益及損失於損益確認。如果這些債務工具按攤餘成本計量，則確認在損益中的金額與按攤餘成本計量時已確認在損益中的金額相同。該債務工具賬面值的所有其他變動於其他全面收益確認，並於重估儲備下累計。減值準備於損益中確認，並對其他全面收益作出相應調整，而不減少該債務工具的賬面值。終止確認該等債務工具時，之前於其他全面收益確認的累計收益或損失將重新分類至損益。



3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策— (續)

3.2 重要會計政策— (續)

金融工具— (續)

金融資產— (續)

金融資產分類及後續計量— (續)

(iii) 指定為以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的權益工具

以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的權益工具按公允價值進行後續計量，其公允價值變動產生的損益於其他全面收益確認，並於重估儲備下累計；無需作減值評估。累計收益或損失將不重新分類至出售權益工具的損益，並將轉至留存盈利。

當本集團確認收取股利的權利時，除非能清晰顯示股利是用作填補一部分投資成本，該權益工具投資的股利於損益內確認，股利計入損益內「淨投資收益」項目。

本集團正常業務產生的利息收入計入收入。

(iv) 分類為以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產

不符合按攤餘成本計量或以公允價值計量且其變動計入其他全面收益或指定為以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的金融資產以公允價值計量且其變動計入當期損益計量。

以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產按各報告期末的公允價值計量，而任何公允價值收益或損失於損益內確認。於損益內確認的淨收益或損失包括就金融資產所賺取的任何股利或利息，並計入「淨投資收益」項目。



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策— (續)

3.2 重要會計政策— (續)

金融工具— (續)

金融資產— (續)

金融資產減值及須根據國際財務報告準則第9號進行減值評估的其他項目

本集團對金融資產 (包括銀行結餘、代經紀業務客戶持有的現金、結算備付金、買入返售金融資產款、以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的債務工具、融資客戶應收款項、應收賬款以及其他流動資產及存出保證金中的其他應收款) 及根據國際財務報告準則第9號須進行減值評估的其他項目 (包括貸款承諾) 使用預期信用損失 (「預期信用損失」) 模型進行減值評估。預期信用損失金額於各報告日期更新，以反映信用風險自初始確認以來的變動。

存續期內預期信用損失指相關工具於存續期內所有可能違約事件產生的預期信用損失。相反，12個月預期信用損失指預計於報告日後12個月內可能發生的違約事件產生的存續期預期信用損失。評估是根據本集團歷史信用損失經驗，並就債務人的特定因素、一般經濟狀況以及對於過去事件，報告日的當時狀況及未來經濟狀況預測的評估作調整。

本集團就應收賬款確認整個存續期預期信用損失。應收賬款的預期信用損失就重大結餘的債務人進行個別評估及／或採用賬齡組別的準備矩陣進行評估。

就所有其他工具而言，本集團計量減值準備等於12個月預期信用損失，除非當信用風險自初始確認以來顯著上升，則本集團確認整個存續期預期信用損失。是否應以存續期預期信用損失確認乃根據自初始確認以來發生違約的可能性或風險顯著上升而評估。



3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策— (續)

3.2 重要會計政策— (續)

金融工具— (續)

金融資產— (續)

金融資產減值及須根據國際財務報告準則第9號進行減值評估的其他項目— (續)

(i) 信用風險顯著上升

於評估信用風險是否自初始確認以來已顯著上升時，本集團比較金融工具於報告日期出現違約的風險與該金融工具於初始確認日期出現違約的風險。作出此評估時，本集團會考慮合理及可靠的定量及定性信息，包括歷史經驗及毋須花費不必要成本或精力即可獲得的前瞻性信息。前瞻性信息傳遞內容包括集團債務人所從事行業的未來發展前景，這些信息來自經濟專家報告、金融分析師、政府機構、相關智庫以及其他類似組織所提供的資料，同時還包括對與集團運營相關的各種實際及預測經濟信息的外部來源的考量。

尤其是，評估信用風險是否顯著增加時會考慮下列情況：

- 債務人未能於合同到期日支付本金和利息的情況以及逾期天數；
- 金融工具外部 (如有) 或內部信用評級的實際或預期大幅惡化
- 預期將導致債務人履行其債務責任的能力大幅下降的業務、財務或經濟狀況的現有或預測不利變動；
- 債務人經營業績的實際或預期大幅惡化；



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策—(續)

3.2 重要會計政策—(續)

金融工具—(續)

金融資產—(續)

金融資產減值及須根據國際財務報告準則第9號進行減值評估的其他項目—(續)

(i) 信用風險顯著上升—(續)

- 債務人監管、經濟或技術環境的實際或預期重大不利變動，導致債務人履行其債務義務的能力大幅下降；
- 作為債務抵押的擔保物的價值或第三方提供的擔保或信用增級的質量大幅惡化，其預期將降低債務人按合同規定期限償還債務的經濟動機或影響違約概率。

無論上述評估結果如何，當合同付款已發生逾期超過(含)30日，本集團推定信用風險自初始確認後顯著上升，除非本集團有合理及可支持的資料證明情況並非如此。

儘管如此，本集團一旦認定某項債務工具於報告日期的信用風險為低，即假設其信用風險自初始確認以來並無大幅增加。若i)債務工具違約風險低；ii)借款人具備足夠能力於短期內履行其合同現金流量責任；及iii)長遠經濟及商業環境的不利變動或會但不一定會削弱借款人履行其合同現金流量責任的能力，則本集團認定該項債務工具具有低信用風險。本集團認為，若債務工具擁有內部及外界按國際普遍定義的「投資級信用評級」，則其具有低信用風險。



3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策— (續)

3.2 重要會計政策— (續)

金融工具— (續)

金融資產— (續)

金融資產減值及須根據國際財務報告準則第9號進行減值評估的其他項目— (續)

(i) 信用風險顯著上升— (續)

對於貸款承諾，本集團成為作出不可撤銷承諾的一方之日將作為初始確認日以評估減值。於評估信用風險是否自初始確認以來已顯著上升時，本集團會考慮貸款承諾出現違約風險的變化。

本集團定期檢查用以確認信用風險是否顯著增加的標準的有效性，並且對其進行適當修正以確保其能夠在發生逾期前確認信用風險是否顯著增加。

(ii) 違約的定義

對於內部信用風險管理，當內部形成的或從外部獲取的信息表明債務人無法對包括本集團在內的債權人進行償付時（不考慮本集團持有的抵押物），本集團認為出現違約事件。

倘該工具已逾期超過90日，則本集團認為已產生違約，除非本集團有合理及可靠信息證明較寬鬆的違約標準更為適用則當別論。

對於融資客戶應收款項及買入返售金融資產款，本集團一般認為當擔保比例達到平倉線或預計通過強制平倉仍然無法收回本金，相關資產已產生違約。



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策— (續)

3.2 重要會計政策— (續)

金融工具— (續)

金融資產— (續)

金融資產減值及須根據國際財務報告準則第9號進行減值評估的其他項目— (續)

(iii) 信用減值金融資產

當本集團預期對金融資產估計未來現金流量具有不利影響的一項或多項事件發生時，該金融資產發生信用減值。金融資產已發生信用減值的證據包括下列可觀察信息：

- (a) 發行方或債務人發生重大財務困難；
- (b) 債務人違反合同，如償付利息或本金違約或逾期等；
- (c) 債權人出於與債務人財務困難有關的經濟或合同考慮，給予債務人在任何其他情況下都不會做出的讓步；
- (d) 債務人很可能破產或進行其他財務重組；或
- (e) 發行方或債務人財務困難導致該金融資產的活躍市場消失。
- (f) 以大幅折扣購買或源生一項金融資產，該折扣反映了發生信用損失的事實。



3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策— (續)

3.2 重要會計政策— (續)

金融工具— (續)

金融資產— (續)

金融資產減值及須根據國際財務報告準則第9號進行減值評估的其他項目— (續)

(iv) 核銷政策

當有信息表明對手方處於嚴重的財務困難並且沒有恢復的前景時，比如，當對手方處於清算或已進入破產程序，本集團將會核銷金融資產。在適時考慮法律建議的本集團的追回程序中，被核銷的金融資產仍然可能受到強制執行活動的影響。核銷視同終止確認，任何後續追回款項將於損益確認。

(v) 預期信用損失的計量與確認

預期信用損失的計量是基於違約概率、違約損失率（即違約的損失幅度）及違約風險敞口的概率加權結果。違約概率及違約損失率根據歷史數據及前瞻性信息評估。預期信用損失的估計反映了一個無偏概率加權平均金額，該數量是根據相應的權重所對應違約風險確定的。

一般來說，預期信用損失是根據合同規定應付給本集團的所有合同現金流與本集團預期收到的現金流之間的差額，按初始確認時確定的實際利率折現。

對於未提用的貸款承諾，預期信用損失應為在貸款承諾持有人提用相應貸款的情況下，本集團應收取的合同現金流量與預期收取的現金流量之間差額的現值。



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策—(續)

3.2 重要會計政策—(續)

金融工具—(續)

金融資產—(續)

金融資產減值及須根據國際財務報告準則第9號進行減值評估的其他項目—(續)

(v) 預期信用損失的計量與確認—(續)

如果預期信用損失是在組合基礎上計算的，或者是為了應對個別工具本身的證據可能尚無法獲得的情況，則包括應收賬款在內的金融工具將根據共同的信用風險特徵進行分組。管理層定期對該組合進行審查，以確保每個組合的組成項目繼續具備共同類似的信用風險特徵。

利息收入按金融資產的賬面總金額計算，除非金融資產已發生信用減值，否則利息收入按金融資產的攤餘成本計算。

對於未提取的貸款承諾，損失準備是以下差額的現值：

- (a) 如貸款承諾持有人提取貸款，應付予本集團的合同現金流量；及
- (b) 貸款資金發放後，本集團預計收回的現金流量。

除按以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的金融資產計量的債務工具投資及貸款承諾外，本集團通過調整賬面值於損益確認所有金融工具的減值損益，但應收賬款和其他應收款通過損失準備賬戶予以確認。對於以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的金融資產計量的債務工具投資，損失準備在其他全面收益中確認，並累計在債務投資重估儲備中，而不會減少這些債務工具的賬面值。有關金額指與累計損失準備有關的重估儲備變動。



3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策—(續)

3.2 重要會計政策—(續)

金融工具—(續)

金融資產—(續)

終止確認金融資產

本集團僅在資產現金流量的合同權利到期或將資產所有權的絕大部分風險及回報轉移至其他主體時終止確認金融資產。如果本集團既未轉讓也未保留所有權的絕大部分風險和報酬，並繼續控制轉讓的資產，則本集團確認其對該資產的保留權益及其可能需要支付的金額的相關負債。倘本集團保留已轉讓金融資產所有權的絕大部分風險及回報，則本集團繼續確認該金融資產，並就所收款項確認擔保融資。

終止確認按攤餘成本計量的金融資產時，資產賬面值與已收及應收對價之和之間的差額於損益中確認。

終止確認以公允價值計量且變動計入其他全面收益的債務工具投資時，先前於重估儲備中累積的收益或損失將重新分類至損益。

在初始確認時選擇在以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的金融資產計量的權益工具投資，終止確認時，先前於重估儲備中累積的收益或損失不會重新分類至損益，而轉至留存盈利。

賣出回購金融資產款及買入返售金融資產款

賣出回購金融資產的協議倘不會導致金融資產終止確認，則持續入賬列為以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產或以攤餘成本計量的債務工具(視情況而定)。相應的負債計入「賣出回購金融資產款」。就根據轉售協議持有的金融資產支付的對價記為「買入返售金融資產款」。賣出回購金融資產款及買入返售金融資產款初始以公允價值計量，後續採用實際利率法按攤餘成本計量。



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策—(續)

3.2 重要會計政策—(續)

金融工具—(續)

金融資產—(續)

證券出借

當本集團向客戶出借證券，根據證券出借協議規定的現金抵押品餘額和現金抵押品產生的利息計入「應付經紀業務客戶款項」。對於本集團持有的借給客戶的證券，這些證券不會被終止確認，並繼續記錄為以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產。

金融負債及權益工具

分類為債務或權益

債務和權益工具根據合同安排的實質以及金融負債和權益工具的定義分類為金融負債或權益。

權益工具

權益工具是指在扣除所有負債後證明本集團資產的剩餘權益的任何合同。本集團發行的權益工具按已收所得款項扣除直接發行成本確認。

回購本公司自身的權益工具直接於權益確認及扣除。在購買、出售、發行或註銷本公司自身的權益工具時，不會確認任何損益。

金融負債

所有金融負債後續按攤餘成本使用實際利率法或以公允價值計量且其變動計入當期損益予以計量。



3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策—(續)

3.2 重要會計政策—(續)

金融工具—(續)

金融負債及權益工具—(續)

金融負債—(續)

以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債

被分類為以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債包含以下三種情況：(i)國際財務報告準則第3號所適用的企業合併中收購方的或有對價；(ii)為交易而持有；或(iii)該金融負債指定為以公允價值計量且其變動計入當期損益。

在下列情況下，金融負債為因交易而持有：

- 主要是為了在近期內回購而獲得的；或
- 在初始確認後，屬於本集團集中管理的已識別金融工具組合的一部分，並具有近期實際的短期獲利模式；或
- 一項衍生工具，但作為財務擔保合同或指定的有效套期工具的衍生工具除外。

除為交易而持有或企業合併中收購方的或有對價以外的金融負債，在初始確認時可以指定為以公允價值計量且其變動計入當期損益：

- 這種指定消除或顯著減少了可能出現的確認或計量的一致情況；或
- 該金融負債屬於一組金融資產或金融負債(或兩者兼具)的一部分，且本集團按照書面風險管理及投資策略以公允價值為基礎對此等組合進行管理和業績評價，並在本集團內部以此為基礎予以報告；或
- 屬於包含一個或多個嵌入式衍生工具的合同的一部分，國際財務報告準則第9號允許整個混合合同被指定為以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債。



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策—(續)

3.2 重要會計政策—(續)

金融工具—(續)

金融負債及權益工具—(續)

金融負債—(續)

以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債—(續)

對於指定為以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債，該負債的信用風險變動導致的金融負債的公允價值變動金額計入其他全面收益，除非確認在其他全面收益中，負債信用風險變動的影響會產生或擴大損益中的會計錯配。對於包含嵌入式衍生工具的金融負債，確定其他全面收益中呈列的金額不包括嵌入式衍生工具的公允價值變動。其他全面收益確認的金融負債信用風險導致的公允價值變動其後不會重新分類至損益；相反，終止確認金融負債時轉至留存盈利。

以攤餘成本計量的金融負債

金融負債包括應付其他金融機構款項、應付經紀客戶的賬款、其他應付款項、已發行債券及賣出回購金融資產款等，採用實際利率法以攤餘成本進行後續計量。

金融負債的終止確認及重大修改

當且僅當本集團的義務被解除、取消或到期時，本集團才終止確認金融負債。終止確認的金融負債的賬面值與支付和應付的對價之間的差額計入損益。

本集團與金融負債債權人之債務交換，合約條款存在實質性不同的，其核算方式為終止確認現存金融負債，並同時確認新金融負債。

除了因利率基準改革而導致合同現金流的確定基礎發生變化，作為可行權宜方法，當金融負債的合同條款被修改時，本集團在考慮到所有相關事實和情況(包括定性因素)後，評估修改後的條款是否會導致對原有條款的重大修改。



3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策—(續)

3.2 重要會計政策—(續)

金融工具—(續)

金融負債及權益工具—(續)

金融負債的終止確認及重大修改—(續)

如果定性評估沒有得出結論，本集團認為，若新條款項下現金流的折現現值（包括扣除使用原實際利率收取和折現的任何費用）與金融負債剩餘現金流的折現現值至少有10%的差異，則存在重大差異。因此，這種債務工具的交換或條款的修改被視為終止，所產生的任何成本或費用被確認為終止時損益的一部分。當差異小於10%時，交換或修改被視為非重大修改。

對現有金融負債或其部分條款的重重大修改（無論是否可歸因於本集團的財務困難），將作為對原金融負債終止並確認為新金融負債。

金融負債的非重大修改

對於不會導致終止確認的金融負債的非重大修改，相關金融負債的賬面值按修改後的合同現金流量以金融負債的原實際利率折現的現值計算。發生的交易成本或費用調整至修改後金融負債的賬面值，並於剩餘期間攤銷。對金融負債的賬面值的任何調整於修改之日確認為損益。

衍生金融工具

衍生工具在簽訂衍生工具契約之日按公允價值進行初始確認，且隨後按照報告期末的公允價值重新計量。由此產生的收益或損失為計入損益。

如果衍生工具的剩餘到期日為票據期限超過12個月，且不應在12個月內變現或結算。其他衍生品列示為流動資產或流動負債。



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策— (續)

3.2 重要會計政策— (續)

金融工具— (續)

衍生金融工具— (續)

嵌入衍生工具

嵌入混合合同的衍生工具 (包含國際財務報告準則第9號範圍內的金融資產主體) 不予分拆。混合合同作為一個整體予以分類並以攤餘成本或公允價值 (如適用) 予以後續計量。

倘嵌入非衍生主合同 (並非國際財務報告準則第9號範圍內的金融資產) 中的衍生工具符合衍生工具的定義，則被視為單獨衍生工具，其風險和特徵與主合同風險和特徵並不密切相關，主合同不以公允價值計量且其變動計入當期損益予以計量。

一般而言，單一工具中的多個嵌入衍生工具與主合同分拆，除非這些衍生工具與不同的風險敞口有關，且易於分拆且彼此獨立，否則將它們視為單一的複合嵌入衍生工具。

抵銷金融資產及金融負債

當且僅當本集團目前有合法可強制執行的權利抵銷已確認金額，且擬按淨額結算或同時變現資產及清償負債時，金融資產與金融負債相互抵銷，有關淨額於綜合財務狀況表呈列。

現金及現金等價物

現金及現金等價物包括庫存現金、可隨時支取的存款、短期流動性強的投資，該類投資可立即轉化為確定金額的現金，轉化時面臨的損失風險較小。



3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策—(續)

3.2 重要會計政策—(續)

客戶合同收入

本集團在履約義務得到履行時確認收入，即特定履約義務涉及的相應商品或服務的「控制權」轉移給客戶時。

履約義務指可明確區分的商品或服務(或一批商品或服務)，或一系列實質上相同的可明確區分的商品或服務。

控制權隨著時間的推移而轉移，如果滿足以下標準之一，則通過參考完全滿足相關履約義務的進度來確認收入：

- 客戶在本集團履約的同時即取得並消耗所帶來的經濟利益；
- 客戶能夠控制本集團履約時創建或強化的某項資產；或
- 本集團履約過程中產出的資產不具有可替代性，且本集團對於迄今已履行的義務有權收取款項。

否則，在客戶獲得可明確區分的商品或服務的控制權時確認收入。

合同資產，是指本集團已向客戶轉讓商品或服務而有權收取對價的權利，且該權利取決於時間流逝之外的其他因素。合同資產的減值適用國際財務報告準則第9號準則。相反，應收款項是指本集團擁有無條件的向客戶收取對價的權利，即該權利僅取決於時間流逝的因素。

合同負債，是指本集團已收或應收客戶對價而應向客戶轉讓商品或服務的義務。

與同一合同有關的合同資產和合同負債按淨額計量並列報。



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策— (續)

3.2 重要會計政策— (續)

客戶合同收入— (續)

合同中包含多項履約義務 (包括交易價格的分配)

合同中包含一項以上履約義務的，本集團按照單獨售價的相對比例，將交易價格分攤至各單項履約義務，折扣及可變對價的分配除外。

基於每項履約義務的商品或服務的單獨售價應在合同開始時確定。單獨售價代表本集團向客戶出售已承諾的商品或服務時所採用的價格。如果單獨售價無法直接觀察獲得，本集團使用適當的方式進行估計使得分攤到各項履約義務的交易價格反映出本集團因向客戶轉移已承諾的商品或服務而預期有權收回的對價。

按時間推移確認收入：衡量完成履約義務的進度

產出法

完成履約義務的進度是根據產出法來衡量的，產出法是根據迄今為止轉移給客戶的商品或服務相對於合同中承諾的剩餘商品或服務的價值的直接計量來確認收入的，是最能反映本集團的轉讓商品或服務控制權的方法。

3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策— (續)

3.2 重要會計政策— (續)

客戶合同收入— (續)

委託代理

當另一方參與向客戶提供商品或服務時，本集團確定其承諾的性質是以自身提供特定商品或服務 (即本集團為委託人) 或安排另一方向客戶提供商品或服務 (即本集團為代理人) 的履約義務。

如果集團在將特定商品或服務轉移給客戶之前控制該商品或服務，則本集團為委託人。

如果履約義務是安排另一方提供特定商品或服務，則本集團為代理人。這種情況下，本集團在特定商品或服務轉移給客戶前不擁有由另一方提供的商品或服務的控制權。當本集團為代理人時，其應當將因安排另一方向客戶提供特定商品或服務而預期有權獲得的手續費和佣金確認為收入。



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策—(續)

3.2 重要會計政策—(續)

客戶合同收入—(續)

委託代理—(續)

本集團的收入主要來源於如下業務類型：

傭金及手續費收入

- (a) 證券及期貨經紀服務傭金及手續費收入在證券交易日期確認；
- (b) 投資銀行服務傭金及手續費收入在時點確認，自贊助、財務諮詢和投資諮詢的收入在合同義務履行完畢後確認；
- (c) 資產管理服務傭金及手續費收入在符合相關收入確認條件時按合同約定的條件和比例確認。

其他收入

其他收入在履行履約義務時確認。

預計負債

當本集團因為過去的事件而須承擔現時義務(法定或推定義務)，而本集團很可能須履行該義務且其金額可被可靠估計時確認預計負債。

確認為預計負債的金額是對報告期末履行現時義務所需支付的對價作出的最佳估計，並考慮該義務的風險和不確定性。如果用預期履行現時義務所需的現金流量來計量預計負債，若貨幣的時間價值影響重大，則賬面值即是該現金流量的現值。



3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策— (續)

3.2 重要會計政策— (續)

商譽及金融資產以外的物業及設備、使用權資產及無形資產減值

於報告期期末，本集團覆核其物業及設備、使用權資產和確定使用壽命的無形資產的賬面值以確定是否存任何跡象顯示這些資產已發生減值損失。如果存在任何此類跡象，則會對相關資產的可收回金額作出估計，以確定減值損失的程度(如有)。

物業、廠房和設備，使用權資產和無形資產的可收回金額是單獨估計的，如果無法估計單個資產的可收回金額，本集團會估計該資產所屬的現金產出單元的可收回金額。

在測試現金產出單元的減值時，將公司資產分配給能夠建立合理和一致的分配基礎的相關現金產生單元，或者將其分配給能夠確立合理和一致分配基礎的最小現金產生單元組。可收回金額是為公司資產所屬的現金產出單位或現金產出單位組確定的，並與相關現金產出單位的賬面值或現金產生單元組的賬面值進行比較。

可收回金額是指公允價值減去銷售費用後的餘額和使用價值兩者中的較高者。在評估使用價值時，預計未來現金流量會採用折現率折現為現值，該折現率應反映對貨幣時間價值的當前市場評價及該資產特有的風險(未針對該風險調整估計未來現金流量)。



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

3. 綜合財務報表的編製基礎及重要會計政策—(續)

3.2 重要會計政策—(續)

商譽及金融資產以外的物業及設備、使用權資產及無形資產減值—(續)

如果資產(或現金產生單元)的可收回金額估計低於其賬面金額,則將該資產(或現金產生單元)的賬面金額減記至其可收回金額。對於無法合理一致分配至現金產生單元的公司資產或部分公司資產,本集團比較一組現金產生單元的賬面值,包括分配至該組現金產生單元的公司資產或部分公司資產的賬面值,以及該組現金產生單元的可收回金額。在分配減值損失時,減值損失乃先減去任何商譽(如有)的賬面值,隨後就單元或現金產生單元組內各項資產的賬面值按比例攤分至其他資產。資產的賬面值不會減至低於其公允價值減處置成本(倘可計量)、使用價值(倘可釐定)及零三者中的最高值。已分配至資產的減值損失會按比例分配至單元或現金產生單元組內的其他資產。減值損失實時於損益確認。

如果減值損失隨後轉回,則資產(或現金產生單位或現金產生資產組)的賬面值增加至其修改後的估計可回收金額,但是賬面值的增加不應超出假設過往年度並無就該資產(或現金產生單位或現金產生資產組)確認減值損失而釐定的賬面值。轉回的減值損失即時確認為損益。

4. 估計不確定性的關鍵來源及重大會計判斷

在應用附註3所述本集團的會計政策時,要求本公司的董事對於無法從其他來源清楚得知的資產和負債的賬面值作出判斷、估計和假設。估計和相關假設以歷史經驗和其他被視為相關的因素為基礎。實際結果可能與該等估計不同。

本集團對估計和相關假設會持續進行覆核。如果變更僅影響當期,對會計估計的變更要在修改估計的當期作出確認,如果影響當期和未來年度,要在變更的當期和未來年度都作出確認。



4. 估計不確定性的關鍵來源及重大會計判斷— (續)

商譽減值

本集團至少每年測試商譽是否發生減值。對於2023年收購國聯基金及2025年收購民生證券產生的商譽，本集團對商譽對應的現金產生單位在本年未進行了減值測試。在進行減值測試時，需要估計將商譽分配到的現金產生單位或現金產生單位組別的可收回金額。可收回金額是根據使用價值計算或公允價值減去出售成本來確定的。這些計算需要使用判斷和估計。

評估本集團商譽需要判斷不同的減值指標，以確定適當的減值評估，即公允價值減去出售成本或使用價值，這些方法將用於減值審查的目的，並選擇採用的估值模型中的關鍵假設，包括折現現金流和市場法。管理層在評估減值時選擇的假設若有所變更，可能會對減值評估的結果產生重大影響，進而影響集團的財務狀況和經營成果。如果採用的關鍵假設出現重大的不利變化，則可能需要在綜合損益表採取額外的減值處理。

結構化主體的合併

本集團對於被投資主體是否存在控制的判斷通常需要綜合考慮相關的事實和情況，在評估控制時，需要考慮以下三項控制要素：(a)擁有對被投資者的權力；(b)因參與被投資者的活動而承擔或有權獲得可變回報；以及(c)通過對被投資者行使權力有能力影響所得到的回報的金額。

本集團作為投資人或投資管理人在眾多結構化主體如集合資產管理計劃及投資基金中持有權益。本集團會考慮直接或間接賦予的權利產生的對於結構化主體的權力，並評估其所持有投資組合連同其管理人報酬及可變報酬的最大風險敞口是否足夠重大到表明本集團控制這些結構化主體，並應當將這些結構化主體合併入賬。



4. 估計不確定性的關鍵來源及重大會計判斷— (續)

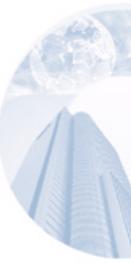
客戶墊款、買入返售金融資產款及以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的金融資產計量的債務工具的預期信用損失

本集團估計融資客戶應收款項、買入返售金融資產款及以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的債務工具的減值金額。根據資產賬面值與考慮了融資客戶應收款項、買入返售金融資產款及以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的債務工具的預期信用損失後的未來現金流量現值的差額，計量減值準備金額。融資客戶應收款項、買入返售金融資產款及以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的債務工具的信用風險評估涉及較高程度的估計和不確定性。當實際未來現金流小於或大於預期現金流，可能導致產生重大的減值損失，或相應重大的減值損失轉回。有關預期信用損失的更多詳細情況見附註56。

應用計量預期信用損失的會計規定時，需要作出以下重大判斷及估計：

信用風險顯著增加

第1階段資產需計量未來12個月的預期信用損失，第二階段或第三階段資產需計量存續期預期信用損失。初始確認後信用風險發生顯著增加的資產轉移至第二階段。本集團根據定性、定量、合理及有依據的前瞻性信息，判斷信用風險是否顯著增加。客戶墊款的詳細情況於附註29及35披露。



4. 估計不確定性的關鍵來源及重大會計判斷— (續)

客戶墊款、買入返售金融資產款及以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的金融資產計量的債務工具的預期信用損失— (續)

根據類似信用風險特徵劃分資產組合

當以組合為基礎計量預期信用損失時，金融工具根據共同風險特徵分類。本集團持續評估信用風險是否相似的適當性，以確保如果信用風險特徵發生變化，可以對資產進行合理的重新劃分。這可能會導致設立新的組合或將資產轉至已存在的組合，以更好地反映該現金產生單位合相似的風險特徵。當信用風險顯著增加時，資產將從12個月轉移至存續期預期信用損失。但是在現金產生單位合中，即使現金產生單位合的信用風險計量基礎未發生變化，仍舊以12個月的預期信用損失或整個存續期預期信用損失為基礎，由於現金產生單位合的信用風險發生變化也會導致預期信用損失的變動。

使用的模型及假設

本集團使用多種模型及假設來估計預期信用損失。為每一類型的金融資產確定最合適的模型以及模型中使用的假設，包括與信用風險主要驅動因素有關的假設，需要施加判斷。

前瞻性信息

本集團使用合理且有依據的前瞻性信息計量預期信用損失，該信息基於不同經濟驅動因素的未來變動和互相影響的假設。

違約概率(PD)

違約概率是計量預期信用損失的關鍵指標。違約概率指於給定時間範圍內，採用歷史數據、假設及預期未來狀況計算出的違約可能性的估計。

違約損失率(LGD)

違約損失率指違約造成的損失程度的估計。它是到期合同現金流量與本集團預期收到的考慮了抵押物及整體信用增強的現金流量之間的差額。



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

4. 估計不確定性的關鍵來源及重大會計判斷— (續)

金融工具的公允價值

本集團使用估值技術估計於活躍市場並無報價的金融工具的公允價值。此等估值技術包括使用相同或類似工具的近期交易價格及折現現金流量分析，在使用估值技術估計公允價值時使用實際市場可觀察輸入及數據（如利率收益率曲線）。若無法取得市場可觀察輸入數據，則使用盡可能接近市場可觀察輸入數據的經調整假設估計公允價值。然而，本集團及對手方的信用風險、波動性及相關性等方面需管理層作出估計。關於此等因素的假設如發生變動，則可能影響金融工具公允價值的估計。

所得稅

日常業務過程中若干交易及業務的最終稅項釐定並不確定。當這些事項的最終稅項結果與初始估計金額出現差異時，該等差異將影響釐定稅項年度的當期所得稅及遞延所得稅。

遞延所得稅資產的實現主要取決於未來是否有足夠的未來利潤或應納稅暫時性差異。

倘預期可能產生充足利潤或應課稅暫時性差異，則期內於損益確認遞延所得稅資產。反之，若預期不會有充足利潤或應課稅暫時性差異，則期內於損益轉回遞延所得稅資產。可抵扣暫時性差異的詳情載於附註31。



5. 分部分析

根據其業務和所提供服務的性質，本集團按下列分部管理業務運營：

- (a) 經紀及財富管理：證券及期貨交易與經紀服務、理財產品銷售、投資顧問及資產配置；
- (b) 信用交易：為經紀客戶提供財務槓桿、股票質押式回購交易及約定購回式證券交易；
- (c) 投資銀行：向機構客戶提供企業融資與財務顧問服務以及做市商業務；
- (d) 證券投資：金融產品交易；
- (e) 資產管理及投資：直接投資業務、基金相關業務（除投資組合管理及維護、投資顧問及交易執行服務外）；
- (f) 其他業務：包括總部業務以及一般營運資金相關的利息收入和支出。

分部間交易（如有）乃參考向獨立第三方收取的價格進行且相關基準於截至2025年12月31日止年度概無任何變動。

民生證券系本公司於2025年收購的子公司，納入以上所有分部。

本集團主要在中國江蘇省和河南省內經營業務。本集團幾乎所有主營及其他業務收入來源於中國。

本集團幾乎所有非流動資產均位於中國。

並無單一客戶的收入超過本集團收入及其他收入總額的10%。

經營分部的會計政策與附註3所述的本集團會計政策相同。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

5. 分部分析—(續)

截至2025年12月31日止年度

	經紀及 財富管理	信用交易	投資銀行	證券投資	資產管理及 投資	其他業務	抵銷	合計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
收入，淨投資收益及其他收入總額	3,688,878	1,044,028	991,086	3,026,291	747,193	912,300	(84,175)	10,325,601
備金及手續費收入								
—外部	3,177,589	-	963,243	33,897	763,117	-	-	4,937,846
—內部	38,319	-	8,118	943	1,726	-	(49,106)	-
利息收入								
—外部	472,229	1,044,028	6,848	112,277	23,470	261,641	-	1,920,493
—內部	-	-	-	-	-	8,469	(8,469)	-
淨投資收益/(損失)								
—外部	414	-	12,877	2,879,167	(41,120)	606,259	-	3,457,597
—內部	-	-	-	-	-	26,600	(26,600)	-
其他收入								
—外部	327	-	-	7	-	9,331	-	9,665
—內部	-	-	-	-	-	-	-	-
總支出(包括轉回減值損失)	(2,725,180)	(389,185)	(1,085,578)	(1,422,905)	(707,637)	(1,630,231)	59,026	(7,901,690)
經營利潤/(損失)	963,698	654,843	(94,492)	1,603,386	39,556	(717,931)	(25,149)	2,423,911
其他收益或(損失)								
—外部	8,178	-	(11,708)	(13,816)	13,902	49,398	-	45,954
—內部	-	-	658	-	-	-	(658)	-
分佔聯營公司及合營企業投資業績	-	-	-	-	-	205	-	205
除稅前利潤/(損失)	971,876	654,843	(105,542)	1,589,570	53,458	(668,328)	(25,807)	2,470,070
總資產	36,969,506	29,055,627	533,845	78,037,240	5,290,377	88,760,433	(35,428,752)	203,218,276
總負債	41,608,343	15,954,098	712,173	65,843,777	385,617	26,007,376	(165,501)	150,345,883
補充信息								
於聯營公司及合營企業的權益	-	-	-	-	-	75,645	-	75,645
資本開支	75,190	172	13,412	18,438	15,485	584,153	-	706,850
折舊及攤銷	132,483	2,182	23,609	13,798	74,879	208,298	-	455,249
按照預期信用損失模型計算的減值損失(撥回)/撥備，淨額	(2,287)	(6,014)	2,716	(34,005)	8,544	17,310	-	(13,736)



5. 分部分析—(續)

截至2024年12月31日止年度

	經紀及 財富管理	信用交易	投資銀行	證券投資	資產管理及 投資	其他業務	抵銷	合計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
收入，淨投資收益及其他收入總額	1,205,410	596,551	350,882	907,511	718,521	493,394	(57,336)	4,214,933
備金及手續費收入								
—外部	992,457	-	332,886	25,966	652,555	-	-	2,003,864
—內部	16,432	-	5,620	-	900	-	(22,952)	-
利息收入								
—外部	196,068	596,551	7,177	141,350	18,923	261,449	-	1,221,518
—內部	-	-	-	-	-	9,384	(9,384)	-
淨投資收益								
—外部	-	-	5,199	735,429	46,142	214,441	(25,000)	976,211
—內部	-	-	-	-	-	-	-	-
其他收入								
—外部	453	-	-	4,766	1	8,120	-	13,340
—內部	-	-	-	-	-	-	-	-
總支出 (包括轉回減值損失)	(905,337)	(346,722)	(349,765)	(820,854)	(581,644)	(900,191)	39,759	(3,864,754)
經營利潤/(損失)	300,073	249,829	1,117	86,657	136,877	(406,797)	(17,577)	350,179
其他收益或(損失)								
—外部	5,449	-	2,287	(1,495)	9,728	5,067	-	21,036
—內部	-	-	-	-	-	-	-	-
分佔聯營公司及合營企業投資業績	-	-	-	-	-	1,590	-	1,590
除稅前利潤/(損失)	305,522	249,829	3,404	85,162	146,605	(400,140)	(17,577)	372,805
總資產	12,581,044	15,088,900	769,786	48,162,321	4,733,462	20,433,089	(4,560,458)	97,208,144
總負債	14,426,638	10,009,063	410,562	37,043,171	321,862	16,036,377	12,455	78,260,128
補充信息								
於聯營公司及合營企業的權益	-	-	-	-	-	77,370	-	77,370
資本開支	89,209	-	26,279	2,143	31,512	141,655	-	290,798
折舊及攤銷	124,102	1,104	23,697	4,817	87,028	65,488	-	306,236
按照預期信用損失模型計算的減值損失(撥回)/撥備，淨額	-	(12,387)	(930)	(7,500)	144	217	-	(20,456)



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

6. 傭金及手續費收入

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
國際財務報告準則第15號範圍內的合同收入：		
證券經紀	2,390,297	916,762
期貨經紀	613,863	—
承銷及保薦	845,581	287,887
投資諮詢及財務顧問	266,645	139,020
資產管理(註a)	782,898	660,195
其他	38,562	—
	4,937,846	2,003,864

按確認時間的客戶合同收入明細：

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
收入確認時間		
於某一時點	4,104,824	1,325,514
隨時間	833,022	678,350
	4,937,846	2,003,864

註a: 本集團通過各類資產管理計劃提供資產管理服務，並於相關資產管理計劃的合同期內持續履約。當已確認的收入金額極可能不會因為相關的不確定性消除而發生重大轉回時，資產管理計劃的管理費確認為當期收入。因此，資產管理計劃的管理費根據實際履約表現確認。

於2025及2024年12月31日，本集團預期，大部分現有合同的履約責任可在一年內達成。



7. 按照實際利息法計算的利息收入

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
融資業務的利息收入	978,897	527,528
銀行存款及結算備付金的利息收入	635,745	364,443
買入返售金融資產款的利息收入	219,610	188,921
以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的債務工具的利息收入	86,137	140,626
其他	104	—
	1,920,493	1,221,518

8. 淨投資收益

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
處置以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的已變現收益	946,286	317,173
處置以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債的已變現收益	155,743	502
處置以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的債務工具的已變現收益	31,563	27,173
衍生金融工具的已變現淨收益	488,961	302,789
以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融工具的利息收入	182,273	811,111
以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的股利	1,127,349	131,334
以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的權益工具的股利收入(註)	836,871	363,654
以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融工具的未變現公允價值變動		
—以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產	(79,698)	(80,923)
—衍生金融工具	(294,105)	(832,309)
—以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債	62,354	(64,293)
	3,457,597	976,211

註：截至2025年12月31日止年度，就本年度終止確認的投資及於報告期末持有的以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的權益工具的股利收入分別為人民幣86,897千元(2024:人民幣5,830千元)及人民幣749,974千元(2024:人民幣357,824千元)。



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

9. 其他收入

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
租金收入	8,631	8,000
其他	1,034	5,340
	9,665	13,340

10. 傭金及手續費支出

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
證券經紀	516,109	198,658
期貨經紀	385,231	—
承銷及保薦	68,693	11,657
其他	8,181	10,201
	978,214	220,516

11. 利息支出

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
已發行債券的利息支出	872,541	830,403
賣出回購金融資產款的利息支出	502,761	379,342
應付經紀業務客戶款項的利息支出	37,752	20,841
應付金融機構的利息支出	275,705	81,963
租賃負債的利息支出	11,947	8,920
其他	40,332	—
	1,741,038	1,321,469



12. 僱員成本

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
工資及獎金	2,925,003	1,057,439
退休金	300,786	186,088
其他社會保險費	274,109	120,130
工會經費及僱員教育經費	31,434	15,129
其他福利	75,344	43,282
	3,606,676	1,422,068

本集團已按政府要求為中國內地全職員工提供養老金計劃，包括基本養老保險和企業年金計劃。即本集團按月向政府指定的社會保險機構繳納養老保險費，養老保險費佔員工工資總額的一定比例。僱員退休後，政府有義務向他們支付養老金。根據上述設定提存計劃，本集團對上述提存以外的退休後福利不承擔責任。對該計劃的貢獻將在發生時計入成本。

此外，本集團根據當地勞動法為其在中國內地以外的合格員工提供相關的固定繳款計劃。

本集團沒有沒收任何退休福利計劃供款，本集團的退休福利計劃下也沒有可用於扣除未來年度應付供款的沒收供款。



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

12. 僱員成本— (續)

12.1 五位最高薪酬人士

年內本集團五名最高薪僱員包括零名董事（2024年：零名董事），其薪酬詳情載於附註12.2。年內餘下五名（2024年：五名）既非本公司董事亦非監事的最高薪僱員的當年計提並發放薪酬詳情如下：

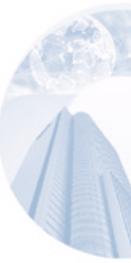
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
工資、津貼及其他福利	7,446	8,521
獎金	33,637	13,128
	41,083	21,649

截至2025年12月31日止年度，本公司支付餘下五名（2024年：五名）最高薪僱員於過往年度遞延至2025年的應計薪酬為人民幣6,237千元（截至2024年12月31日止年度：人民幣942千元）。

薪酬在下列範圍內並非本公司董事的最高薪僱員人數如下：

	僱員人數	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
人民幣3,000,001元至人民幣5,000,000元	–	1
人民幣5,000,001元至人民幣7,000,000元	2	4
人民幣7,000,001元至人民幣10,000,000元	3	–
	5	5

本集團並未向任何本公司董事及監事或五位最高薪酬人士提供任何薪酬，作為促使彼等加入或於加入本集團時的獎金或離職的賠償。



12. 僱員成本— (續)

12.2 董事及監事薪酬

本公司董事及監事的薪酬列示如下：

截至2025年12月31日止年度

姓名	袍金 人民幣千元	薪金 人民幣千元	住房津貼 人民幣千元	退休金 人民幣千元	其他福利 人民幣千元	年度獎金 人民幣千元	合計 人民幣千元
執行董事							
葛小波 ⁽¹⁾	-	1,435	51	68	103	600	2,257
非執行董事							
顧偉 ⁽²⁾ (董事長)							
周衛平	-	-	-	-	-	-	-
吳衛華	-	-	-	-	-	-	-
楊振興 ⁽³⁾	-	-	-	-	-	-	-
華偉榮 ⁽⁴⁾	-	-	-	-	-	-	-
李梭 ⁽⁴⁾	-	-	-	-	-	-	-
劉海林 ⁽⁵⁾	-	-	-	-	-	-	-
職工董事							
陳興君 ⁽⁶⁾	-	50	4	6	9	44	113
獨立非執行董事							
高偉	180	-	-	-	-	-	180
郭春明	180	-	-	-	-	-	180
徐慧敏 ⁽⁷⁾	60	-	-	-	-	-	60
朱賀華 ⁽⁸⁾	120	-	-	-	-	-	120
	540	1,485	55	74	112	644	2,910

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

12. 僱員成本—(續)

12.2 董事及監事薪酬—(續)

本公司董事及監事的薪酬列示如下：—(續)

截至2024年12月31日止年度

姓名	袍金 人民幣千元	薪金 人民幣千元	住房津貼 人民幣千元	退休金 人民幣千元	其他福利 人民幣千元	年度獎金 人民幣千元	合計 人民幣千元
執行董事							
葛小波(董事長)	-	961	50	66	100	474	1,651
非執行董事							
華偉榮	-	-	-	-	-	-	-
周衛平	-	-	-	-	-	-	-
吳衛華	-	-	-	-	-	-	-
李梭	-	-	-	-	-	-	-
劉海林	-	-	-	-	-	-	-
獨立非執行董事							
吳星宇 ⁽⁹⁾	180	-	-	-	-	-	180
朱賀華	180	-	-	-	-	-	180
高偉	180	-	-	-	-	-	180
郭春明 ⁽¹⁰⁾	-	-	-	-	-	-	-
監事							
徐法良	-	360	16	15	34	54	479
徐看	-	-	-	-	-	-	-
徐靜艷	-	-	-	-	-	-	-
薛春芳 ⁽¹¹⁾	-	270	21	20	36	-	347
伍凌雲	-	407	49	47	44	100	647
周敏	-	337	49	47	42	100	575
	540	2,335	185	195	256	728	4,239

(1) 於2025年8月8日辭任董事長。

(2) 於2025年2月6日獲委任為非執行董事及於2025年8月8日獲委任為董事長。

(3) 於2025年2月6日獲委任為非執行董事。

(4) 於2025年2月6日退任非執行董事。

(5) 於2025年12月15日退任非執行董事。

(6) 於2025年12月15日獲委職工董事。

(7) 於2025年8月22日獲委任為獨立非執行董事。

(8) 於2025年8月22日退任獨立非執行董事。

(9) 於2024年12月31日退任獨立非執行董事。

(10) 於2024年12月31日獲委任為獨立非執行董事。

(11) 於2024年6月19日獲委任為監事。

註： 2025年12月15日，本公司修訂後的公司章程獲核准，本公司不再設立監事會。沒有員工會擔任本公司監事的職務。



12. 僱員成本— (續)

12.3 董事於交易、安排或合同中的重大權益

於本年末或本年度內任何時間，本公司均不存在任何與本集團業務有關的重大交易、安排及合同而本公司董事於當中享有直接或間接的重大權益。

上述執行董事的酬金為與其管理本公司事務相關的酬金。上述非執行董事的酬金為與其作為本公司董事的服務相關的酬金。

除上述董事薪酬外，部分董事服務於集團公司（包括本公司及其子公司在內），其董事薪酬並非由本公司支付，而由本公司的控股公司支付。由於這些董事向本公司及其子公司提供的服務是他們對集團公司的履職責任，所以未進行薪酬分配。

本年度內，概無本公司董事放棄或同意放棄任何酬金。

13. 折舊及攤銷

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
物業及設備折舊	92,084	42,073
無形資產攤銷	143,998	105,978
長期預付支出攤銷	46,503	25,161
使用權資產折舊	172,664	133,024
	455,249	306,236



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

14. 其他經營支出

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
核數師酬金	4,350	3,200
顧問費	104,935	36,562
會議費	36,874	27,279
行銷和銷售費用	180,095	94,541
辦公費	142,830	102,986
郵費及通訊費	139,781	66,955
專業服務費用	17,681	23,542
物業管理費	43,607	24,887
租金	24,887	2,349
研發費用	68,739	31,467
銷售服務費	93,744	77,161
證券投資者保護基金	53,939	10,078
稅金及附加費	58,571	21,312
差旅費	80,275	55,788
其他	83,941	36,814
	1,134,249	614,921



15. 按照預期信用損失模型計算的減值損失撥回，淨額

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
融資客戶應收款項	5,014	1,890
應收賬款及其他應收款	3,123	569
買入返售金融資產款	1,001	10,497
以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的債務工具	4,598	7,500
	13,736	20,456

16. 其他收益，淨額

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
匯兌損失	(3,324)	(1,653)
政府補助(註1)	60,774	20,326
其他	(11,496)	2,363
	45,954	21,036

註1: 在本年度，本集團確認了政府補助款人民幣60,774千元(2024年：人民幣20,326千元)，主要是對銀行和證券經紀公司的補助，旨在加強公司對當地經濟的貢獻。



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

17. 所得稅 (支出) / 抵免

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
當期所得稅支出		
— 中國內地	(597,125)	(79,552)
— 中國香港	(284)	—
	(597,409)	(79,552)
過往年度 (準備不足) / 超額準備		
— 中國內地	(57,420)	618
遞延所得稅		
— 中國內地 (附註31)	215,482	112,486
— 中國香港 (附註31)	—	(123)
	215,482	112,363
所得稅 (支出) / 抵免	(439,347)	33,429

根據中國企業所得稅法(「企業所得稅法」)及企業所得稅法實施條例，中國子公司於兩個年度的稅率均為25%，下列的描述除外。

根據中國財政部稅務總局的通知，對總機構設在合作區以外的企業，僅就其設在合作區內符合本條規定條件的分支機構所得適用15%稅率。本報告期，本公司下屬子公司民生證券設立於粵澳合作區橫琴合作區的分支機構企業所得稅的執行稅率為15%。

香港利得稅按兩個年度的估計應課稅利潤的16.5%計算。由於本集團於兩個年度均無產生應課稅溢利，故並無就香港利得稅作出準備。



17. 所得稅 (支出) / 抵免— (續)

於2025年12月31日，本集團未動用稅務損失約人民幣246,106千元（2024年：人民幣62,769千元）。人民幣38,927千元的預計稅款損失無到期日，經稅務局批准可無限期結轉。人民幣1,132千元、人民幣27,026千元、人民幣25,327千元、人民幣84,592千元及人民幣69,102千元的預計稅款損失將分別於2026年、2027年、2028年、2029年及2030年到期（2024年：人民幣6,273千元、人民幣3,525千元及人民幣8,718千元的預計稅款損失將分別於2027年、2028年及2029年到期）。由於未來是否可獲得足夠的應課稅利潤以抵銷該等金額具有不確定性，故未就估計的稅務損失和暫時性差異確認遞延所得稅資產。

本年度稅項可與綜合損益及其他全面收益表內的除稅前利潤對賬如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
除稅前利潤	2,470,070	372,805
按適用法定稅率計算的稅項	(617,518)	(93,201)
在不同司法權區經營的子公司不同稅率的影響	913	369
免稅收入稅務影響	250,358	137,487
不可抵稅支出稅務影響	(20,176)	(15,961)
利用以前年度未確認稅項	12,595	6,765
未確認稅損的稅務影響	(8,403)	(2,648)
其他	304	—
過往年度 (準備不足) / 超額準備	(57,420)	618
本年度所得稅 (支出) / 抵免	(439,347)	33,429

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

17. 所得稅（支出）／抵免—（續）

以下與稅項相關的金額已被確認於其他全面收益中：

	截至2025年12月31日止年度			截至2024年12月31日止年度		
	除稅前金額	所得稅 (費用)／利益	除稅後淨額	除稅前 金額	所得稅 (費用)／利益	除稅後淨額
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
<i>其後不可重新分類至損益的項目：</i>						
公允價值收益：						
—以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的 權益工具投資	1,213,808	(303,322)	910,486	1,070,743	(267,686)	803,057
<i>其後可重新分類至損益的項目：</i>						
公允價值（損失）／收益：						
—以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的 債務工具	(28,190)	7,047	(21,143)	61,538	(15,385)	46,153
—計入損益的以公允價值計量且其變動計入 其他全面收益的債務工具的減值損失	(4,598)	1,150	(3,448)	(7,500)	1,875	(5,625)
—解除後並處置重新分類至損益表	(42,084)	10,521	(31,563)	(36,231)	9,058	(27,173)
	1,138,936	(284,604)	854,332	1,088,550	(272,138)	816,412



18. 每股收益

18.1 基本每股收益

基本每股收益由本公司股東應佔年內利潤除以年內已發行普通股加權平均數目計算所得。

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
本公司股東應佔利潤 (人民幣千元)	2,008,916	397,419
已發行普通股的加權平均數目 (千股)	5,619,467	2,831,773
基本每股收益 (人民幣元)	0.36	0.14

18.2 攤薄每股收益

截至2025年12月31日止年度，本公司無潛在攤薄普通股，因此攤薄每股收益與基本每股收益相同 (2024年：與本年相同)。

19. 股利

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
確認分配的股利	318,113	402,112

根據公司2026年3月27日公司第六屆董事會第四次會議審議通過，以公司現有股本5,680,592,806股為基數，向全體股東每10股派發現金股利0.60元 (含稅)，分紅總額340,836千元。本利潤分配方案經公司2025年度股東會決議通過後執行。

根據2024年年度股東大會決議，公司宣佈2024年末期股息每股人民幣0.56元 (含稅)，總額為人民幣318,113千元，以現金支付。

(2024:根據2023年年度股東大會決議，公司宣佈2023年末期股息每股人民幣0.142元 (含稅)，總額為人民幣402,112千元，以現金支付。)



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

19. 股利— (續)

根據中國《公司法》，本公司章程及中國證監會相關規定，中國法定財務報表內呈報的除稅後淨利潤經撥作下列各項的準備金，方可分配作股利：

- (1) 彌補過往年度的累計損失 (如有)；
- (2) 本公司10%的利潤撥入不可分配的法定盈餘公積；
- (3) 本公司10%的利潤撥入不可分配的一般準備金；
- (4) 本公司10%的利潤撥入不可分配的交易風險準備；
- (5) 本公司10%的大集合資產管理計劃管理費收入撥入不可分配的交易風險準備；
- (6) 經股東會批准後，撥入任意盈餘公積。該等公積金構成股東權益的一部分。

按照有關法規，於若干事件發生後，本集團用作可利潤分配的稅後淨利潤應為(1)根據中國企業會計準則計算得出的留存盈利及(2)根據國際財務報告準則計算得出的留存盈利中的較低者。



20. 物業及設備

	建築物	電子及 其他設備	汽車	合計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
成本				
2025年1月1日	107,264	302,591	4,711	414,566
添置	995	89,667	1,919	92,581
收購子公司的影響	337,948	52,157	6,448	396,553
處置	(18,443)	(27,951)	(3,686)	(50,080)
匯兌差額	-	(9)	-	(9)
2025年12月31日	427,764	416,455	9,392	853,611
累計折舊				
2025年1月1日	(81,367)	(227,817)	(4,256)	(313,440)
年內計提	(19,440)	(71,311)	(1,333)	(92,084)
處置	13,177	17,835	525	31,537
匯兌差額	-	8	-	8
2025年12月31日	(87,630)	(281,285)	(5,064)	(373,979)
賬面值				
2025年1月1日	25,897	74,774	455	101,126
2025年12月31日	340,134	135,170	4,328	479,632



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

20. 物業及設備— (續)

	建築物	電子及 其他設備	汽車	合計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
成本				
2024年1月1日	107,264	289,559	4,711	401,534
添置	–	41,894	–	41,894
處置	–	(28,869)	–	(28,869)
匯兌差額	–	7	–	7
2024年12月31日	107,264	302,591	4,711	414,566
累計折舊				
2024年1月1日	(77,394)	(218,294)	(4,108)	(299,796)
年內計提	(3,973)	(37,952)	(148)	(42,073)
處置	–	28,432	–	28,432
匯兌差額	–	(3)	–	(3)
2024年12月31日	(81,367)	(227,817)	(4,256)	(313,440)
賬面值				
2024年1月1日	29,870	71,265	603	101,738
2024年12月31日	25,897	74,774	455	101,126

截至2025年12月31日止年度，處置物業及設備的收益為人民幣26,016千元（2024年：損失為人民幣394千元）。



21. 使用權資產

	建築物	汽車	其他	合計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
成本				
2025年1月1日	446,553	1,331	-	447,884
添置	390,990	366	470	391,826
收購子公司的影響	144,585	-	1,419	146,004
處置	(214,548)	(994)	-	(215,542)
匯兌差額	(315)	-	-	(315)
2025年12月31日	767,265	703	1,889	769,857
累計折舊				
2025年1月1日	(206,130)	(601)	-	(206,731)
年內計提	(171,690)	(580)	(394)	(172,664)
處置	167,799	795	-	168,594
其他	(18,084)	-	-	(18,084)
匯兌差額	306	-	-	306
2025年12月31日	(227,799)	(386)	(394)	(228,579)
賬面值				
2025年1月1日	240,423	730	-	241,153
2025年12月31日	539,466	317	1,495	541,278



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

21. 使用權資產— (續)

	建築物 人民幣千元	汽車 人民幣千元	合計 人民幣千元
成本			
2024年1月1日	561,894	1,741	563,635
添置	150,830	721	151,551
處置	(266,444)	(1,131)	(267,575)
匯兌差額	273	-	273
2024年12月31日	446,553	1,331	447,884
累計折舊			
2024年1月1日	(335,121)	(1,050)	(336,171)
年內計提	(132,343)	(682)	(133,025)
處置	261,547	1,131	262,678
匯兌差額	(213)	-	(213)
2024年12月31日	(206,130)	(601)	(206,731)
賬面值			
2024年1月1日	226,773	691	227,464
2024年12月31日	240,423	730	241,153



21. 使用權資產—(續)

本集團租賃各種建築物及車輛用於運營。租賃合同以租期1至10年訂立。租賃條款乃在個別基礎上磋商，包括各種不同條款及條件。於釐定租期及評估不可撤回期間的長度時，本集團應用合同的定義並釐定合同可強制執行的期間。

截至2025年12月31日止年度，租賃總現金流出為人民幣230,864千元（2024年：人民幣141,794千元）。

截至2025年12月31日止年度，與短期租賃有關的支出為人民幣23,581千元（2024年：人民幣1,752千元）。與租賃低價值資產有關的支出（不包括短期租賃低價值資產）為人民幣1,306千元（2024年：人民幣597千元）。

於2025年12月31日，本集團的短期租賃組合與附註14中披露的短期租賃費所對應的短期租賃組合相似（2024年12月31日：與本年相同）。

此外，於2025年12月31日，本集團就使用權資產人民幣541,278千元（2024年12月31日：人民幣241,153千元）確認了租賃負債人民幣565,745千元（2024年12月31日：人民幣241,061千元）（附註42）。除本集團向出租人支付的押金作為租入資產的擔保權益外，租賃協議不附加任何其他擔保條款。租入資產不可被用於借款擔保。

截至2025年12月31日止年度，本集團訂立新租賃協議，並確認租賃負債及使用權資產約人民幣391,826千元（2024年：人民幣141,502千元）。

於2025年12月31日，本集團並無訂立任何尚未開始的租賃（2024年12月31日：與本年相同）。



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

22. 商譽

	民生證券 人民幣千元	國聯基金 人民幣千元	證券營業部 人民幣千元	合計 人民幣千元
成本				
2025年1月1日	-	1,142,579	10,316	1,152,895
收購子公司的影響	12,929,343	-	-	12,929,343
2025年12月31日	12,929,343	1,142,579	10,316	14,082,238
減值準備				
2025年1月1日及2025年12月31日	-	-	(10,316)	(10,316)
帳面值				
2025年1月1日	-	1,142,579	-	1,142,579
2025年12月31日	12,929,343	1,142,579	-	14,071,922

	國聯基金 人民幣千元	證券營業部 人民幣千元	合計 人民幣千元
成本			
2024年1月1日及2024年12月31日	1,142,579	10,316	1,152,895
減值準備			
2024年1月1日及2024年12月31日	-	(10,316)	(10,316)
帳面值			
2024年1月1日及2024年12月31日	1,142,579	-	1,142,579



22. 商譽—(續)

收購民生證券股份有限公司所產生的商譽

本集團於2025年收購民生證券股份有限公司99.26%的權益及收購民生證券股份有限公司產生的商譽為人民幣12,929,343千元。轉讓對價公允價值超過所取得的可辨認淨資產公允價值及非控股權益的差額確認為民生證券股份有限公司的商譽。詳情請參閱附註60。

收購民生證券股份有限公司產生商譽的原因是，本次收購涵蓋民生證券股份有限公司的員工隊伍和截至收購日仍在與潛在新客戶談判的一些潛在合同。由於這些利益不符合可辨認無形資產的確認標準，因此未與商譽分開確認。

此次收購所產生的商譽預計不可抵稅。

收購國聯基金產生的商譽

本集團於2023年收購國聯基金75.50%的權益。合併成本超過按比例獲得的國聯基金可辨認資產、負債公允價值的差額確認為與國聯基金相關的商譽。

商譽減值測試

商譽應每年進行減值評估。可收回金額為現金產生單位的公允價值減去處置費用後的金額，與其使用價值兩者中的較高者。

於2025年12月31日，現金產生單位之可收回金額乃根據附註3.2所載之原則，以公允價值減處置成本作為第三級釐定。可比對象乃基於市場分類、公司規模、相對風險狀況等因素進行選擇。此外，各可比對象之公允價值是以其最近市場收購價格；預測出售成本以及參考估值倍數作為國聯基金及民生證券的商譽減值測試。

市場比較法 (第三級):

資產管理規模 (P/AUM)

指數倍數介乎2.08%至23.90%

市淨率 (P/B)

指數倍數介乎1.59至2.01

資產管理規模 (P/AUM) 及市淨率 (P/B) 指數倍數越高，公允價值越高，反之亦然。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

22. 商譽— (續)

商譽減值測試— (續)

管理層用於確定可收回金額的模型和關鍵假設與確定收購價格時使用的模型和關鍵假設一致。於2025及2024年12月31日，可收回金額均超過其帳面價值，因此未對商譽確認減值損失。管理層持續監控用於減值測試的模型和關鍵假設。

23. 無形資產

	交易席位費 人民幣千元	電腦軟件 人民幣千元	客戶關係 人民幣千元	其他 人民幣千元	合計 人民幣千元
成本					
2025年1月1日	600	478,481	466,294	—	945,375
添置	496	114,846	—	975	116,317
收購子公司的影響	6,020	123,897	—	28,222	158,139
處置	—	(6,138)	—	—	(6,138)
2025年12月31日	7,116	711,086	466,294	29,197	1,213,693
累計攤銷					
2025年1月1日	(600)	(379,704)	(51,810)	—	(432,114)
年內計提	(8)	(111,680)	(31,086)	(1,224)	(143,998)
處置	—	2,895	—	—	2,895
2025年12月31日	(608)	(488,489)	(82,896)	(1,224)	(573,217)
賬面價值					
2025年1月1日	—	98,777	414,484	—	513,261
2025年12月31日	6,508	222,597	383,398	27,973	640,476



23. 無形資產— (續)

	交易席位費 人民幣千元	電腦軟件 人民幣千元	客戶關係 人民幣千元	合計 人民幣千元
成本				
2024年1月1日	600	404,477	466,294	871,371
添置	-	74,188	-	74,188
處置	-	(184)	-	(184)
2024年12月31日	600	478,481	466,294	945,375
累計攤銷				
2024年1月1日	(600)	(304,995)	(20,724)	(326,319)
年內計提	-	(74,892)	(31,086)	(105,978)
處置	-	183	-	183
2024年12月31日	(600)	(379,704)	(51,810)	(432,114)
賬面價值				
2024年1月1日	-	99,482	445,570	545,052
2024年12月31日	-	98,777	414,484	513,261

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

24. 主要子公司

主要子公司的一般資料

以下為本集團於2025年12月31日的主要子公司。該等子公司的股權均為普通股，由本公司持有，本集團持有的所有權比例代表本集團享有的投票權。除了國聯基金管理有限公司的辦公地點在北京外，其餘主要子公司的辦公地點與註冊地一致。於2025年12月31日及2024年12月31日，除了民生證券股份有限公司，本公司之其他子公司未發行債務工具。

子公司名稱	註冊的法人類型	成立日期	註冊地	註冊資本 (單位：仟)	本集團所持股權		主要業務
					2025年 12月31日	2024年 12月31日	
國聯基金管理有限公司	有限責任公司	2013年5月	中國深圳	人民幣 750,000元	75.50%	75.50%	基金募集、基金銷售、特定 客戶資產管理、資產管 理
國聯(北京)資產管理有限公司	有限責任公司	2013年9月	中國北京	人民幣 200,000元	75.50%	75.50%	資產管理
國聯民生證券承銷保薦有限公司	有限責任公司	2011年4月	中國上海	人民幣 200,000元	100.00%	100.00%	承銷及保薦
國聯通寶資本投資有限 責任公司	有限責任公司	2010年1月	中國無錫	人民幣 600,000元	100.00%	100.00%	股權投資
無錫國聯創新投資有限公司	有限責任公司	2019年7月	中國無錫	人民幣 500,000元	100.00%	100.00%	資本投資
國聯證券(香港)有限公司	有限責任公司	2020年4月	中國香港	港幣300,000元	100.00%	100.00%	證券投資、諮詢、 資產管理
國聯證券國際金融有限公司	有限責任公司	2020年4月	中國香港	港幣50,000元	100.00%	100.00%	證券經紀業務及 投資諮詢
國聯證券國際資本市場 有限公司	有限責任公司	2020年4月	中國香港	港幣10,000元	100.00%	100.00%	投資銀行、企業融資
國聯證券國際資產管理 有限公司	有限責任公司	2020年4月	中國香港	港幣5,000元	100.00%	100.00%	資產管理
國聯證券國際有限公司	有限責任公司	2020年4月	中國香港	港幣8,000元	100.00%	100.00%	投資



24. 主要子公司— (續)

主要子公司的一般資料— (續)

子公司名稱	註冊的法人類型	成立日期	註冊地	註冊資本 (單位：仟)	本集團所持股權		主要業務
					2025年 12月31日	2024年 12月31日	
國聯全球資本有限公司	有限責任公司	2021年1月	英屬維京群島	0.001美元	100.00%	100.00%	離岸投資管理平台
國聯證券全球投資SPC	有限責任公司	2021年1月	開曼群島	0.001美元	100.00%	100.00%	離岸私募股權基金
國聯全球投資管理有限公司	有限責任公司	2021年1月	英屬維京群島	0.001美元	100.00%	100.00%	離岸投資管理平台
國聯證券全球股權投資精選SPC	有限責任公司	2021年1月	開曼群島	0.001美元	100.00%	100.00%	離岸私募股權基金
國聯證券資產管理有限公司	有限責任公司	2023年9月	中國青島	人民幣 1,000,000元	100.00%	100.00%	資產管理
民生證券股份有限公司	有限責任公司	1986年11月	中國上海	人民幣 11,372,878元	99.98%	-	證券業務、 證券投資諮詢
民生股權投資基金管理 有限公司	有限責任公司	2012年3月	中國北京	人民幣 600,000元	99.98%	-	非證券業務的投資 管理諮詢
民生證券投資有限公司	有限責任公司	2013年5月	中國深圳	人民幣 2,650,000元	99.98%	-	投資
民生期貨有限公司	有限責任公司	1996年1月	中國北京	人民幣 611,000元	99.98%	-	期貨經紀業務
民生博海資本管理有限公司	有限責任公司	2018年5月	中國上海	人民幣 122,000元	99.98%	-	資產管理、投資管理
民生基金管理有限公司	有限責任公司	2020年6月	中國北京	人民幣 200,000元	99.98%	-	資本市場服務



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

25. 於聯營公司及合營企業的權益

下文載列本集團於2025年12月31日的聯營公司及合營企業。

	2025	2024
	人民幣千元	人民幣千元
非上市合營公司投資成本	-	-
收購子公司的影響	4,193	-
收購後損失	(1,478)	-
	2,715	-

	2025	2024
	人民幣千元	人民幣千元
非上市聯營公司投資成本	49,000	49,000
分佔利潤	30,053	28,370
聯營公司的其他權益變動	(6,123)	-
	72,930	77,370



25. 於聯營公司及合營企業的權益— (續)

截至2025年12月31日及2024年12月31日於聯營公司的投資詳情如下：

	營業地點／註冊國家	所有權權益百分比		計量方法
		2025/12/31	2024/12/31	
中海基金管理股份有限公司	中國	33.409%	33.409%	權益

中海基金管理有限公司是一家由本公司投資、經中國證監會批准提供基金發行、資產管理及其他服務的公司。

該主體為非上市公司，其股份並無市場報價。

並無有關本集團於聯營公司權益的或有負債。

	2025	2024
	人民幣千元	人民幣千元
年初餘額	77,370	75,780
分佔利潤	1,683	1,590
聯營公司的其他權益變動	(6,123)	-
年末餘額	72,930	77,370



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

25. 於聯營公司及合營企業的權益— (續)

本集團主要聯營公司的業績及其合計資產及負債如下：

	中海基金管理股份有限公司	
	2025	2024
	人民幣千元	人民幣千元
總資產	275,024	310,000
總負債	56,729	68,534
淨資產	218,295	241,466
收入	111,182	124,686
本年度利潤	4,439	3,651
全面收益總額	4,439	3,651
歸屬於本集團的聯營公司淨資產	218,295	231,585
本集團應佔聯營公司淨值	72,930	77,370
綜合財務報表的賬面值	72,930	77,370

綜合財務報表與上述聯營公司綜合財務報表中確認的賬面值的調節表：

	中海基金管理股份有限公司	
	2025/12/31	2024/12/31
	人民幣千元	人民幣千元
歸屬於聯營公司股東的權益	218,295	231,585
本集團持有的股權比例	33.409%	33.409%
帳面價值	72,930	77,370



26. 以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的權益工具

非流動資產

	2025/12/31	2024/12/31
	人民幣千元	人民幣千元
權益類證券(註)	12,892,606	5,200,853
分析為：		
於香港地區上市	9,721,475	4,597,206
於香港地區以外上市	3,169,731	603,647
非上市	1,400	—
	12,892,606	5,200,853

註： 以上股權投資包括在上海證券交易所、深圳證券交易所和香港聯合交易所有限公司上市的普通股、永續債和限售股。這些投資不是為了交易而持有的，而是為了長期戰略目的。本集團已選擇將這些投資指定為以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的權益工具，因其認為於損益中確認該等投資的公允價值的短期波動與本集團為長期目的持有該等投資並在遙遠的未來實現其業績潛力的策略不一致。

由於投資策略改變，本集團處置了部分以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的權益工具，相應為收益人民幣38,001千元，並從重估儲備重新分類至留存盈利（2024年：相應虧損為人民幣722千元）。

截至2025年12月31日，以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的權益工具價值為人民幣3,990,081千元，已作為證券借貸的質押物。（2024年：人民幣164,963千元以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的權益工具作為證券借貸的抵押。）



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

27. 以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的債務工具

非流動資產

	2025/12/31	2024/12/31
	人民幣千元	人民幣千元
按發行人類型劃分：		
政府	228,789	2,036,214
金融機構	169,580	—
法人實體	52,942	1,142,175
	451,311	3,178,389
分析為：		
於香港地區以外上市	—	279,435
非上市	451,311	2,898,954
	451,311	3,178,389
預期信用損失	(66)	(21,705)



27. 以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的債務工具— (續)

流動資產

	2025/12/31	2024/12/31
	人民幣千元	人民幣千元
按發行人類型劃分：		
政府	71,337	227,619
法人實體	87,310	2,155,028
	158,647	2,382,647
分析為：		
於香港地區以外上市	1,388	3,050
非上市	157,259	2,379,597
	158,647	2,382,647
預期信用損失	(18,979)	(1,938)

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

27. 以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的債務工具— (續)

截至2025年12月31日，本集團作為賣出回購金融資產抵押品的證券的公允價值為人民幣零元（2024年12月31日：人民幣4,479,578千元），作為債券出借擔保物的證券公允價值為人民幣418,946千元（2024年12月31日：人民幣742,463千元）。

以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的債務工具計提減值損失的調節如下表所示：

	第一階段 未來12個月 預期信用損失 人民幣千元	第二階段 整個存續期 預期信用損失 (未發生 信用減值) 人民幣千元	第三階段 整個存續期 預期信用損失 (已發生 信用減值) 人民幣千元	合計 人民幣千元
於2025年1月1日	(5,850)	-	(17,793)	(23,643)
損失準備的變動：				
— 計入／(扣除自) 損益	5,544	-	(946)	4,598
於2025年12月31日	(306)	-	(18,739)	(19,045)
於2024年1月1日	(13,421)	-	(17,722)	(31,143)
損失準備的變動：				
— 計入／(扣除自) 損益	7,571	-	(71)	7,500
於2024年12月31日	(5,850)	-	(17,793)	(23,643)



27. 以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的債務工具— (續)

下表詳述了以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的債務工具的信用風險敞口，這些債務工具需進行預期信用損失評估。

總賬面值

	第一階段 未來12個月 預期信用損失 人民幣千元	第二階段 整個存續期 預期信用損失 (未發生 信用減值) 人民幣千元	第三階段 整個存續期 預期信用損失 (已發生 信用減值) 人民幣千元	合計 人民幣千元
於2025年12月31日	608,570	-	1,388	609,958
於2024年12月31日	5,557,702	-	3,334	5,561,036

28. 以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產

非流動資產

	2025/12/31 人民幣千元	2024/12/31 人民幣千元
以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產		
非上市公司投資	1,355,066	862,291
私募基金	1,332,936	-
投資基金	-	114,099
集合資產管理計劃	105,488	-
非流動資產總額	2,793,490	976,390
分析為：		
非上市	2,793,490	976,390



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

28. 以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產— (續)

流動資產

	2025/12/31	2024/12/31
	人民幣千元	人民幣千元
以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產		
債務工具	56,941,704	23,247,686
股票證券	2,625,707	1,976,096
投資基金	5,551,278	4,379,636
資產支持證券	360,707	1,947,034
信託計劃	1,405,691	873,990
集合資產管理計劃	1,020,347	1,090,216
私募基金	1,141,848	883,023
商業票據	-	556,473
理財產品	6,157,556	1,990,107
流動資產總額	75,204,838	36,944,261
按下列分析：		
於香港地區上市	831,538	62,118
於香港地區以外上市	7,565,113	9,052,412
非上市	66,808,187	27,829,731
	75,204,838	36,944,261

截至2025年12月31日，為回購協議、債券借貸、證券出借及期貨賬戶保證金擔保物的以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產分別為人民幣23,825,925千元（2024年12月31日：人民幣14,519,420千元）、人民幣8,823,161千元（2024年12月31日：人民幣451,211千元）、人民幣146,468千元（2024年12月31日：人民幣63,797千元）及人民幣194,903千元（2024年12月31日：人民幣1,207,581千元）。

於2025年12月31日，處於鎖定期的投資基金和信託計劃的公允價值以及由於本集團參與管理而被限制贖回的結構性主體的公允價值為人民幣230,179千元（2024年12月31日：人民幣115,115千元）。



29. 買入返售金融資產款

	2025/12/31	2024/12/31
	人民幣千元	人民幣千元
非流動資產		
按資產類別分析：		
— 權益類證券	30,046	—
減：減值準備	(6)	—
	30,040	—
按市場分析：		
— 深圳證券交易所	30,040	—
流動資產		
按資產類別分析：		
— 權益類證券	870,979	1,332,231
— 債權類證券	12,400,167	9,142,607
減：減損準備	(347)	(1,231)
	13,270,799	10,473,607
按市場分析：		
— 銀行間市場	2,943,059	1,449,781
— 上海證券交易所	9,476,287	7,871,096
— 深圳證券交易所	851,453	1,152,730
	13,270,799	10,473,607

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

29. 買入返售金融資產款—(續)

本集團就買入返售資產收取權益類證券及債權類證券作為擔保，金額為人民幣18,167,244千元（2024年：人民幣16,247,350千元）。該等擔保物部分可轉售或再次抵押。於2025年12月31日，本集團無已接受的可轉售或再次抵押的擔保物被轉擔保用於質押式賣出回購交易（2024年12月31日：與本年相同）。

下表列示了已確認的買入返售金融資產款的減值準備調節表。

	第一階段 未來12個月 預期信用損失 人民幣千元	第二階段 整個存續期 預期信用損失 (未發生 信用減值) 人民幣千元	第三階段 整個存續期 預期信用損失 (已發生 信用減值) 人民幣千元	合計 人民幣千元
於2025年1月1日	(637)	(594)	-	(1,231)
損失準備的變動				
— 計入損益	284	594	123	1,001
— 其他	-	-	(123)	(123)
於2025年12月31日	353	-	-	(353)

	第一階段 未來12個月 預期信用損失 人民幣千元	第二階段 整個存續期 預期信用損失 (未發生 信用減值) 人民幣千元	第三階段 整個存續期 預期信用損失 (已發生 信用減值) 人民幣千元	合計 人民幣千元
於2024年1月1日	(1,351)	-	-	(1,351)
損失準備的變動				
— 計入／(扣除自) 損益	714	(594)	10,377	10,497
— 其他	-	-	(10,377)	(10,377)
於2024年12月31日	(637)	(594)	-	(1,231)

下表列示了本集團納入預期信用損失評估的買入返售金融資產款的信用風險敞口。



29. 買入返售金融資產款— (續)

總賬面值

	第一階段	第二階段	第三階段	合計
	未來12個月	整個存續期	整個存續期	
	預期信用損失	預期信用損失	預期信用損失	
	(未發生)	(未發生)	(已發生)	
	信用減值)	信用減值)	信用減值)	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2025年12月31日	13,301,192	-	-	13,301,192
於2024年12月31日	10,434,576	40,262	-	10,474,838

30. 衍生金融工具

	2025/12/31			2024/12/31		
	面值	資產	負債	面值	資產	負債
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
期貨合約 ^(a)	11,279,430	-	-	12,500,205	-	-
股票期權	3,283,552	22,383	(29,933)	1,935,044	14,110	(13,736)
商品期權	54,100	997	(1,419)	714,066	3,509	(2,570)
場外期權	10,130,016	88,874	(91,498)	9,435,536	684,198	(56,166)
利率互換	72,855,000	190	(31,759)	57,660,000	-	(30,226)
收益互換	14,035,447	158,416	(184,640)	12,110,759	194,380	(259,476)
信用互換	50,000	24,203	-	50,000	26,257	-
外匯掉期	35,847	433	(407)	-	-	-
外匯遠期	24,531	171	(131)	35,949	736	(4,091)
	111,747,923	295,667	(339,787)	94,441,559	923,190	(366,265)



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

30. 衍生金融工具— (續)

就報告用途分析為：

	2025/12/31		2024/12/31	
	資產	負債	資產	負債
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
流動	171,920	(227,506)	430,689	(299,611)
非流動	123,747	(112,281)	492,501	(66,654)
	295,667	(339,787)	923,190	(366,265)

(一) 期貨合約

本集團的期貨合約包括國債期貨合約、商品期貨合約、外匯期貨合約及股指期貨合約。本集團按日結算國債期貨合約、商品期貨合約、外匯期貨合約及股指期貨合約持倉的損益。於2025年12月31日，期貨合約公允價值收益總額約為人民幣30,184千元（2024年：公允價值虧損約人民幣187,191千元），且截至2025年及2024年12月31日止年度，期貨合約的淨持倉為零。

31. 遞延所得稅資產及負債

- (1) 為綜合財務狀況表列報目的，若干遞延所得稅資產和負債予以抵銷。為財務報告目的對遞延所得稅結餘的分析如下：

	2025/12/31	2024/12/31
	人民幣千元	人民幣千元
遞延所得稅資產	720,243	40,014
遞延所得稅負債	(679,834)	(717,208)
	40,409	(677,194)



31. 遞延所得稅資產及負債— (續)

(2) 遞延所得稅資產及負債的總額於本年度的變動如下：

	減損損失 人民幣千元	以公允價值計量 且其變動計入 損益的金融資產 ／負債的 公允價值變動 人民幣千元	衍生工具 公允價值變動 人民幣千元	以公允價值計量 且其變動計入 其他全面收益的 債務工具 人民幣千元	以公允價值計量 且其變動計入 其他全面收益的 權益工具 人民幣千元	其他 人民幣千元	合計 人民幣千元
自2024年1月1日起 (扣除自)／計入損益	4,490 (737)	(83,772) 56,653	(300,404) 206,794	(6,636) (1,875)	(93,751) -	(37,105) (148,472)	(517,178) 112,363
扣除自本年權益	-	-	-	-	(241)	-	(241)
扣除自其他全面收益	-	-	-	(4,452)	(267,686)	-	(272,138)
截至2024年12月31日及 2025年1月1日 (扣除自)／計入損益	3,753 1,538	(27,119) 18,056	(93,610) 75,283	(12,963) (1,149)	(361,678) (1)	(185,577) 121,755	(677,194) 215,482
扣除自本年權益	-	-	-	-	12,609	-	12,609
扣除自其他全面收益	-	-	-	18,718	(303,322)	-	(284,604)
收購子公司的影響(附註60)	113,864	674,729	21,734	-	(186,469)	150,258	774,116
截至2025年12月31日	119,155	665,666	3,407	4,606	(838,861)	86,436	40,409



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

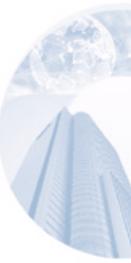
32. 存出保證金

	2025/12/31	2024/12/31
	人民幣千元	人民幣千元
交付證券交易所的保證金		
— 上海證券交易所	96,462	55,729
— 深圳證券交易所	95,917	43,176
— 北京股權交易中心	6,138	2,707
交付期貨及商品交易所的保證金	3,397,038	268,303
交付證券經紀的保證金	374,645	—
	3,970,200	369,915

33. 其他非流動資產

	2025/12/31	2024/12/31
	人民幣千元	人民幣千元
衍生合約保證金	1,707,726	652,010
長期預付資產	146,029	60,737
其他	751	528
	1,854,506	713,275

	2025/12/31	2024/12/31
	人民幣千元	人民幣千元
長期預付資產：		
年初餘額	60,737	62,733
添置	106,129	23,165
收購子公司的影響	25,666	—
攤銷	(46,503)	(25,161)
年末結餘	146,029	60,737



34. 其他流動資產

	2025/12/31	2024/12/31
	人民幣千元	人民幣千元
衍生合約保證金	2,099,870	1,394,240
應收賬款 (附註一)	3,173,527	233,087
其他應收款 (附註二)	521,746	40,581
應收股利	327,718	31,392
待攤費用	25,355	22,341
其他	40,504	15,177
減：減值準備	(463,560)	(4,724)
	5,725,160	1,732,094

註一： 應收賬款

基於提供服務日期的應收賬款賬齡分析如下：

	2025/12/31		2024/12/31	
	金額	減值準備	金額	減值準備
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
1年以內	3,146,378	(5,741)	227,825	(537)
1至2年	14,831	(11,385)	4,624	(8)
2年以上	12,318	(12,318)	638	(638)
	3,173,527	(29,444)	233,087	(1,183)

根據國際財務報告準則第9號的要求，本集團採用簡化方法計量應收賬款的預期信用損失，即本集團始終確認應收賬款整個存續期間的預期信用損失。截至2025年12月31日，本集團已發生信用減損的應收賬款餘額為人民幣22,611千元，計提的信用減損準備為人民幣22,611千元（2024年12月31日：本集團發生信用減損的應收賬款金額為人民幣638千元，信用減損準備人民幣638千元）。於2025年12月31日，應收賬款信用風險敞口為人民幣3,174,278千元（2024年12月31日：人民幣233,615千元）。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

34. 其他流動資產—(續)

附註二：其他應收款

本集團的其他應收款主要為應退還的租賃押金及政府補助。

下表列示了已確認的其他應收款的減值準備調節：

	第一階段 未來12個月 預期信用損失 人民幣千元	第二階段 整個存續期 預期信用損失 (未發生 信用減值) 人民幣千元	第三階段 整個存續期 預期信用損失 (已發生 信用減值) 人民幣千元	合計 人民幣千元
於2025年1月1日	(295)	(2,225)	(1,021)	(3,541)
收購子公司的影響	(624)	(5,900)	(437,946)	(444,470)
損失準備的變動：				
— 轉移	293	(18)	(275)	—
— (扣除自) / 計入損益	(176)	3,379	10,333	13,536
— 沖銷	—	359	—	359
於2025年12月31日	(802)	(4,405)	(428,909)	(434,116)
於2024年1月1日	(430)	(2,112)	(1,938)	(4,480)
損失準備的變動：				
— 轉移	236	475	(711)	—
— (扣除自) / 計入損益	(101)	(588)	1,628	939
於2024年12月31日	(295)	(2,225)	(1,021)	(3,541)

下表列示了本集團納入預期信用損失評估的其他應收款的信用風險敞口。

總賬面值

	第一階段 未來12個月 預期信用損失 人民幣千元	第二階段 整個存續期 預期信用損失 (未發生 信用減值) 人民幣千元	第三階段 整個存續期 預期信用損失 (已發生 信用減值) 人民幣千元	合計 人民幣千元
於2025年12月31日	85,976	7,503	428,267	521,746
於2024年12月31日	24,061	15,500	1,020	40,581



35. 融資客戶應收款項

	2025/12/31	2024/12/31
	人民幣千元	人民幣千元
融資客戶應收款項	23,826,864	11,561,577
減：減值準備	(16,213)	(10,240)
	23,810,651	11,551,337

融資賬戶為本集團於融資融券業務中借予客戶的資金。於2025年12月31日，計提減值準備人民幣16,213千元（2024年12月31日：人民幣10,240千元）。

於2025年12月31日的融資客戶應收款項均以客戶的證券作擔保，擔保物的未折現市值約為人民幣70,561,291千元（2024年12月31日：人民幣32,116,950千元）及現金為人民幣3,562,190千元（2024年12月31日：人民幣1,986,071千元）。

下表列示了已確認的融資客戶應收款項的減值準備調節。

	第一階段 未來12個月 預期信用損失 人民幣千元	第二階段 整個存續期 預期信用損失 (未發生 信用減值) 人民幣千元	第三階段 整個存續期 預期信用損失 (已發生 信用減值) 人民幣千元	合計 人民幣千元
於2025年1月1日	(7,118)	(3,122)	-	(10,240)
收購子公司的影響	(10,987)	-	-	(10,987)
損失準備的變動：				
— 轉移	(536)	536	-	-
— 計入損益／(扣除自)	5,455	(441)	-	5,014
於2025年12月31日	(13,186)	(3,027)	-	(16,213)

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

35. 融資客戶應收款項— (續)

	第一階段 未來12個月 預期信用損失 人民幣千元	第二階段 整個存續期 預期信用損失 (未發生 信用減值) 人民幣千元	第三階段 整個存續期 預期信用損失 (已發生 信用減值) 人民幣千元	合計 人民幣千元
於2024年1月1日	(3,715)	(8,415)	—	(12,130)
損失準備的變動：				
— 轉移	(2,539)	2,539	—	—
— (扣除自) / 計入損益	(864)	2,754	—	1,890
於2024年12月31日	(7,118)	(3,122)	—	(10,240)

下表列示了本集團納入預期信用損失評估的融資客戶應收款項的信用風險敞口。

總賬面值

	第一階段 未來12個月 預期信用損失 人民幣千元	第二階段 整個存續期 預期信用損失 (未發生 信用減值) 人民幣千元	第三階段 整個存續期 預期信用損失 (已發生 信用減值) 人民幣千元	合計 人民幣千元
於2025年12月31日	19,803,374	4,023,490	—	23,826,864
於2024年12月31日	11,143,529	418,048	—	11,561,577



36. 結算備付金

	2025/12/31	2024/12/31
	人民幣千元	人民幣千元
客戶結算備付金	4,815,313	3,144,540
自有結算備付金	1,464,016	2,075,712
	6,279,329	5,220,252

37. 代經紀業務客戶持有的現金

本集團於銀行和認可機構開設獨立銀行賬戶，以存放於正常業務過程中產生的客戶資金。本集團將此類款項分類為流動資產項下的代經紀業務客戶持有的現金，並由於須就款項的任何損失或挪用負責，同時將該等款項確認為應付客戶的賬款。根據中國證監會的相關規定及《證券及期貨條例》下的《證券及期貨(客戶資金)規則》的限制和管轄，用於客戶交易和清算備付的代經紀業務客戶持有的現金須接受第三方存款機構監管。

38. 現金及銀行結餘

	2025/12/31	2024/12/31
	人民幣千元	人民幣千元
銀行結餘	9,307,674	4,315,613
其他貨幣資產(註)	17,169	-
	9,324,843	4,315,613

於2025年12月31日，本集團的受限制銀行存款為人民幣850,409千元（2024年12月31：782,023千元），主要包括風險準備金及託管資金。

註： 集團的其他貨幣資產主要為存放在證券及期貨公司的現金。



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

39. 股本

本公司發行的所有股份均為普通股，每股面額為人民幣1元。公司股份數目及股本金額如下：

	內資股		H股		合計	
	股份數目	金額	股份數目	金額	股份數目	金額
	千股	人民幣千元	千股	人民幣千元	千股	人民幣千元
按每股面值人民幣1.0元註冊、 發行及繳足：						
於2024年1月1日、						
2024年12月31日	2,389,133	2,389,133	442,640	442,640	2,831,773	2,831,773
A股發行以收購子公司 (附註60)	2,640,269	2,640,269	–	–	2,640,269	2,640,269
A股發行(附註)	208,551	208,551	–	–	208,551	208,551
於2025年12月31日	5,237,953	5,237,953	442,640	442,640	5,680,593	5,680,593

附註： 於2025年3月10日，本公司在上海證券交易所完成向特定對象發行208,551千股(A股)，每股發行價人民幣9.59元。

本集團募集資金扣除已發行208,551千股普通股份的面值人民幣208,551千元及發行新股直接產生的相關交易成本人民幣29,105千元後，金額為人民幣1,762,344千元，計入「股份溢價」。



40. 股份溢價和儲備

	股份溢價 人民幣千元	盈餘公積 ⁽¹⁾ 人民幣千元	一般風險 準備金 ⁽²⁾ 人民幣千元	交易風險 準備金 ⁽²⁾ 人民幣千元	重估儲備 人民幣千元	外幣 折算儲備 人民幣千元	其他儲備 人民幣千元	全部的 人民幣千元
2025年1月1日起	8,189,045	847,080	1,090,691	969,070	1,141,655	595	(14,817)	12,223,319
提取盈餘公積	-	135,032	-	-	-	-	-	135,032
提取一般風險準備金	-	-	317,886	-	-	-	-	317,886
提取交易風險準備金	-	-	-	246,221	-	-	-	246,221
處置以公允價值計量且其變動計入 其他全面收益的權益工具投資	-	-	-	-	(38,001)	-	-	(38,001)
以公允價值計量且其變動計入 其他全面收益的債務工具	-	-	-	-	(21,143)	-	-	(21,143)
—本年度淨公允價值變動	-	-	-	-	(3,448)	-	-	(3,448)
—預期信用損失減損損失	-	-	-	-	(31,563)	-	-	(31,563)
—解除後並處置重新分類至損益	-	-	-	-	-	-	-	-
以公允價值計量且其變動計入 其他全面收益的權益工具	-	-	-	-	905,964	-	-	905,964
—本年度淨公允價值變動	-	-	-	-	-	-	(6,123)	(6,123)
聯營公司的其他權益變動	-	-	-	-	-	-	-	-
股本發行(附註39)	1,762,344	-	-	-	-	-	-	1,762,344
收購子公司的影響(附註60)	26,803,769	-	-	-	-	-	-	26,803,769
收購非控股權益	-	-	-	-	-	-	(39,835)	(39,835)
其他	-	-	-	-	-	-	1,883	1,883
匯兌差額	-	-	-	-	-	(5,509)	-	(5,509)
截至2025年12月31日	36,755,158	982,112	1,408,577	1,215,291	1,953,464	(4,914)	(58,892)	42,250,796
2024年1月1日起	8,189,045	822,080	994,642	939,816	324,521	(3,329)	(14,817)	11,251,958
提取盈餘公積	-	25,000	-	-	-	-	-	25,000
提取一般風險準備金	-	-	96,049	-	-	-	-	96,049
提取交易風險準備金	-	-	-	29,254	-	-	-	29,254
處置以公允價值計量且其變動計入 其他全面收益的權益工具投資	-	-	-	-	722	-	-	722
以公允價值計量且其變動計入 其他全面收益的債務工具	-	-	-	-	46,153	-	-	46,153
—本年度公允價值變動淨額	-	-	-	-	(5,625)	-	-	(5,625)
—預期信用損失減損損失	-	-	-	-	(27,173)	-	-	(27,173)
—解除後並處置重新分類至損益表	-	-	-	-	-	-	-	-
以公允價值計量且其變動計入 其他全面收益的權益工具	-	-	-	-	803,057	-	-	803,057
—本年度公允價值變動淨額	-	-	-	-	-	3,924	-	3,924
匯兌差額	-	-	-	-	-	-	-	-
截至2024年12月31日	8,189,045	847,080	1,090,691	969,070	1,141,655	595	(14,817)	12,223,319



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

40. 股份溢價和儲備— (續)

(1) 盈餘公積

根據中國《公司法》、本公司章程及董事會決議，本公司須按利潤彌補過往年度損失後的10%提取法定盈餘公積，當法定盈餘公積餘額達到註冊資本的50%以上時，可不再提取。

法定盈餘公積經股東批准後可用於彌補累計損失或轉化為本公司的股本。惟經相關資本化後法定盈餘公積的餘額不得少於資本化前註冊資本的25%。

(2) 一般風險準備金及交易風險準備金

一般準備包括一般風險準備和交易風險準備。

根據2007年12月18日中國證監會發佈的《關於證券公司2007年年度報告工作的通知》(證監機構字[2007]320號文)的規定，本公司按年度淨利潤的10%提取一般風險準備金。

根據2007年12月18日中國證監會發佈的《關於證券公司2007年年度報告工作的通知》(證監機構字[2007]320號文)的規定及根據證券法，為彌補證券交易的損失，本公司按年度淨利潤的10%提取交易風險準備金，且該等準備金不可用於分配或轉入股本。

本公司根據《公開募集證券投資基金風險準備金監督管理暫行辦法》、《證券公司大集合資產管理業務適用〈關於規範金融機構資產管理業務的指導意見〉操作指引》以及《證券期貨經營機構私募資產管理業務管理辦法》，每月分別按照基金管理費收入的10%、大集合資產管理計畫管理費收入的10%以及私募資產管理計畫管理費收入的10%計提風險準備金。



41. 已發行債券

	2025/12/31 人民幣千元	2024/12/31 人民幣千元
流動		
固息公司債券—2025 ^(a)	—	1,000,000
固息公司債券—2025 ^(b)	—	1,100,000
固息公司債券—2025 ^(c)	—	1,000,000
固息公司債券—2026 ^(d)	1,300,000	—
固息公司債券—2026 ^(e)	1,500,000	—
固息公司債券—2026 ^(f)	2,000,000	—
固息公司債券—2026 ^(g)	3,000,000	—
固息公司債券—2026 ^(h)	1,000,000	—
固息次級債券—2025 ⁽ⁱ⁾	—	1,000,000
固息次級債券—2025 ^(j)	—	1,500,000
固息次級債券—2025 ^(k)	1,000,000	—
固息次級債券—2025 ^(l)	1,000,000	—
固息次級債券—2025 ^(m)	1,000,000	—
固息公司債券—2025 ⁽ⁿ⁾	1,500,000	—
固息公司債券—2025 ^(o)	1,500,000	—
收益憑證 ^(p)	1,138,355	15,000
應付利息	170,890	388,157
	16,109,245	6,003,157
非流動		
固息公司債券—2026 ^(q)	—	2,000,000
固息公司債券—2026 ^(r)	—	3,000,000
固息公司債券—2026 ^(s)	—	1,300,000
固息公司債券—2027 ^(t)	1,000,000	1,000,000
固息公司債券—2027 ^(u)	1,000,000	1,000,000
固息公司債券—2027 ^(v)	1,500,000	1,500,000
固息公司債券—2027 ^(w)	2,000,000	2,000,000
固息公司債券—2028 ^(x)	1,500,000	—
固息公司債券—2028 ^(y)	500,000	—
固息公司債券—2028 ^(z)	1,650,000	—
固息公司債券—2031 ^(aa)	2,000,000	2,000,000
固息公司債券—2028 ^(ab)	1,500,000	—
固息公司債券—2028 ^(ac)	1,000,000	—
固息公司債券—2028 ^(ad)	2,504,184	—
固息公司債券—2028 ^(ae)	1,000,000	—
固息次級債券—2026 ^(af)	—	1,000,000
固息次級債券—2026 ^(ag)	—	1,000,000
固息次級債券—2026 ^(ah)	—	—
固息次級債券—2027 ^(ai)	1,499,851	1,499,720
固息次級債券—2027 ^(aj)	1,499,747	1,499,596
固息次級債券—2028 ^(ak)	1,499,544	—
收益憑證 ^(p)	70,101	—
應付利息	308,924	—
	22,032,351	18,799,316
	38,141,596	24,802,473



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

41. 已發行債券— (續)

- a) 於2022年1月24日，本公司於上海證券交易所發行人民幣1,000,000千元公司債券，為期3年且每年度按年固定票息率3.14%付息。
- b) 於2022年6月7日，本公司於上海證券交易所發行人民幣1,100,000千元公司債券，為期3年且每年度按年固定票息率2.99%付息。
- c) 於2022年11月11日，本公司於上海證券交易所發行人民幣1,000,000千元公司債券，為期3年且每年度按年固定票息率2.70%付息。
- d) 於2023年4月25日，本公司於上海證券交易所發行人民幣1,300,000千元公司債券，為期1,058日且每年度按年固定票息率3.15%付息。
- e) 於2024年4月17日，民生證券股份有限公司於上海證券交易所發行人民幣1,500,000千元公司債券，為期2年且每年度按年固定票息率2.45%付息。
- f) 於2023年8月25日，本公司於上海證券交易所發行人民幣2,000,000千元公司債券，為期3年且每年度按年固定票息率2.89%付息。
- g) 於2023年10月20日，本公司於上海證券交易所發行人民幣3,000,000千元公司債券，為期3年且每年度按年固定票息率3.14%付息。
- h) 於2025年1月20日，民生證券股份有限公司於上海證券交易所發行人民幣1,000,000千元公司債券，為期1年且每年度按年固定票息率1.94%付息。
- i) 於2022年2月24日，本公司於上海證券交易所發行人民幣1,000,000千元次級債券，為期3年且每年度按年固定票息率3.45%付息。
- j) 於2022年8月11日，本公司於上海證券交易所發行人民幣1,500,000千元次級債券，為期3年且每年度按年固定票息率3.10%付息。
- k) 於2023年4月17日，本公司於上海證券交易所發行人民幣1,000,000千元次級債券，為期3年且每年度按年固定票息率3.65%付息。
- l) 於2023年7月21日，本公司於上海證券交易所發行人民幣1,000,000千元次級債券，為期3年且每年度按年固定票息率3.28%付息。
- m) 於2023年12月13日，民生證券股份有限公司於上海證券交易所發行人民幣1,000,000千元次級債券，為期3年且每年度按年固定票息率4.20%付息。
- n) 於2025年10月27日，民生證券股份有限公司於上海證券交易所發行人民幣1,500,000千元公司債券，為期1年且每年度按年固定票息率1.80%付息。
- o) 於2025年12月8日，民生證券股份有限公司於上海證券交易所發行人民幣1,500,000千元公司債券，為期1年且每年度按年固定票息率1.79%付息。
- p) 於2025年12月31日，收益憑證到期期限為180天至727天，按1.40%至3.25%年息率於到期時付息（於2024年12月31日，收益憑證到期期限為362天，按1.95%年息率於到期時付息）。



41. 已發行債券— (續)

- q) 於2022年3月23日，本公司於上海證券交易所發行人民幣1,000,000千元公司債券，為期5年且每年度按年固定票息率3.80%付息。
- r) 於2022年4月28日，本公司於上海證券交易所發行人民幣1,000,000千元公司債券，為期5年且每年度按年固定票息率3.60%付息。
- s) 於2024年1月22日，本公司在上海證券交易所發行人民幣1,500,000千元的公司債券，期限為3年，票面利率為2.80%，每年支付一次。
- t) 於2024年11月13日，本公司於上海證券交易所發行人民幣2,000,000千元公司債券，為期3年且每年度按年固定票息率2.20%付息。
- u) 於2025年3月6日，本公司於上海證券交易所發行人民幣1,500,000千元公司債券，為期3年且每年度按年固定票息率2.13%付息。
- v) 於2025年5月19日，本公司於上海證券交易所發行人民幣500,000千元公司債券，為期3年且每年度按年固定票息率1.89%付息。
- w) 於2025年3月20日，民生證券股份有限公司於上海證券交易所發行人民幣1,650,000千元公司債券，為期3年且每年度按年固定票息率2.27%付息。
- x) 於2024年4月1日，本公司於上海證券交易所發行人民幣2,000,000千元公司債券，為期7年且每年度按年固定票息率2.79%付息。
- y) 於2025年7月25日，本公司於上海證券交易所發行人民幣1,500,000千元公司債券，為期3年且每年度按年固定票息率1.87%付息。
- z) 於2025年9月17日，本公司於上海證券交易所發行人民幣1,000,000千元公司債券，為期2年且每年度按年固定票息率1.95%付息。
- aa) 於2025年10月17日，本公司於上海證券交易所發行人民幣2,500,000千元公司債券，為期2.5年且每年度按年固定票息率2.13%付息。
- ab) 於2025年12月17日，本公司於上海證券交易所發行人民幣1,000,000千元次級債券，為期3年且每年度按年固定票息率2.01%付息。
- ac) 於2024年2月23日，本公司於上海證券交易所發行人民幣1,500,000千元次級債券，為期3年且每年度按年固定票息率2.84%付息。
- ad) 於2024年12月4日，本公司於上海證券交易所發行人民幣1,500,000千元次級債券，為期1,043天且每年度按年固定票息率2.14%付息。
- ae) 於2025年11月20日，本公司於上海證券交易所發行人民幣1,500,000千元次級債券，為期3年且每年度按年固定票息率2.11%付息。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

42. 租賃負債

	2025/12/31	2024/12/31
	人民幣千元	人民幣千元
應付租賃負債：		
一年內	142,909	107,171
為期一年以上，但不超過兩年	94,221	94,134
為期兩年以上，但不超過五年	119,767	37,563
為期五年以上	208,848	2,193
	565,745	241,061
減：列作流動負債的於十二個月內到期結算的款項	(142,909)	(107,171)
	422,836	133,890

截至2025年12月31日止年度，用於租賃負債的增量借款利率為1.80至5.30%（2024年12月31日：2.17%至5.30%）。

43. 以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債

	2025/12/31	2024/12/31
	人民幣千元	人民幣千元
合併結構化主體其他持有者的利益（註1）	29,166	56,792
浮息收益憑證（註2）	2,904,893	777,877
債券借貸	7,399,491	—
回購業務	1,122,833	—
	11,456,383	834,669
就報告用途分析為：		
非流動負債	3,870,860	70,321
流動負債	7,585,523	764,348
	11,456,383	834,669



43. 以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債— (續)

註1： 合併結構化主體其他持有者的利益包括第三方單位持有者於該等合併結構化主體的利益。本集團將該等金融負債指定為以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債，因為合併結構化主體的金融資產主要以公允價值計量，該指定可顯著減少因按照不同基礎計量資產或負債或確認其收益及損失而引致的計量或確認不一致。

註2： 本集團發行的國聯誠鑫系列本金保障浮動收益型收益憑證（2024年：本集團發行的國聯盛鑫系列本金保障浮動收益型收益憑證及國聯恒鑫系列非本金保障浮動收益型收益憑證），該系列收益憑證掛鈎標的為中證500和深300合約等，本集團將前述嵌入衍生工具與收益憑證主合同整體指定為以公允價值計量的金融負債。

44. 其他非流動負債

	2025/12/31	2024/12/31
	人民幣千元	人民幣千元
衍生合約保證金	3,456,359	5,333,240

45. 其他流動負債

	2025/12/31	2024/12/31
	人民幣千元	人民幣千元
應付薪資、獎金、津貼及福利 (附註46)	1,815,562	349,868
應付帳款 (註)	1,114,740	159,678
其他應繳稅費	133,332	66,945
證券投資者保護基金	22,213	7,036
預計負債 (附註53)	50,626	1,869
衍生合約保證金	2,032,137	3,135,740
遞延收益	56,324	4,258
其他	589,867	287,953
	5,814,801	4,013,347

註： 該金額主要為結算費，其後於交易日後一至三個交易日內結清。鑒於業務性質，賬齡分析並無額外價值，故並無就應付賬款披露賬齡分析。



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

46. 薪酬與福利

	2025/12/31	2024/12/31
	人民幣千元	人民幣千元
工資及獎金	1,789,302	349,563
養老保險	592	119
其他社會保險金	426	-
其他福利	3,783	-
工會經費及員工教育經費	21,459	186
	1,815,562	349,868

本集團已依政府要求為中國大陸全職員工提供退休金計劃，包括基本養老保險及企業年金計劃。即本集團按月向政府指定的社會保險機構繳納退休金保險費，該金額佔員工薪資總額的一定比例。勞工退休後，政府有義務支付退休金。根據上述設定提存計劃，本集團不承擔除上述提存金額之外的退休後福利。計劃的貢獻將在發生時包含在成本中。

此外，本集團亦根據當地勞動法例，為符合資格的中國大陸以外地區的僱員提供相關的定額供款計劃。

本集團並無沒收任何退休福利計畫供款，且本集團退休福利計畫下並無任何沒收的供款可用於抵扣未來年度應付供款。



47. 合同負債

	2025/12/31	2024/12/31
	人民幣千元	人民幣千元
預收投資銀行服務費	52,843	4,383
預收投資管理服務費	8,956	13,740
	61,799	18,123

於2024年1月1日，合同負債約為人民幣17,552千元。

合同負債指預收客戶的服務費。於2025及2024年，合同負債的變動主要是由於年底前預收的投資銀行服務費增加所致。

截至2025年12月31日止年度確認並於2025年1月1日計入合同負債的收入約為人民幣18,123千元。本年度並無確認與上年度履行的履約責任有關的收入。

48. 應付金融機構款項

	2025/12/31	2024/12/31
	人民幣千元	人民幣千元
應付銀行款項	20,944,111	9,972,283
應付中國證券金融股份有限公司款項	3,111,473	-
	24,055,584	9,972,283



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

49. 賣出回購金融資產款

	2025/12/31	2024/12/31
	人民幣千元	人民幣千元
按資產類別分析		
— 債務證券	24,777,300	14,472,598
— 資金	444,953	2,316,251
— 商業票據	—	560,575
	25,222,253	17,349,424
按市場分析		
— 銀行間市場	24,327,457	13,868,568
— 上海票據交易所	—	560,574
— 上海證券交易所	—	456,268
— 深圳證券交易所	601,278	2,209,992
— 其他	293,518	254,022
	25,222,253	17,349,424
按交易類別分析：		
— 質押	23,973,414	17,095,402
— 銀貨兩訖	1,248,839	254,022
	25,222,253	17,349,424



49. 賣出回購金融資產款—(續)

於2025年12月31日及2024年12月31日，本集團已作為賣出回購金融資產的金融資產的公允價值列示如下：

	2025/12/31	2024/12/31
	人民幣千元	人民幣千元
債務證券	27,241,172	20,482,785
商業票據	-	556,473
基金	917,356	-
	28,158,528	21,039,258

50. 應付經紀業務客戶賬款

應付經紀業務客戶賬款主要為本集團為結算代客戶持有的款項，主要存放於銀行及清算機構，該等款項按現行市場利率計息。大部分應付賬款結餘須即期償還，除非該結餘乃就客戶於正常業務過程中進行交易活動而收取的按金及現金抵押。只有超出規定按金及現金抵押的金額可即期償還客戶。

於2025年12月31日，根據融資融券安排向客戶收取的現金抵押為人民幣3,562,190千元（2024年12月31日：人民幣1,986,071千元），已包含在本集團應付經紀業務客戶賬款中。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

51. 現金及現金等價物

就現金流量表而言，現金及現金等價物包括用於滿足短期現金承諾的款項。

	2025/12/31	2024/12/31
	人民幣千元	人民幣千元
銀行結餘(註)	8,457,265	3,399,448
自有結算備付金	1,464,016	2,075,712
現金等價物		
—原到期日小於三個月的買入返售金融資產款	12,396,444	9,137,557
	22,317,725	14,612,717

註： 銀行存款不包括應收存款利息，且原到期日均為三個月或以下。

52. 金融資產轉移

在日常業務過程中，本集團進行的某些交易會將已確認的金融資產轉讓給第三方或客戶。倘該等金融資產轉讓若符合終止確認條件，本集團終止確認全部或部分金融資產(若適用)。倘本集團保留了已轉讓資產的絕大部分風險與回報，本集團繼續確認此類資產。

(1) 證券出借

不符合終止確認條件的已轉讓金融資產包括出借給客戶供其賣出的證券，此種交易下要求客戶向本集團提供能夠完全覆蓋證券借貸信用敞口的擔保物，且根據合約，客戶有義務向本集團歸還證券。在某些情況下，若相關證券價值上升或下降，本集團可要求客戶提供額外的擔保物或需要向客戶歸還其持有的部分擔保物。在該等情況下，本集團相信其保留了相關證券的絕大部分風險和回報，故未對相關證券進行終止確認。

於2025年12月31日，本集團用於證券出借的以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產為人民幣146,468千元(2024年：人民幣63,797千元)。



52. 金融資產轉移— (續)

(2) 賣出回購協議

賣出回購協議是本集團的交易，將證券收益權或者實質上相同的資產出售並同時達成回購協議，在未來某個時間以約定價格購回。即使回購價格是約定的，本集團仍然面臨著顯著的信用風險、市場風險和出售這些證券的收益。這些證券收益權不會從財務報表中終止確認，但被視為該負債的「抵押品」，因為本集團保留了這些證券收益權的所有風險與收益。

出售這些證券所獲得的價款呈列為賣出回購金融資產款。由於本集團出售的是這些證券現金流的合同權利，在合同期內，本集團無法動用彼等已轉讓證券。

下表分析上述轉移至第三方或客戶且不符合終止確認條件的金融資產及相關金融負債的帳面價值：

	2025/12/31		2024/12/31	
	已轉讓資產	相關負債	已轉讓資產	相關負債
	賬面值	賬面值	賬面值	賬面值
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
債券	27,241,172	(24,777,300)	18,607,488	(16,788,850)
基金	917,356	(444,953)	-	-
商業票據	-	-	556,473	(560,574)
	28,158,528	(25,222,253)	19,163,961	(17,349,424)



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

53. 承諾及或有負債

(1) 法律訴訟

- (a) 2024年7月，公司收到江蘇省無錫市中級人民法院(2024)蘇02民初236號案件傳票及訴訟材料，某客戶以質押式債券回購為由，要求公司賠償其損失人民幣425百萬元及利息。

2025年7月，公司收到江蘇省無錫市中級人民法院於2025年7月8日作出的(2024)蘇02民初236號民事判決書，駁回某客戶全部的訴訟請求。某客戶於2025年8月7日提起上訴，江蘇省高院於2025年8月29日受理該上訴。截至本財務報告報出日，江蘇省高院尚未開庭審理。

- (b) 2021年6月，共計15名投資者以證券虛假陳述責任糾紛為由，向山東省濟南市中級人民法院（以下簡稱濟南市中院）提起訴訟，要求山東龍力生物科技股份有限公司（以下簡稱「龍力生物」）賠償因其證券虛假行為造成的投資者損失共人民幣2,762千元。

2022年8月，1,628名投資者訴訟龍力生物賠償各原告因其虛假陳述行為造成的投資差額損失、佣金、印花稅損失以及訴訟費用等，國聯民生承銷保薦作為龍力生物股票上市的保薦人及證券承銷商，與其他12名自然人以及立信會計師事務所（特殊普通合夥）共同承擔連帶賠償責任。

53. 承諾及或有負債— (續)

(1) 法律訴訟— (續)

(b) — (續)

2025年8月25日，山東省濟南市中級人民法院對該案件做出一審判決，原告及原告代表人對龍力生物等15名被告享有投資差額損失、通知費及律師費債權數額合計人民幣274,983千元，其中國聯民生承銷保薦在5%範圍內承擔連帶清償責任；案件受理費人民幣1,412千元，其中國聯民生承銷保薦在5%範圍內負擔。

國聯民生承銷保薦向濟南市中院提起上訴，2026年1月27日濟南市中院受理上訴請求。截至本財務報告報出日，該案件仍在審理中。

截至本財務報告報出日，對於上述案件，本公司已於2025年12月31日計提了人民幣13,820千元。



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

53. 承諾及或有負債— (續)

(1) 法律訴訟— (續)

- (c) 2011年9月，鄭州銀行股份有限公司以債券保管合同糾紛為由，向鄭州市中級人民法院提起訴訟，請求民生證券、民生證券河南分公司返還其於1991年-1995年為鄭州銀行所保管債券，若逾期未返還前述債券，則賠償債券本金1,767.00萬元、利息4,245.29萬元（暫計至2011年9月16日）等。本案由河南省鄭州市中級人民法院審理，截至本財務報告報出日，民生證券尚未取得審結的裁判文書。
- (d) 2024年9月，某人以侵權責任糾紛為由，向法院提起訴訟，請求民生證券及下屬分支機構民生證券太原長治路營業部賠償其投資本金損失並承擔全部訴訟費用。2025年2月6日，山西省太原市小店區人民法院一審判決民生證券、民生證券太原長治路營業部賠償人民幣34,903千元，駁回原告其他訴訟請求。民生證券、民生證券太原長治路營業部後提起上訴。2025年8月27日，民生證券收到山西省太原市中級人民法院二審民事判決書，撤銷一審判決，駁回原告全部訴訟請求。2026年3月19日，民生證券收到山西省高級人民法院(2026)晉民申1008號應訴通知書，張某不服二審判決、申請再審，山西省高級人民法院已立案審查。截至本財務報告報出日，案件仍在審查過程中。

(2) 對子公司的擔保

公司於2025年12月30日召開的第六屆董事會第二次會議通過，公司將為國聯民生證券承銷保薦有限公司提供總額不超過人民幣1億元的動態淨資本擔保承諾，實際執行以中國証監會等相關機構審批備案為準。截至2025年12月31日，已實際為其提供的擔保餘額為0元。



54. 融資活動所產生負債的對賬

下表詳述了本集團因融資活動而產生的負債變動，包括現金及非現金變動。籌資活動所產生的負債是指那些已產生現金流量或未來現金流量的負債，在本集團合併現金流量表中歸類為籌資活動所產生的現金流量。

	已發行債券 人民幣千元	租賃負債 人民幣千元	應付股利 人民幣千元	以公允價值 計量且其變動 計入當期損益 的金融負債— 浮息收益憑證 人民幣千元	合計 人民幣千元
於2025年1月1日	24,802,473	241,061	-	777,877	25,821,411
融資活動現金流量					
—發行額外債券	16,320,805	-	-	5,078,892	21,399,697
—償付已發行債券	(9,793,146)	-	-	(2,985,340)	(12,778,486)
—償付租賃負債本金	-	(194,030)	-	-	(194,030)
—支付利息	(916,112)	(11,947)	-	-	(928,059)
—支付股利	-	-	(318,113)	-	(318,113)
非現金變動					
—利息支出	872,541	11,947	-	-	884,488
—新租賃	-	391,826	-	-	391,826
—公允價值變動	-	-	-	33,464	33,464
—取消確認租賃負債	-	(39,459)	-	-	(39,459)
—收購子公司的影響	6,855,035	166,347	-	-	7,021,382
—宣派股利	-	-	318,113	-	318,113
2025年12月31日	38,141,596	565,745	-	2,904,893	41,612,234
2024年1月1日	25,318,077	230,084	-	1,087,549	26,635,710
融資活動現金流量					
—發行額外債券	10,135,000	-	-	1,498,033	11,633,033
—償付已發行債券	(10,595,000)	-	-	(1,871,992)	(12,466,992)
—償付租賃負債本金	-	(130,525)	-	-	(130,525)
—支付利息	(886,007)	(8,920)	-	-	(894,927)
—支付股利	-	-	(402,112)	-	(402,112)
非現金變動					
—利息支出	830,403	8,920	-	-	839,323
—新租賃	-	141,502	-	-	141,502
—公允價值變動	-	-	-	64,287	64,287
—宣派股利	-	-	402,112	-	402,112
2024年12月31日	24,802,473	241,061	-	777,877	25,821,411



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

55. 關聯方交易

55.1 與本公司控股股東國聯集團之間的交易及餘額

無錫市國聯發展(集團)有限公司(與其子公司一併簡稱「國聯集團」)為於中國成立的國有獨資公司,註冊資本為人民幣8,689,130千元。於2025年12月31日,國聯集團直接持有本公司23.86%(2024年12月31日:19.21%)的股權。此外,國聯集團亦通過其子公司國聯信託股份有限公司(「國聯信託」)、無錫市國聯地方電力有限公司(「無錫電力」)、無錫一棉紡織集團有限公司(「一棉紡織」)、無錫民生投資有限公司(「民生投資」)及無錫華光環保能源集團股份有限公司(「無錫華光」)間接持有本公司14.65%(2024年12月31日:29.40%)股權。

國聯信託為國聯集團的子公司,國聯集團直接或間接持有91.87%股權。於2025年12月31日,國聯信託持有本公司6.87%(2024年12月31日:13.78%)的股權。

無錫電力為國聯集團的間接全資子公司。截至2025年12月31日,無錫電力持有本公司4.70%(2024年12月31日:9.43%)的股權。

一棉紡織為國聯集團的直接全資子公司。截至2025年12月31日,一棉紡織持有本公司1.28%(2024年12月31日:2.57%)的股權。

民生投資為國聯集團的間接全資子公司。截至2025年12月31日,民生投資持有本公司1.29%(2024年12月31日:2.60%)的股權。

無錫華光為國聯集團的子公司,國聯集團直接持有該公司51.95%的股權。截至2025年12月31日,無錫華光持有本公司0.51%(2024年12月31日:1.03%)的股權。



55. 關聯方交易— (續)

55.1 與本公司控股股東國聯集團之間的交易及餘額— (續)

年內交易

	2025/12/31	2024/12/31
	人民幣千元	人民幣千元
租賃負債的利息支出	10	10
提供債券承銷服務收入	1,448	1,802

年末餘額

	2025/12/31	2024/12/31
	人民幣千元	人民幣千元
租賃負債	431	109



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

55. 關聯方交易— (續)

55.2 其他重大關聯交易及餘額

下表列示了截至2025年12月31日本集團的其他重要關聯方。

重要關聯法人實體	與本集團的關係
國聯期貨	受本公司控股股東控制
華昕設計集團有限公司	受本公司控股股東控制
江蘇資產管理有限公司	受本公司控股股東控制
江蘇聯嘉資產管理有限公司 (「聯嘉資產管理」)	受本公司控股股東控制
上海虹茂置業有限公司	受本公司控股股東控制
上海錫信企業管理諮詢有限公司 (「錫信企業管理諮詢」)	受本公司控股股東控制
錫洲國際有限公司	受本公司控股股東控制
無錫國聯物業管理有限責任公司 (「國聯物業管理」)	受本公司控股股東控制
無錫國聯新城投資有限公司 (「國聯新城」)	受本公司控股股東控制
無錫市太工療養院有限公司 (「太工療養院」)	受本公司控股股東控制
無錫聯合融資擔保股份公司 (「聯合融資擔保」)	受本公司控股股東控制
無錫國聯集成電路投資中心 (有限合夥) (「集成電路投資中心」)	受本公司控股股東控制
無錫人才市場有限公司	受本公司控股股東控制
無錫市人才集團有限公司	受本公司控股股東控制
無錫一棉投資有限公司	受本公司控股股東控制
國聯錫洲通瑞醫療投資 (無錫) 合夥企業 (有限合夥)	本公司控股股東投資的聯營公司
國聯人壽保險股份有限公司	本公司控股股東投資的聯營公司



55. 關聯方交易— (續)

55.2 其他重大關聯交易及餘額— (續)

年內交易

	2025/12/31	2024/12/31
	人民幣千元	人民幣千元
提供證券經紀服務收入		
— 國聯期貨	340	823
— 國聯人壽保險股份有限公司	—	12
— 國聯信託	7,278	1,158
— 江蘇資產管理有限公司	—	60
— 聯合融資擔保	—	2
— 無錫華光	26	—
— 其他	213	854
提供債券承銷服務收入		
— 無錫文化旅遊發展集團有限公司	—	453
— 其他	557	708
提供財務顧問服務收入		
— 國聯信託	—	248
— 無錫華光	236	170
— 其他	377	—
提供資產管理服務收入		
— 國聯招証科創基金一期有限合夥基金	—	1,822
— 國聯人壽保險股份有限公司	47	132
— 國聯信託	439	114
— 江蘇資產管理有限公司	204	200
— 聯嘉資產管理	—	437
— 錫洲國際有限公司	767	1,747
— 太工療養院	—	8
— 無錫華光	341	168
— 國聯錫洲通瑞醫療投資(無錫)合夥企業(有限合夥)	302	—
— 國聯期貨	31	—
— 其他	2,897	58



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

55. 關聯方交易—(續)

55.2 其他重大關聯交易及餘額—(續)

年內交易—(續)

	2025/12/31	2024/12/31
	人民幣千元	人民幣千元
提供投資顧問服務收入		
—國聯信託	350	285
—集成電路投資中心	1,403	1,458
—江蘇資產管理有限公司	—	6
—其他	85	91
接受期貨投資諮詢的費用		
—國聯期貨	—	311
租金收入		
—國聯人壽保險股份有限公司	—	484
—國聯期貨	—	55



55. 關聯方交易— (續)

55.2 其他重大關聯交易及餘額— (續)

年內交易— (續)

	2025/12/31	2024/12/31
	人民幣千元	人民幣千元
賣出回購金融資產款利息支出		
— 其他	6	1
租賃負債的利息支出		
— 國聯人壽保險股份有限公司	16	47
— 國聯新城	85	136
— 上海虹茂置業有限公司	1,087	819
接受服務的費用		
— 國聯期貨	1,569	2,431
— 國聯人壽保險股份有限公司	174	222
— 國聯物業管理	7,110	6,070
— 國聯新城	590	594
— 華昕設計集團有限公司	364	1,055
— 錫信企業管理諮詢	7,472	3,585
— 太工療養院	1,253	265
— 無錫人才市場有限公司	2,550	10
— 上海虹茂置業有限公司	64	—
— 聯合融資擔保	214	—
— 其他	3,837	1,682
認購信託計劃		
— 國聯信託	731,000	—
信託計劃項下收益分配		
— 國聯信託	16,618	—
認購債券		
— 國聯信託	150,746	—



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

55. 關聯方交易— (續)

55.2 其他重大關聯交易及餘額— (續)

年末餘額

	2025/12/31	2024/12/31
	人民幣千元	人民幣千元
應付賬款		
— 國聯人壽保險股份有限公司	—	50
租賃負債		
— 國聯人壽保險股份有限公司	638	1,849
— 上海虹茂置業有限公司	29,992	59,227
其他應收款		
— 錫洲國際有限公司	761	1,813
結算備付金及存出保證金		
— 國聯期貨	57,169	656,848
預收款項		
— 其他	—	1,725
代經紀業務客戶持有的現金		
— 國聯信託	1,336,097	2,319
— 中海基金管理股份有限公司	—	7
— 其他	15,866	163,203



55. 關聯方交易— (續)

55.3 主要管理人員

主要管理人員指有權直接或間接地計劃、指揮和控制本集團活動的人員，包括董事會成員及其他高級管理層人員。

	2025/12/31	2024/12/31
	人民幣千元	人民幣千元
短期僱員福利	25,408	15,229
退休福利	1,977	1,727
	27,385	16,956

除上述歸屬於本年度發放的短期僱員福利，截至2025年12月31日止年度董事及高級管理層歸屬於當期計提並遞延至以後年度發放的薪酬總額為人民幣6,368千元 (截至2024年12月31日：人民幣1,502千元)。

56. 金融風險管理

56.1 概述

本集團的風險管理目標是建立完善的風險管理體系和有效管理機制，確保將風險控制在可承受的範圍內，實現公司持續發展；降低實現經營目標的不確定性。

基於風險管理目標，本集團的風險管理策略是確定和分析本集團面臨的各種風險，建立適當的風險承受底線進行風險管理並及時可靠地對各種風險進行計量、監測、報告和應對，將風險控制在在本集團設定的範圍之內。

本集團在日常經營活動中涉及的風險主要包括信用風險、市場風險和流動性風險。本集團制定了相應的政策和程序來識別和分析這些風險，並設定適當的指標、限制、政策及內部控制流程，通過信息系統持續監控來管理上述各類風險。



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

56. 金融風險管理— (續)

56.1 概述— (續)

本公司制定《國聯民生證券股份有限公司全面風險管理基本制度》，明確本公司的風險管理目標、原則、組織結構、授權制度、相關職責和有關程序等；並對不同類型的風險制定《國聯民生證券股份有限公司流動性風險管理辦法》、《國聯民生證券股份有限公司流動性風險應急計劃》、《國聯民生證券股份有限公司市場風險管理辦法》、《國聯民生證券股份有限公司信用風險管理辦法》和《國聯民生證券股份有限公司操作風險管理辦法》，規範識別、應對及報告各種風險的方法和流程，確保本公司實現「可測量、可控制和可容忍」的風險管理目標。

本公司建立了包括董事會及風險控制委員會、高級管理層及風險管理委員會、風險管理部及其他風險管理職能部門、部門內設的風險管理組織等在內的全方位、多層次的風險管理體系。本公司董事會對本公司的風險管理負最終責任，授權下設的風險控制委員會履行其全面風險管理的部分職能；本公司管理層承擔組織和落實業務管理中全面風險管理任務的責任，授權首席風險官負責領導和組織整體風險管理工作；本公司的風險管理部門包括風險管理部門和其他風險管理職能部門。風險管理部門負責建立本公司的風險管理制度，識別和評估本公司業務活動面臨的風險，開展日常風險監測、檢查和評估，提出並完善本公司風險管理制度的建議。風險管理部門監督、評估和報告風險管理職能部門的有關工作，負責向首席風險官匯報風險管理；本公司業務部門、分支機構內設的風險管理組織負責風險管理具體落實。



56. 金融風險管理— (續)

56.2 信用風險

信用風險是指交易對手方未能履行或無法履行其付款責任，或由於信用評級下降而產生損失的風險。

本集團的信用風險主要來自於固定收益投資業務、融資客戶應收款項及買入返售權益類證券款等融資融券業務，以及場外衍生品交易等涉及的交易對手違約風險。

在固定收益投資業務方面，本公司建立目標債券庫，對現券交易、債券回購交易、債券遠期交易、債券借貸業務等相關交易業務的債券進行必要的盡職調查，為將在現貨交易、回購交易、遠期交易和借貸交易中交易或使用的債券提供內部評級。本公司建立多層次機制的內部審批。對於目標債券庫，本公司建立定期或不定期跟蹤機制，持續跟蹤信用狀況的變化。同時，本公司建立單一發行人集中度、行業集中度等信用風險指標體系。

在融資業務方面，本公司建立嚴格的分層評審機制，形成多層次的審批授權機制。本公司通過分析股東的背景、經營狀況和財務狀況，評估借款人的信用狀況。對於質押物的評估，通過定性和定量相結合的方法對質押物的質量進行分析，根據其流動性指數、市場表現和其他可量化計量的指標進行分析。本公司建立集中度指標、貸款抵押品比率、平倉頭寸預警、質押率上限和融資額度等多維度的融資業務指標體系，通過及時按市值計價的方法管理信用風險敞口。



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

56. 金融風險管理— (續)

56.2 信用風險— (續)

在交易對手方的信用風險方面，本公司制定交易對手方的評級標準，建立交易對手方白名單，根據交易對手方的風險水平管理交易對手方的信用額度和限額。本公司至少每年一次定期更新交易對手方白名單，並考慮任何負面的公共媒體報導調整交易對手方的評級。此外，本公司通過按市值計價、追加保證金或強制清算的方法管理信用風險敞口。

本集團的信用風險亦來自證券業務。若客戶未能存入足夠的資金進行交易，則本集團可能需要使用自有資金完成交易結算。本集團要求客戶在結算前全額存入交易所需的資金，減輕相關信用風險。

56.2.1 預期信用損失

本集團以預期信用損失為基礎確認金融資產減值損失。

本集團當信用風險自初始確認起顯著增加時使用「三階段」預期信用損失模式評估信用損失。

- 違約風險較低或信用風險並無顯著增加的資產進入「第一階段」，且本集團對其信用風險進行持續監控。
- 如果識別出自初始確認後信用風險發生顯著增加但並無信用減值，則本集團將其轉移至「第二階段」，但並未將其視為已發生信用減值的工具。
- 如果金融工具發生信用減值，則將其轉移至「第三階段」。



56. 金融風險管理— (續)

56.2 信用風險— (續)

56.2.1 預期信用損失— (續)

- 第一階段金融工具的損失準備為未來12個月的預期信用損失，該金額對應為整個存續期預期信用損失由報告日期後未來12個月內可能發生的違約事件導致的部分。在第二階段或第三階段，就整個存續期金融工具的預期信用損失進行計量。
- 購入或源生已發生信用減值的金融資產是指在初始確認時即存在信用減值的金融資產。這些資產的損失準備為整個存續期的預期信用損失。

對於應收賬款，集團採用了國際財務報告準則第9號中的簡化方法，損失準備就整個存續期的預期信用損失進行計量。

本集團在判斷是否信用風險發生顯著增加時考慮的因素參見附註3。特別的，對於融資客戶應收款項及買入返售金融資產款，本集團一般認為當貸款與擔保物的比例達到預警線則表明信用風險顯著增加，相關資產需要轉移至「第二階段」，當擔保比例達到平倉線或預計通過強制平倉仍然無法收回本金，相關資產需要轉移至「第三階段」。

本集團使用違約概率(PD)、違約風險敞口(EAD)及違約損失率(LGD)計量信用風險。

- 違約概率指於給定時間範圍內，採用歷史數據、假設及預期未來狀況計算出的違約可能性的估計。
- 違約風險敞口是指，在未來12個月或在整個剩餘存續期中，在違約發生時，本集團應被償付的金額。
- 違約損失率指違約造成的損失程度的估計。它是到期合同現金流量與本集團預期收到的考慮了抵押物及整體信用增強的現金流量之間的差額。



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

56. 金融風險管理— (續)

56.2 信用風險— (續)

56.2.1 預期信用損失— (續)

預期信用損失是根據PD、EAD和LGD的機率加權結果計量的。

截至2025年12月31日止年度，估計技術或關鍵假設未發生重大變化。

信用風險顯著增加的評估及預期信用損失的計量均涉及前瞻性信息。本集團通過進行歷史數據分析，識別出影響各現金產生單位合的信用風險及預期信用損失的關鍵經濟指標。關鍵經濟指標包括宏觀經濟指標及能夠反應市場變動的指標。對預計值和發生可能性的估計具有高度的固有不確定性，因此實際結果可能與預測存在重大差異。本集團認為這些預測體現了本集團對可能結果的最佳估計。

截至2025年12月31日止年度，本集團在前瞻模型中使用的重要宏觀經濟假設包括國內生產總值不變價累計同比增長率、居民消費價格指數同比增長率、中國製造業採購經理指數等。

截至2025年12月31日止年度，本集團在評估預期信用損失計量模型時使用的巨集觀經濟前瞻性調整因素已考慮經濟復甦過程中地產市場深度調整影響相關領域投資，居民資產負債表受損可能抑制消費修復，疊加部分領域財政金融風險暴露。基於審慎性原則，本集團為中性情景釐定較高權重，其次為悲觀情景。假設悲觀情景權重降低10%，基準權重情景上升10%，本集團信用減值準備將減少人民幣748千元（2024年：人民幣631千元）。

在按照組合方式計提預期信用損失準備時，本集團已將具有類似風險特徵的敞口進行歸類。在進行分組時，本集團獲取了充分的信息，確保其統計上的可靠性。



56. 金融風險管理— (續)

56.2 信用風險— (續)

56.2.2 最大信用風險敞口

在考慮擔保物或其他增信措施之前，最大信用風險敞口是金融資產賬面值（扣除減值準備）。本集團的最大信用風險敞口如下表所示：

	2025/12/31	2024/12/31
	人民幣千元	人民幣千元
存出保證金	3,970,200	369,915
其他資產	7,367,777	2,347,114
融資客戶應收款項	23,810,651	11,551,337
買入返售金融資產款	13,300,839	10,473,607
以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產		
— 債權類證券	56,941,704	23,247,686
— 資產支持證券	360,707	1,947,034
— 商業票據	—	556,473
以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的債務工具	609,958	5,561,036
衍生金融資產	295,667	923,190
結算備付金	6,279,329	5,220,252
代經紀業務客戶持有的現金	30,578,763	11,096,743
現金及銀行結餘	9,324,843	4,315,613
	152,840,438	77,610,000

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

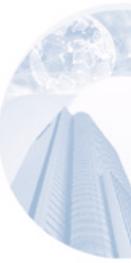
56. 金融風險管理—(續)

56.2 信用風險—(續)

56.2.3 債權投資信用評級

本集團依據信用評級監控持有的債權類證券組合信用風險情況。評級乃由國內債權發行人的主要評級機構頒發。

	以公允價值 計量且其變動 計入其他全面 收益的債務工具 人民幣千元	以公允價值 計量且其變動 計入當期損益 的金融資產 人民幣千元
2025年12月31日		
境內債券(註1)		
國債、中央銀行票據、國開債	201,009	15,480,191
政策性金融債	—	3,102,374
地方政府債	217,936	10,740,925
AAA	1,387	23,609,705
AA-至AA+	138,866	3,421,304
AA-以下	—	52,292
未評級	50,760	49,430
小計	609,958	56,456,221
境外債券		
AAA	—	379,627
AA-至AA+	—	236,834
無境內評級(註2)	—	229,729
小計	—	846,190
合計	609,958	57,302,411



56. 金融風險管理— (續)

56.2 信用風險— (續)

56.2.3 債權投資信用評級— (續)

	以公平價值 計量且其變動 計入損益的 金融資產	以公允價值 計入其他綜合收 益的債務工具
	人民幣千元	人民幣千元
2024年12月31日		
境內債券 (註1)		
國債、中央銀行票據、國開債	1,728,383	3,317,884
政策性金融債	—	473,731
地方政府債	535,450	611,346
AAA	2,231,503	13,880,773
AA-至AA+	1,012,759	6,408,069
AA-以下	1,506	64,700
未評級	51,435	195,951
小計	5,561,036	24,952,454
境外債券		
AAA	—	345,064
AA-至AA+	—	313,500
無境內評級 (註2)	—	140,175
小計	—	798,739
合計	5,561,036	25,751,193

註1： AAA-AA-及AA-以下指債務評級。若無債項評級或評級為A-1，則選取主評級與擔保評級較高者，AAA為最高評級；未評級意味著信用評級機構尚未對該實體或債務進行評級。

註2： 境外債評級優先取主體境內評級，若無境內主體評級，則在「無境內評級」欄目中匯總。



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

56. 金融風險管理— (續)

56.3 市場風險

市場風險是指由於利率風險，匯率風險或價格風險而導致金融工具的公允價值不利變動或現金流量變動產生損失的風險。

56.3.1 利率風險

利率風險指金融工具的公允價值或未來現金流量因市場利率變動而波動的風險。本集團主要採用敏感度分析監控利率風險，在假設所有其他變量維持不變的情況下評估利率合理可能變動對總利潤及權益的影響。

下表列示本集團金融資產及金融負債在合約重新定價日或到期日 (以較早者為準) 之前的剩餘到期日：



56. 金融風險管理—(續)

56.3 市場風險—(續)

56.3.1 利率風險—(續)

截至2025年12月31日

	三個月以內 人民幣千元	三個月至一年 人民幣千元	一至五年 人民幣千元	五年以上 人民幣千元	不計息 人民幣千元	合計 人民幣千元
金融資產						
存出保證金	3,392,380	-	-	-	577,820	3,970,200
其他資產	-	-	-	-	7,367,777	7,367,777
融資客戶應收款項	9,716,043	14,094,608	-	-	-	23,810,651
買入返售金融資產款	12,582,782	688,017	30,040	-	-	13,300,839
以公允價值計量且其變動計入當 期損益的金融資產	1,166,816	13,708,458	22,216,701	19,969,724	20,936,629	77,998,328
以公允價值計量且其變動計入其 他全面收益的債務工具	83,319	70,507	440,727	-	15,405	609,958
以公允價值計量且其變動計入其 他全面收益的權益工具	-	-	-	-	12,892,606	12,892,606
衍生金融資產	-	-	-	-	295,667	295,667
結算備付金	6,279,329	-	-	-	-	6,279,329
代經紀業務客戶持有的現金	11,497,648	19,081,115	-	-	-	30,578,763
現金及銀行結餘	9,324,843	-	-	-	-	9,324,843
	54,043,160	47,642,705	22,687,468	19,969,724	42,085,904	186,428,961
金融負債						
已發行債券	2,431,646	13,612,481	20,055,428	2,042,041	-	38,141,596
其他負債	-	-	-	-	7,190,568	7,190,568
賣出回購金融資產款	25,221,783	470	-	-	-	25,222,253
以公允價值計量且其變動計入當 期損益的金融負債	8,522,324	-	-	-	2,934,059	11,456,383
衍生金融負債	-	-	-	-	339,787	339,787
應付經紀業務客戶賬款	40,341,626	-	-	-	-	40,341,626
租賃負債	30,572	110,898	215,426	208,849	-	565,745
應付金融機構款項	21,850,977	2,204,607	-	-	-	24,055,584
	98,398,928	15,928,456	20,270,854	2,250,890	10,464,414	147,313,542
利率敏感度缺口	(44,355,768)	31,714,249	2,416,614	17,718,834	31,621,490	39,115,419

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

56. 金融風險管理—(續)

56.3 市場風險—(續)

56.3.1 利率風險—(續)

截至2024年12月31日

	三個月以內 人民幣千元	三個月至一年 人民幣千元	一至五年 人民幣千元	五年以上 人民幣千元	不計息 人民幣千元	合計 人民幣千元
金融資產						
存出保證金	-	-	-	-	369,915	369,915
其他資產	-	-	-	-	2,347,114	2,347,114
融資客戶應收款項	4,396,588	7,154,749	-	-	-	11,551,337
買入返售金融資產款	9,309,173	1,164,434	-	-	-	10,473,607
以公允價值計量且其變動計入 當期損益的金融資產	749,214	10,862,719	12,026,306	1,778,313	12,504,099	37,920,651
以公允價值計量且其變動計入 其他全面收益的債務工具	356,154	1,956,366	2,541,853	633,203	73,460	5,561,036
以公允價值計量且其變動計入 其他全面收益的權益工具	-	-	-	-	5,200,853	5,200,853
衍生金融資產	-	-	-	-	923,190	923,190
結算備付金	5,220,252	-	-	-	-	5,220,252
代經紀業務客戶持有的現金	11,096,743	-	-	-	-	11,096,743
現金及銀行結餘	3,399,448	916,165	-	-	-	4,315,613
	34,527,572	22,054,433	14,568,159	2,411,516	21,418,631	94,980,311
金融負債						
已發行債券	2,058,817	3,655,839	17,045,776	2,042,041	-	24,802,473
其他負債	-	-	-	-	8,921,454	8,921,454
賣出回購金融資產款	17,349,424	-	-	-	-	17,349,424
以公允價值計量且其變動計入 當期損益的金融負債	-	-	-	-	834,669	834,669
衍生金融負債	-	-	-	-	366,265	366,265
應付經紀業務客戶賬款	14,565,167	-	-	-	-	14,565,167
租賃負債	31,316	75,856	131,696	2,193	-	241,061
應付金融機構款項	9,972,283	-	-	-	-	9,972,283
	43,977,007	3,731,695	17,177,472	2,044,234	10,122,388	77,052,796
利率敏感度缺口	(9,449,435)	18,322,738	(2,609,313)	367,282	11,296,243	17,927,515

敏感度分析

下表說明利率曲線平行向上或向下移動25個基點對本集團自報告日起未來12個月的淨利潤和其他全面收益的潛在影響，基於本集團在報告期末的生息資產和計息負債頭寸。



56. 金融風險管理—(續)

56.3 市場風險—(續)

56.3.1 利率風險—(續)

敏感度分析—(續)

	2025/12/31	2024/12/31
	人民幣千元	人民幣千元
稅後淨利潤		
增加25個基點	(1,340,027)	(82,655)
降低25個基點	1,396,367	83,896
其他全面收益		
增加25個基點	(1,559)	(20,265)
降低25個基點	1,571	20,577

對淨利潤及其他全面收益的敏感度分析基於利率的預期合理可能變動作出。該分析假設期末持有的金融資產及負債的結構保持不變，未將客戶行為、基準風險或債券提前償還的選擇性等變化考慮在內。該分析假設具有不同到期日的利率等量變化，且並不反映非平行的收益曲線變動所產生的潛在影響。

本集團認為上述假設並不代表本集團的資金使用和利率風險管理政策，因此敏感性分析的影響可能會根據實際情況而有所不同。

此外，上述對利率變動影響的分析僅為示例，顯示本集團的淨利潤和其他全面收益在各種預期情況下的估計變動以及本集團當前的利率風險狀況。然而，該影響並未考慮管理層為降低利率風險而可能採取的風險管理措施。



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

56. 金融風險管理— (續)

56.3 市場風險— (續)

56.3.2 匯率風險

匯率風險是指由於匯率變動而導致本集團資產或負債損失的可能性。本集團主要在中國營運。除香港子公司外，大部分已確認的資產及負債均以人民幣計價及大部分交易均以人民幣結算。本集團概無持有或發行任何衍生金融工具以管理其匯率風險。

於2025年12月31日，假設其他變量保持不變的前提下，如果外匯幣種對人民幣升值或貶值1%，本集團於2025年度的淨利潤將減少或增加人民幣1,620千元（2024年度：人民幣533千元）。

56.3.3 價格風險

價格風險指金融工具的公允價值或未來現金流量因市場價格變動而波動的風險（因利率風險或匯率風險引起的風險除外），而不論有關變動是否由個別金融工具或發行人這類特定因素或影響市場交易的所有同類金融工具的因素所引起。

本集團的價格風險主要涉及投資權益類證券、投資基金、可轉換債券、可交換債券、衍生工具及集合資產管理計劃，該等投資的價值會因市價變動而波動。該等投資均屬於中國資本市場的投資，由於國內股票市場波動較大，本集團面臨的市場風險亦較大。

本集團的價格風險管理政策規定要設定及管理投資目標。本公司董事通過持有適當分散的投資組合、設定不同證券投資限額並密切監控投資組合以減少風險集中於任何特定行業或發行人等手段管理價格風險。本集團使用衍生工具合約經濟地對衝來自投資組合的風險。



56. 金融風險管理—(續)

56.3 市場風險—(續)

56.3.3 價格風險—(續)

敏感度分析

以下敏感度分析假設所有其他變量維持不變的情況下，股票、基金、衍生工具和集合資產管理計劃等金融資產價格上升或下降10%對除所得稅後利潤及權益的影響。下述正數表示除所得稅後利潤及權益增加，而負數表示除所得稅後利潤及權益減少。

	2025/12/31	2024/12/31
	人民幣千元	人民幣千元
除所得稅後利潤		
增加10%	544,942	154,047
減少10%	(544,942)	(154,047)

	2025/12/31	2024/12/31
	人民幣千元	人民幣千元
其他全面收益，扣除所得稅		
增加10%	966,840	390,064
減少10%	(966,840)	(390,064)



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

56. 金融風險管理— (續)

56.4 流動性風險

流動性風險是指本集團因缺乏資本或資金而難以履行與金融負債相關的義務的風險。本公司自營交易、資產管理、融資業務等飛速發展，對流動性風險管理提出了更高的要求。

本集團對資金實施集中管理及控制。本公司的流動性風險管理原則具有全面、審慎及可預見的特點，其整體目標是建立一套完善的流動性風險管理體系，以便有效識別、衡量、監控及控制流動性風險及確保能夠及時以合理成本滿足流動性資金需求。

本集團每年編製資金預算，根據資金預算制定融資計劃，以管理資金需求和相關費用。通過仔細分析本集團的業務規模、負債總額、融資能力和資產負債結構，本集團將釐定高流動性資產儲備的規模，改善流動性和抗風險性。

本集團將盈餘現金投資於可轉讓的銀行存款及有價證券，選擇具有適當到期日期或充足流動性的工具，以根據上述預測提供足夠的活動空間。於2025年12月31日，本集團持有的現金及現金等價物約為人民幣22,317,725千元（2024年12月31日：人民幣14,612,717千元），預期可隨時產生現金流入，以管理流動性風險。另外，本集團於2025年12月31日所持有以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產計人民幣74,917,594千元（2024年12月31日：人民幣36,813,350千元），分類為流動資產且可在一年內變現，以便在需要時提供更多現金來源。

下表列示各報告期末本集團按剩餘合約期限就非衍生金融負債的應付現金流量。表內披露的金額為未折現的合約現金流量，包括利息及本金的現金流量。對於浮動利率的項目，未折現金額基於各報告期末的利率計算。



56. 金融風險管理— (續)

56.4 流動性風險— (續)

截至2025年12月31日	即期償還	一個月以內	一個月至三個月	三個月至一年	一至五年	五年以上	已逾期/ 無期限	合計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非衍生金融負債								
其他負債	257,853	954,296	562,336	1,257,528	4,108,733	2,292	47,531	7,190,569
已發行債券	-	1,082,101	1,585,406	14,095,512	20,558,317	2,097,841	-	39,419,177
賣出回購金融資產款	293,517	24,832,228	103,409	471	-	-	-	25,229,625
以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債	-	9,410,191	1,636,047	411,311	-	-	-	11,457,549
租賃負債	-	17,967	14,519	117,947	222,364	243,982	-	616,779
應付經紀客戶帳款	40,341,436	-	190	-	-	-	-	40,341,626
應付金融機構款項	-	20,950,198	908,327	2,222,320	-	-	-	24,080,845
	40,892,806	57,246,981	4,810,234	18,105,089	24,889,414	2,344,115	47,531	148,336,170
衍生金融負債								
淨流出	-	17,324	26,478	152,352	112,281	-	31,352	339,787
	40,892,806	57,264,305	4,836,712	18,257,441	25,001,695	2,344,115	78,883	148,675,957

截至2024年12月31日	即期償還	一個月以內	一個月至三個月	三個月至一年	一至五年	五年以上	已逾期/ 無期限	合計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
非衍生金融負債								
其他負債	-	165,643	1,355,349	1,820,538	5,559,976	163	19,785	8,921,454
已發行債券	-	1,102,821	1,185,446	4,151,613	18,000,626	2,153,641	-	26,594,147
賣出回購金融資產款	254,022	15,821,485	718,909	560,574	-	-	-	17,354,990
以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債	-	604,687	43,712	115,949	70,321	-	-	834,669
租賃負債	-	19,222	16,055	82,450	131,109	2,278	-	251,114
應付經紀客戶帳款	14,312,492	252,675	-	-	-	-	-	14,565,167
應付金融機構款項	-	9,973,708	-	-	-	-	-	9,973,708
	14,566,514	27,940,241	3,319,471	6,731,124	23,762,032	2,156,082	19,785	78,495,249
衍生金融負債								
淨流出	-	52,974	73,432	156,899	66,283	370	16,307	366,265
	14,566,514	27,993,215	3,392,903	6,888,023	23,828,315	2,156,452	36,092	78,861,514



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

56. 金融風險管理— (續)

56.5 資本管理

本集團的資本管理目標是：

- 保障本集團的持續經營能力，以便持續為股東及其他利益相關者帶來回報及利益；
- 支持本集團的穩定及增長；
- 維持穩健的資本基礎以支持業務發展；及
- 遵守法規的資本要求。

根據中國證監會頒佈的《證券公司風險控制指標管理辦法》(2024年修訂版) (「管理辦法」)，本公司需持續符合下列風險控制指標標準：

- 淨資本除以各項風險資本準備之和的比率不得低於100%；
- 核心淨資本除以表內外資產總額的比率不低於8%；
- 優質流動性資產除以未來30天現金淨流出量的比率不低於100%；
- 可用穩定資金除以所需穩定資金的比率不低於100%。

淨資本指淨資產扣除管理辦法所指若干類別資產的風險調整。

57. 金融資產和負債的公允價值

公允價值是指於衡量日，市場參與者在正常交易中出售資產所收取或轉移負債所支付的價格。

57.1 非以公允價值計量的金融工具

於2025年12月31日，本集團已發行債券的公允價值為人民幣38,421,134千元（2024年12月31日：人民幣25,224,530千元），賬面值為人民幣38,141,596千元（2024年12月31日：人民幣24,802,473千元）。本集團根據中債估值評估已發行債券的公允價值。

除上述已發行債券外，本公司董事認為按攤餘成本計入綜合財務狀況表的金融資產及金融負債的賬面值與其公允價值相若。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

57. 金融資產和負債的公允價值— (續)

57.2 以公允價值計量的金融工具

截至2025年12月31日	第一層級 人民幣千元	第二層級 人民幣千元	第三層級 人民幣千元	合計 人民幣千元
資產				
以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產				
— 債務工具	1,287,142	54,616,481	1,038,081	56,941,704
— 股票證券	2,484,829	—	140,878	2,625,707
— 投資基金	1,891,934	3,659,344	—	5,551,278
— 私募基金	—	1,017,155	1,457,629	2,474,784
— 集合資產管理計劃	—	1,020,347	105,488	1,125,835
— 理財產品	—	6,157,556	—	6,157,556
— 非上市股權投資	—	—	1,355,066	1,355,066
— 信託計劃	—	1,385,302	20,389	1,405,691
— 資產支持證券	—	53,704	307,003	360,707
以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的債務工具	—	608,570	1,388	609,958
以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的權益工具	12,891,206	—	1,400	12,892,606
衍生金融資產	23,380	183,413	88,874	295,667
合計	18,578,491	68,701,872	4,516,196	91,796,559
負債				
以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債				
— 合併結構化主體其他持有者的權益	—	—	(29,166)	(29,166)
— 浮息收益憑證	—	—	(2,904,893)	(2,904,893)
— 債券借貸	—	(7,399,491)	—	(7,399,491)
— 回購業務	—	(1,122,833)	—	(1,122,833)
衍生金融負債	(31,352)	(216,937)	(91,498)	(339,787)
合計	(31,352)	(8,739,261)	(3,025,557)	(11,796,170)



57. 金融資產和負債的公允價值— (續)

57.2 以公允價值計量的金融工具— (續)

2024年12月31日	第一層級 人民幣千元	第二層級 人民幣千元	第三層級 人民幣千元	合計 人民幣千元
資產				
以公允價值計量且其變動計入				
當期損益的金融資產				
— 債務工具	134,951	22,936,332	176,403	23,247,686
— 商業票據	—	556,473	—	556,473
— 股票證券	1,954,182	6,118	15,796	1,976,096
— 投資基金	1,014,770	3,478,965	—	4,493,735
— 私募基金	—	862,580	20,443	883,023
— 集合資產管理計劃	—	1,090,216	—	1,090,216
— 理財產品	—	1,990,107	—	1,990,107
— 信託計劃	—	873,990	—	873,990
— 非上市股權投資	—	—	862,291	862,291
— 資產支持證券	—	380,120	1,566,914	1,947,034
以公允價值計量且其變動計入				
其他全面收益的債務工具				
	—	5,559,208	1,828	5,561,036
以公允價值計量且其變動計入				
其他全面收益的權益工具				
	5,035,890	164,963	—	5,200,853
衍生金融資產	17,619	221,373	684,198	923,190
合計	8,157,412	38,120,445	3,327,873	49,605,730
負債				
以公允價值計量且其變動計入				
當期損益的金融負債				
— 合併結構化主體其他				
持有人權益	—	—	(56,792)	(56,792)
— 浮息收益憑證	—	—	(777,877)	(777,877)
衍生金融負債	(16,307)	(293,792)	(56,166)	(366,265)
合計	(16,307)	(293,792)	(890,835)	(1,200,934)

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

57. 金融資產和負債的公允價值— (續)

57.2 以公允價值計量的金融工具— (續)

第二層級金融工具

下表呈列於2025年12月31日和2024年12月31日本集團以公允價值計量所公允價值層級中第二層級分析的以公允價值計量的金融資產及負債。

金融資產/負債	截至2025年 12月31日 人民幣千元	截至2024年 12月31日 人民幣千元	估值技術關鍵輸入
以公允價值計量且其變動計入損益的 金融資產			
— 債券	54,616,481	22,936,332	折現未來現金流量是根據合約金額和票面利率估計的，並以反映債券信用風險的利率折現，該利率由經銷商或獨立定價服務供應商估計。
— 資產支持證券	53,704	380,120	折現未來現金流量是根據預期可回收金額按由交易商或獨立定價服務供應商估計的能反映證券信用風險的利率來估計的。
— 商業票據	—	556,473	折現未來現金流量是根據合約金額和利率估計的，並以經銷商或獨立定價服務供應商估計的能夠反映商業票據信用風險的利率進行折現。
— 全國中小企業股份轉讓系統上市的 股權證券	—	6,117	最近的交易價格。
— 投資基金	3,659,344	3,478,965	基金管理人公佈的基金淨資產值。
— 集合資產管理計劃	1,020,347	1,090,216	由集合資產管理計劃的管理人根據各投資組合中的底層投資(包括債務證券和公開交易的股票投資)的公允價值計算。
— 理財產品	6,157,556	1,990,107	折現未來現金流量是根據理財產品管理者估計的能夠反映產品信用風險的預期收益來估計的。
— 私募股權基金	1,017,155	862,581	由基金經理人根據各投資組合中的債務證券和公開交易的股票投資的標的資產的公允價值計算。
— 信託計劃	1,385,302	873,990	由受託人根據每個投資組合中的底層投資(債務證券和公開交易的股權投資)的公允價值進行計算。
以公平值計入其他綜合收益的債務工具			
— 債券	608,570	5,559,208	折現未來現金流量是根據合約金額和票面利率估計的，並以反映債券信用風險的利率折現，該利率由經銷商或獨立定價服務供應商估計。
以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益 的權益工具			
— 永續債券	—	164,963	折現未來現金流量是根據合約金額和票面利率估計的，並以反映債券信用風險的利率折現，該利率由經銷商或獨立定價服務供應商估計。



57. 金融資產和負債的公允價值— (續)

57.2 以公允價值計量的金融工具— (續)

第二層級金融工具— (續)

金融資產/負債	截至2025年 12月31日 人民幣千元	截至2024年 12月31日 人民幣千元	估值技術關鍵輸入
衍生金融資產			
—信用違約掉期	24,203	26,257	折現未來現金流量是根據遠期和合約利率估計的，並按經銷商或獨立定價服務供應商估計的反映信用風險的利率折現。
—收益互換	158,416	194,380	根據交易所報價的標的股票和權益性證券的權益收益與掉期協議中約定的固定收益之間的差額計算。
—外匯遠期	171	736	根據交易對手的報價計算。
—利率互換	190	-	折現未來現金流量是根據合約金額和票面利率估計的，並以反映債券信用風險的利率折現，該利率由經銷商或獨立定價服務供應商估計。
—外匯掉期	433	-	根據交易對手的報價計算。
以公允價值計量且其變動計入損益的 金融負債			
—債券	(8,522,324)	-	折現未來現金流量是根據合約金額和票面利率估計的，並以反映債券信用風險的利率折現，該利率由經銷商或獨立定價服務供應商估計。
衍生金融負債			
—利率互換	(31,759)	(30,226)	折現現金流量是根據合約條款估計的未來現金流量，以反映信用風險的利率折現，該利率由經銷商或獨立定價服務供應商估計。
—收益互換	(184,640)	(259,476)	根據基礎股票證券根據證券交易所報價獲得的權益收益與掉期協議中約定的固定收益之間的差額計算。
—外匯遠期	(131)	(4,091)	根據交易對手的報價計算。
—外匯掉期	(407)	-	根據交易對手的報價計算。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

57. 金融資產和負債的公允價值— (續)

57.2 以公允價值計量的金融工具— (續)

第三層級金融工具

下表呈列於2025年12月31日和2024年12月31日本集團以公允價值計量所公允價值層級中第三層級分析的以公允價值計量的金融資產及負債。

金融資產／負債	截至2025年 12月31日 人民幣千元	截至2024年 12月31日 人民幣千元	估值技術關鍵輸入
以公允價值計量且其變動計入損益的 金融資產			
— 債券	1,038,081	176,403	折現現金流量法。未來現金流量根據預期可回收金額估計，並以反映債券信用風險的利率折現。
— 資產支持證券	307,003	1,566,914	折現現金流量法。未來現金流量根據預期可回收金額估計，並以反映債券信用風險的利率折現。
— 集合資產管理計劃	105,488	-	根據投資於有鎖定期的上市股票的標的投資的公允價值計算，該投資的公允價值是參考市場報價並根據缺乏流通性作出調整或折扣而確定的。
— 私募股權基金	1,457,629	20,443	根據投資於有鎖定期的上市股票的標的投資的公允價值計算，該投資的公允價值是參考市場報價並根據缺乏流通性作出調整或折扣而確定的。
— 非上市股權投資	1,355,066	862,291	採用資產基礎法或市場法計算，並針對缺乏市場流動性作出調整或折扣。關鍵輸入參數包括目標公司的資產、負債價值或主要財務指標、可比較上市公司的本益比、市淨率、流動性折現率等指標。
— 限制性股票	57,065	15,796	公允價值參照市場報價確定，並根據市場流動性不足的情況進行調整或折扣。
— 全國中小企業股份轉讓系統買賣的 股票	83,813	-	採用資產基礎法或市場法計算，並針對缺乏市場流動性作出調整或折扣。關鍵輸入參數包括目標公司的資產、負債價值或主要財務指標、可比較上市公司的本益比、市淨率、流動性折現率等指標。
— 信託計劃	20,389	-	現金流以到期收益率折算為現值。
以公平值計入其他綜合收益的債務工具			
— 債券	1,388	1,828	折現現金流量法。未來現金流量根據預期可回收金額估計，並以反映債券信用風險的利率折現。
以公平值計入其他綜合收益的債務工具			
— 其他權益工具投資	1,400	-	基於管理層認為適當的其他輸入值予以調整。



57. 金融資產和負債的公允價值— (續)

57.2 以公允價值計量的金融工具— (續)

第三層級金融工具— (續)

金融資產/負債	截至2025年 12月31日 人民幣千元	截至2024年 12月31日 人民幣千元	估值技術關鍵輸入
衍生金融資產			
— 場外選擇權	88,874	684,198	採用選擇權定價模型，依據選擇權行使價格、標的權益工具的價格及波動率、選擇權行使時間、無風險利率計算決定。
以公允價值計量且其變動計入損益的 金融負債			
— 合併結構化主體其他持有者的權益	(29,166)	(56,792)	依據基礎投資的公允價值及管理階層認為適當的其他投入進行計算。
— 變動利益收入證明	(2,904,893)	(777,876)	收入證明的公允價值為嵌入選擇權的公允價值與債務工具主合約的折現未來現金流量之和。 選擇權的公允價值採用選擇權定價模型計算，主要輸入參數包括選擇權的行使價格、標的權益工具的價格及波動性、選擇權的行使時間、無風險利率等。 債務工具主合約的公允價值是根據預期未來現金流量依照反映本公司自身信用風險的折現率進行折現計算得出的。
衍生金融負債			
— 場外選擇權	(91,498)	(56,166)	採用選擇權定價模型，依據選擇權行使價格、標的權益工具的價格及波動率、選擇權行使時間、無風險利率計算決定。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

57. 金融資產和負債的公允價值— (續)

57.2 以公允價值計量的金融工具— (續)

第三層級金融工具— (續)

截至2025及2024年12月31日

金融資產/負債	公允價值層級	重大不可觀測輸入	不可觀測輸入與公允價值的關係
以公允價值計量且其變動計入当期損益的金融資產/ 以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的債務工具 以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的權益工具			
— 債券	第三層級	— 預計未來現金流 — 反映債券信用風險的折現率	— 預計未來現金流越高，公允價值越高 — 折現率越低，公允價值越高
— 資產支持證券	第三層級	— 估計未來現金流 — 反映債券信用風險的折現率	— 預計未來現金流越高，公允價值越高 — 折現率越低，公允價值越高
— 集合資產管理計劃	第三層級	— 投資組合包含受限股，限售股的公允價值參 考掛牌市價並針對流動性不足進行調整或折價	— 折現率越低，公允價值越高
— 在全國性證券交易所掛牌及報價的權益證券	第三層級	— 估值倍數 (如市盈率P/E、市淨率P/B或 市銷率P/S)	— 估值倍數越高，公允價值越高
— 信託計劃	第二層級	— 對應流動性不足的折現率	— 折現率越低，公允價值越高
— 私募股權基金	第三層級	— 反映計劃信用風險的折現率 — 投資組合包含受限股票，其公允價值參考掛牌 市價並針對流動性不足進行調整或折價	— 折現率越低，公允價值越高 — 折現率越低，公允價值越高
— 未上市股權投資	第三層級	— 估值倍數 (如市盈率P/E、市淨率P/B或 市銷率P/S)	— 估值倍數越高，公允價值越高
— 受限股票	第三層級	— 對應流動性不足的折現率 — 針對流動性不足的調整或折價	— 折現率越低，公允價值越高 — 折現率越低，公允價值越高
衍生金融工具			
— 場外期權	第三層級	— 期權相關權益工具波動性	— 標的權益工具波動率越高，公允價值越高
— 收益互換	第三層級	— 針對流動性不足的調整或折價	— 折現率越低，公允價值越高
以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的權益工具			
— 對其他權益工具的投資	第三層級	— 基於標的資產公允價值的其他調整	— 調整後價值越高，公允價值越低
以公允價值計量且其變動計入当期損益的金融負債			
— 合併結構化主體中其他持有人的權益	第三層級	— 基於目標資產公允價值的其他調整	— 調整後價值越高，公允價值越低
— 浮息收益憑證	第三層級	— 期權目標金融工具波動性	— 標的權益工具波動率越高，公允價值越高



57. 金融資產和負債的公允價值—(續)

57.2 以公允價值計量的金融工具—(續)

第三層級金融工具—(續)

下表呈列截至2025年及2024年12月31日止年度的第三層級工具的變動。

	以公允價值計量且其變動											合計
	以公允價值計量且其變動的金融資產—集合計量管理	以公允價值計量且其變動的金融資產—債券	以公允價值計量且其變動的金融資產—資產支持證券	以公允價值計量且其變動的金融資產—私募基金	以公允價值計量且其變動的金融資產—非上市股權投資	以公允價值計量且其變動的金融資產—限制性股票	以公允價值計量且其變動的金融資產—股權證券	以公允價值計量且其變動的金融資產—信託計劃	以公允價值計量且其變動的金融資產—債券	以公允價值計量且其變動的金融資產—債券	以公允價值計量且其變動的金融資產—債券	
截至2025年1月1日的餘額	-	176,403	1,566,914	20,443	862,291	15,796	-	-	1,828	-	684,198	3,327,873
收購子公司的影響	-	284,001	-	1,477,296	881,127	226,533	55,518	19,876	-	1,400	-	2,945,751
以公允價值計量且其變動計入當期損益	5,537	(29,591)	23,008	(38,983)	(244,678)	59,126	24,760	-	-	-	(595,324)	(796,145)
以公允價值計量且其變動計入其他全面收益	-	-	-	-	-	-	-	-	(4,667)	-	-	(4,667)
增加	99,951	731,205	10,026	441,238	263,792	27,800	52,422	720	5,227	-	-	1,632,381
減少	-	(123,937)	(1,292,945)	(442,365)	(407,466)	(272,190)	(48,887)	(207)	(1,000)	-	-	(2,588,597)
截至2025年12月31日的餘額	105,488	1,038,081	307,003	1,457,629	1,355,066	57,065	83,813	20,389	1,388	1,400	88,874	4,516,196

	以公允價值計量且其變動											合計
	以公允價值計量且其變動的金融資產—集合計量管理	以公允價值計量且其變動的金融資產—債券	以公允價值計量且其變動的金融資產—資產支持證券	以公允價值計量且其變動的金融資產—私募基金	以公允價值計量且其變動的金融資產—非上市股權投資	以公允價值計量且其變動的金融資產—限制性股票	以公允價值計量且其變動的金融資產—其他綜合收益的金融資產—債券	以公允價值計量且其變動的金融資產—其他綜合收益的金融資產—債券	以公允價值計量且其變動的金融資產—其他綜合收益的金融資產—債券	以公允價值計量且其變動的金融資產—其他綜合收益的金融資產—債券	以公允價值計量且其變動的金融資產—其他綜合收益的金融資產—債券	
截至2024年1月1日的餘額	83,081	383,570	1,154,947	3,109,689	722,466	90,283	-	1,604,522	133	-	-	7,148,691
以公允價值計量且其變動計入當期損益	13,091	(15,677)	(58,676)	(273,055)	17,188	39,438	-	(920,324)	(133)	-	-	(1,198,148)
以公允價值計量且其變動計入其他全面收益	-	-	-	-	-	-	-	(14,072)	-	-	-	(14,072)
增加	-	84,152	1,147,041	39,683	146,758	953	15,900	-	-	-	-	1,434,487
減少	(96,172)	(275,642)	(676,398)	(2,855,874)	(24,121)	(114,878)	-	-	-	-	-	(4,043,085)
截至2024年12月31日的餘額	-	176,403	1,566,914	20,443	862,291	15,796	1,828	684,198	-	-	-	3,327,873

本集團採用第三層級估值技術對可交易性已發生重大變化的若干金融工具進行估值，該等金融工具的公允價值層級已由第三層級轉入第一層級。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

57. 金融資產和負債的公允價值— (續)

57.2 以公允價值計量的金融工具— (續)

第三層級金融工具— (續)

截至2025年12月31日止年度，由於鎖定期屆滿，該等證券的公允價值採用報價而非估值技術釐定，故本集團於以公允價值計量且其變動計入當期損益的限售股的投資人民幣203,128千元(2024年：人民幣66,469千元)由第三層級轉入第一層級。

截至2024年12月31日止年度，由於鎖定期屆滿，該等投資的公允價值採用投資經理計算的公允價值而非估值技術釐定，故本集團於以公允價值計量且其變動計入損益的集合資產管理計劃及私募基金的投資分別為人民幣83,081千元及人民幣3,109,689千元由第三層級轉入第二層級。

	以公允價值 計量且其變動 計入當期 損益的 金融負債— 合併結構化 主體其他 持有人權益 人民幣千元	以公允價值 計量且其變動 計入當期 損益的 金融負債— 浮息收益憑證 人民幣千元	衍生 金融負債— 場外期權 人民幣千元	合計 人民幣千元
截至2025年1月1日的餘額	56,792	777,876	56,166	890,834
收購子公司的影響	150	-	-	150
以公允價值計量且其變動 計入當期損益	(52,918)	33,465	35,332	15,879
增加	25,707	2,873,304	-	2,899,011
減少	(565)	(779,752)	-	(780,317)
截至2025年12月31日的餘額	29,166	2,904,893	91,498	3,025,557



57. 金融資產和負債的公允價值— (續)

57.2 以公允價值計量的金融工具— (續)

第三層級金融工具— (續)

	以公允價值 計量且其變動 計入當期 損益的 金融負債— 合併結構化 主體其他 持有人權益 人民幣千元	以公允價值 計量且其變動 計入當期 損益的 金融負債— 浮息收益憑證 人民幣千元	衍生 金融負債— 場外期權 人民幣千元	衍生 金融負債— 利率及 收益互換 人民幣千元	合計 人民幣千元
截至2024年1月1日的餘額	75,203	1,087,549	173,905	166	1,336,823
以公允價值計量且其變動計入當期損益 增加	9,250	64,286	(117,739)	(166)	(44,369)
減少	-	682,178	-	-	682,178
	(27,661)	(1,056,137)	-	-	(1,083,798)
截至2024年12月31日的餘額	56,792	777,876	56,166	-	890,834

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

58. 金融資產與金融負債的抵銷

受抵銷、可執行主淨額協議約束的金融資產：

截至2025年12月31日					
	已確認 金融資產總額 人民幣千元	已確認 金融負債總額 人民幣千元	金融資產/ (負債) 淨額 人民幣千元	減： 已付結算現金 人民幣千元	財務狀況表內 呈列的 金融資產/ (負債) 淨額 人民幣千元
衍生金融工具	34,478	(4,294)	(30,184)	30,184	-

截至2024年12月31日					
	已確認 金融資產總額 人民幣千元	已確認 金融負債總額 人民幣千元	金融資產/ (負債) 淨額 人民幣千元	減： 已付結算現金 人民幣千元	財務狀況表內 呈列的 金融資產/ (負債) 淨額 人民幣千元
衍生金融工具	30,976	(218,167)	(187,191)	187,191	-

本集團已就期貨交易與對手方及就未結算交易與結算所訂立總淨額結算安排。截至2025年及2024年12月31日止年度，本集團概無尚未完成的期貨合同。

除上文披露可執行的總淨額結算安排和類似協議下的金融資產的抵銷權外，本集團其他如買入返售金融資產款、賣出回購金融資產款、融資客戶應收款項等的質押物情況均已在財務狀況表相應附註披露，相關科目一般不按淨額列示。



59. 未合併結構化主體

本集團的未合併結構化主體主要包括本集團管理的資產管理計劃，本集團投資的但未作為管理人的資產管理計劃、投資基金、理財產品或私募基金。

除本集團納入合併範圍的結構化主體外，本公司的董事認為，本集團就其擁有權益的其他結構化主體的可變回報並不重大。本集團並不認為自己是委託人，因此並未將該等結構化主體納入合併範圍。

截至2025年12月31日，由本集團管理的未合併結構化主體的資產總額為人民幣361,235百萬元（2024年12月31日：人民幣344,576百萬元）。

截至2025年12月31日及2024年12月31日，本集團持有的未合併結構化主體的權益分類為以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產，包括資產管理計劃、理財產品、投資基金、信託計劃、私募基金、資產支持證券以及有限合夥。

本集團管理的未合併結構化主體中的權益分類為以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的相關帳面價值及最大風險敞口如下：

	2025/12/31	2024/12/31
	人民幣千元	人民幣千元
資產管理計劃	10,642	10,011
資產支持證券	24,947	-
公募基金	628,158	600,092
有限合夥	787,064	693,239
	1,450,811	1,303,342



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

59. 未合併結構化主體— (續)

本集團未擔任投資經理人的未合併結構化主體中的權益的相關帳面價值及最大風險敞口如下：

	2025/12/31	2024/12/31
	人民幣千元	人民幣千元
投資基金	4,923,120	3,893,643
理財產品	6,157,556	1,990,107
資管產品	1,115,193	1,080,205
資產支持證券	335,760	1,947,034
私募股權基金	2,474,784	883,023
信託計劃	1,405,691	873,990
	16,412,104	10,668,002

2025年12月31日及2024年12月31日止年度，本集團從持有及／或管理的該等未合併結構化主體獲得的收入如下：

	2025	2024
	人民幣千元	人民幣千元
淨投資收益	341,698	506,960
手續費及佣金收入	782,898	660,195
	1,124,596	1,167,155



60. 收購子公司

2025年1月，公司以發行股份方式收購民生證券股份有限公司的所有新增A股已在中國證券登記結算有限責任公司上海分公司辦理完成登記手續。公司完成收購民生證券，持有民生證券11,288,911,130股股份（佔民生證券總股本比例為99.26%）。

根據中國證券登記結算有限責任公司上海分公司於2025年1月出具的《證券變更登記證明》公司已辦理完畢本次發行股份購買資產的新增A股股份登記，合計新增A股份2,640,269,065股，登記後股份總數為5,472,042,233股。

民生證券股份有限公司是一家經中國證券監督管理委員會批准的全國性綜合證券公司，擁有近30個省份（包括直轄市和自治區）的經紀分支機構，並在投資銀行業務方面具有顯著的競爭優勢。收購完成後，公司業務佈局將更加合理，各業務線的實力將全面提升。

60.1 轉讓對價

人民幣千元	
已發行股份的公允價值	29,491,806



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

60. 收購子公司—(續)

60.2 於收購之日收購的資產和承擔的負債

	人民幣千元
資產	
現金及銀行結餘	2,282,086
代經紀業務客戶持有之現金	14,806,251
結算備付金	1,697,296
融資客戶應收款項	5,480,862
存出保證金	2,169,100
買入返售金融資產款	4,073,679
以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產	26,704,794
以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的權益工具	4,149,422
於合營企業的權益	4,193
物業及設備	396,553
在建工程	30,110
使用權資產	146,004
無形資產	158,139
遞延所得稅資產	845,366
其他資產	548,086
負債	
已發行債券	6,855,035
應付金融機構款項	8,978,503
以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債	4,175,796
衍生金融負債	13,035
賣出回購金融資產款	6,546,720
應付經紀業務客戶賬款	17,889,541
當期所得稅負債	91,772
合同負債	54,094
租賃負債	166,347
遞延所得稅負債	71,250
其他負債	1,963,808
淨資產總額	16,685,940



60. 收購子公司— (續)

60.3 非控股權益

民生證券股份有限公司在收購日確認的非控股股東權益(0.74%)按照民生證券股份有限公司可辨認淨資產的持股比例計算，共計人民幣123,477千元。

60.4 收購產生的商譽

	人民幣千元
轉讓對價	29,491,806
加：非控股權益	123,477
減：收購的淨資產的已確認金額	16,685,940
商譽	12,929,343

收購民生證券股份有限公司產生的商譽是源於民生證券整體的業務價值。由於這些利益不符合可辨認無形資產的確認標準，因此未與商譽分開確認。

此次收購所產生的商譽預計不可抵稅。

60.5 收購子公司的淨現金流入

	人民幣千元
現金及現金等價物	5,948,943



綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

60. 收購子公司— (續)

60.6 收購對本集團業績的影響

民生證券股份有限公司自收購日起至2025年12月31日止，本集團業績中新增民生證券股份有限公司業務產生的收入人民幣3,305,599千元，淨利潤人民幣987,931千元。考慮購買日可辨認資產和負債的影響，本集團業績中新增民生證券股份有限公司業務產生的收入為人民幣3,302,330千元，淨利潤為人民幣951,849千元。

60.7 子公司持股比例變動

2025年12月29日，本集團從非控股股東泛海控股有限公司收購了民生證券股份有限公司額外81,543,019股股份。該交易的總對價為人民幣171,241千元，使本集團的持股比例由99.26%提高至99.98%。該交易在本集團合併財務報表中使其他儲備減少人民幣39,835千元，同時非控股權益減少人民幣131,406千元。

61. 後續事件

(1) 發行公司債

於2026年2月12日，本公司完成國聯民生證券股份有限公司2026年面向專業投資者公開發行公司次級債券（第一期）的發行，發行規模為人民幣15億元，票面利率為2.04%，期限為3年。

於2026年3月23日，本公司完成國聯民生證券股份有限公司2026年面向專業投資者公開發行公司次級債券（第二期）的發行，發行規模為人民幣15億元，票面利率為2%，期限為3年。

(2) 向子公司增資

2026年2月7日，公司召開第六屆董事會第三次會議審議通過用募集資金向民生證券增資人民幣2億元。民生證券於2026年3月2日完成註冊資本工商變更。



62. 公司財務狀況及股東權益變動表

公司財務狀況表

	2025/12/31	2024/12/31
	人民幣千元	人民幣千元
資產		
非流動資產		
物業及設備	84,453	90,871
使用權資產	97,891	160,981
無形資產	89,793	65,285
於子公司的投資	33,850,675	4,187,629
於合併結構化主體的投資	790,421	3,561,000
於聯營公司的投資	72,930	77,370
以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的權益工具	8,024,405	5,200,853
以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的債務工具	451,311	3,178,389
以公允價值計量且其變動計入当期損益的金融資產	186,022	81,805
買入返售金融資產款	30,040	-
衍生金融資產	123,747	492,501
存出保證金	729,924	367,867
在建工程	30,096	13,825
其他非流動資產	1,778,019	702,841
非流動資產總額	46,339,727	18,181,217
流動資產		
其他流動資產	4,904,234	2,052,507
融資客戶應收款項	16,063,891	11,551,337
買入返售金融資產款	10,487,712	10,473,607
以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的債務工具	158,647	2,382,647
以公允價值計量且其變動計入当期損益的金融資產	40,424,633	31,022,305
衍生金融資產	160,868	429,953
結算備付金	4,418,859	5,216,128
代經紀業務客戶持有的現金	14,211,940	10,830,746
現金及銀行結餘	3,988,904	2,997,623
流動資產總額	94,819,688	76,956,853
總資產	141,159,415	95,138,070

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

62. 公司財務狀況及股東權益變動表— (續)

公司財務狀況表— (續)

	2025/12/31	2024/12/31
	人民幣千元	人民幣千元
權益和負債		
股本	5,680,593	2,831,773
股份溢價	36,728,559	8,169,041
儲備	4,612,954	3,956,506
留存盈利	3,751,878	3,132,881
總權益	50,773,984	18,090,201
負債		
非流動負債		
遞延所得稅負債	536,093	480,942
已發行債券	20,273,041	18,787,789
租賃負債	30,652	88,422
衍生金融負債	112,281	66,654
以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債	—	14,245
其他非流動負債	3,456,359	5,333,240
非流動負債總額	24,408,426	24,771,292
流動負債		
其他流動負債	3,845,840	3,780,837
當期所得稅負債	89,121	—
已發行債券	8,541,869	6,001,782
租賃負債	62,190	68,558
應付金融機構款項	12,998,290	9,972,283
衍生金融負債	226,043	295,338
賣出回購金融資產款	13,458,102	17,095,402
以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債	7,556,357	763,632
應付經紀業務客戶賬款	19,199,193	14,298,745
流動負債總額	65,977,005	52,276,577
總負債	90,385,431	77,047,869
權益及負債總額	141,159,415	95,138,070



62. 公司財務狀況及股東權益變動表—(續)

公司權益變動表

	股本 人民幣千元	股份溢價 人民幣千元	盈餘公積 人民幣千元	一般儲備 人民幣千元	重估儲備 人民幣千元	留存盈利 人民幣千元	合計 人民幣千元
截至2025年1月1日的餘額	2,831,773	8,169,041	847,080	1,967,771	1,141,655	3,132,881	18,090,201
年度利潤	-	-	-	-	-	1,350,319	1,350,319
年度其他全面收益	-	-	-	-	243,238	-	243,238
年度全面收益總額	-	-	-	-	243,238	1,350,319	1,593,557
支付股利	-	-	-	-	-	(318,113)	(318,113)
處置以公允價值計量且其變動計入其他全面 收益的權益工具投資	-	-	-	-	8,114	(8,114)	-
股本發行	208,551	1,762,344	-	-	-	-	1,970,895
收購子公司	2,640,269	26,803,769	-	-	-	-	29,444,038
提取盈餘公積	-	-	135,032	-	-	(135,032)	-
提取一般儲備	-	-	-	270,064	-	(270,064)	-
其他	-	(471)	-	-	-	-	(471)
聯營公司的其他權益變動	-	(6,123)	-	-	-	-	(6,123)
截至2025年12月31日的餘額	5,680,593	36,728,560	982,112	2,237,835	1,393,007	3,751,877	50,773,984
截至2024年1月1日的餘額	2,831,773	8,169,041	822,080	1,934,458	324,521	3,362,601	17,444,474
年度利潤	-	-	-	-	-	249,997	249,997
年度其他全面收益	-	-	-	-	816,412	-	816,412
年度全面收益總額	-	-	-	-	816,412	249,997	1,066,409
支付股利	-	-	-	-	-	(402,112)	(402,112)
處置以公允價值計量且其變動計入其他全面 收益的權益工具投資	-	-	-	-	722	(722)	-
提取盈餘公積	-	-	25,000	-	-	(25,000)	-
提取一般儲備	-	-	-	51,883	-	(51,883)	-
其他	-	-	-	(18,570)	-	-	(18,570)
截至2024年12月31日的餘額	2,831,773	8,169,041	847,080	1,967,771	1,141,655	3,132,881	18,090,201