

# 湘财股份 (600095)

## 2024 年年报及 2025 年一季报点评: 证券业务稳健运行, 25Q1 利润下滑预计系自营拖累 增持 (维持)

2025 年 04 月 27 日

证券分析师 孙婷

执业证书: S0600524120001

sunt@dwzq.com.cn

研究助理 罗宇康

执业证书: S0600123090002

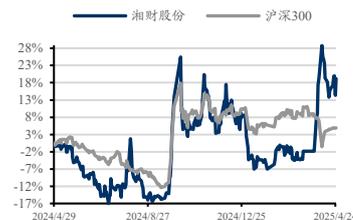
luoyk@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	2,321	2,192	2,470	2,549	2,727
同比 (%)	-33.98%	-5.56%	12.69%	3.19%	6.99%
归母净利润 (百万元)	119	109	237	285	312
同比 (%)	-	-8.59%	116.69%	20.29%	9.60%
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.04	0.04	0.08	0.10	0.11
P/E (现价&最新摊薄)	200.40	219.22	101.16	84.10	76.74

### 投资要点

- **事件:** 湘财股份发布 2024 年年报及 2025 年一季报。1) 2024 年公司实现营业总收入 21.92 亿元, 同比下降 5.6%; 归母净利润 1.09 亿元, 同比下降 8.6%。对应 EPS 为 0.04 元, ROE 为 0.92%, 同比-0.08pct。第四季度实现营业总收入 6.43 亿元, 同比+38.1%; 归母净利润-0.36 亿元, 同比续亏, 主要系年末计提未决诉讼预计负债, 导致营业外支出大幅增长。2) 2025 年一季度公司实现营业总收入 6.21 亿元, 同比增长 5.4%; 归母净利润 0.49 亿元, 同比下降 45.8%。对应 EPS 为 0.02 元, ROE 为 0.42%。同比-0.35pct。公司归母净利润下降, 主要系湘财证券持有的金融资产的公允价值下降。
- **证券板块: 费类业务整体表现良好。** 1) **证券业务:** 2024 年实现营业收入 7.7 亿元, 同比增长 13.4%, 占营收比重为 35.1%。2024 年全市场日均股基交易额 11853 亿元, 同比+23.1%。2) **自营业务:** 2024 年公司自营业务继续保持稳健的投资风格, 全年实现营业收入 4.5 亿元, 同比增长 22.6%, 占营收比重为 20.5%。3) **投行业务:** 2024 年实现营业收入 0.85 亿元, 同比下降 46.1%。公司 2024 年债券承销规模 88.9 亿元, 同比下降 52%。4) **资管业务:** 2024 年实现营业收入 0.33 亿元, 同比增长 30.9%。2024 年末公司资产管理规模达到 126.04 亿元, 较上年同期增长 149.44%。5) **信用交易业务:** 2024 年实现营业收入 0.16 亿元, 同比下降 6.4%。6) **2025Q1 情况:** 2025Q1 公司手续费及佣金收入 2.73 亿元, 同比增长 56%, 我们预计 25Q1 费类业务整体展业情况良好。公司投资收益 (含公允价值) 0.39 亿元, 同比下降 79%, 我们预计系湘财证券自营业务投资收益下降。
- **实业板块: 规模持续压降。** 公司实业板块资产规模相对有限, 2024 年末占总资产比重不足 2%。2024 年公司一方面施盘活存量资产, 另一方面精细化运营手段提升资产效益, 实业板块实现营业收入 4.36 亿元, 同比下降 24.5%, 占营收比重为 19.9%。因该业务毛利率较低, 其对归母净利润的影响程度有限。2025Q1, 公司营业收入 (以实业板块收入为主) 为 1.35 亿元, 同比下降 30.4%。
- **盈利预测与投资评级:** 结合公司 2024 年及 2025 年一季度经营情况, 我们下调此前盈利预测, 预计湘财股份 2025-2026 年归母净利润分别为 2.37/2.85 亿元 (原值分别为 2.93/3.70 亿元), 对应同比增速分别为 116.69%/20.29%。预计公司 2027 年归母净利润为 3.12 亿元, 同比增长 9.60%。公司当前市值对应 2025-2027 年 PE 估值分别为 101.16x/84.10x/76.74x。我们看好公司在财富管理、金融科技方向的展业潜力, 维持“增持”评级。
- **风险提示:** 1) 收购事项推进不及预期; 2) 权益市场大幅震荡。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	8.37
一年最低/最高价	5.75/9.37
市净率(倍)	2.02
流通 A 股市值(百万元)	23,931.40
总市值(百万元)	23,931.40

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	4.15
资产负债率(% ,LF)	69.29
总股本(百万股)	2,859.19
流通 A 股(百万股)	2,859.19

### 相关研究

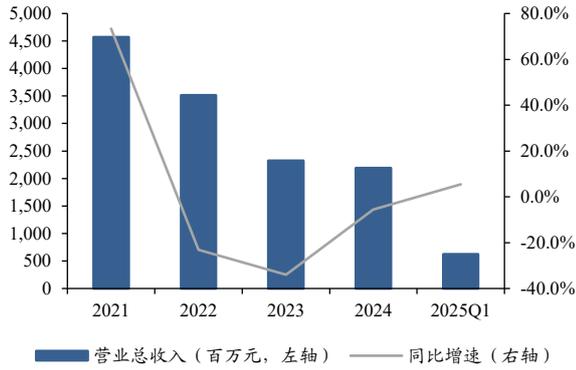
《湘财股份(600095): 并购大智慧预案公布, 看好财富管理及金融科技竞争力提升》

2025-03-29

《湘财股份(600095): 拟合并大智慧, 看好财富管理及金融科技竞争力提升》

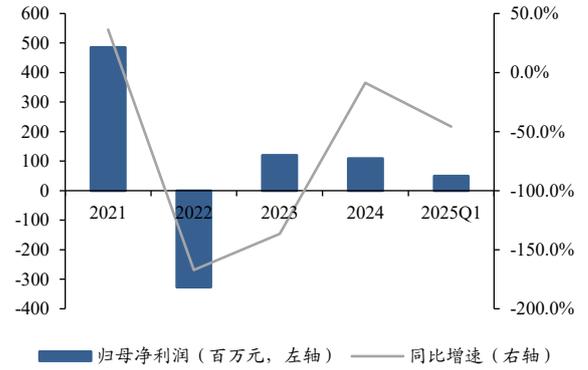
2025-03-17

图1: 2021-2025Q1 湘财股份营业总收入 (百万元)



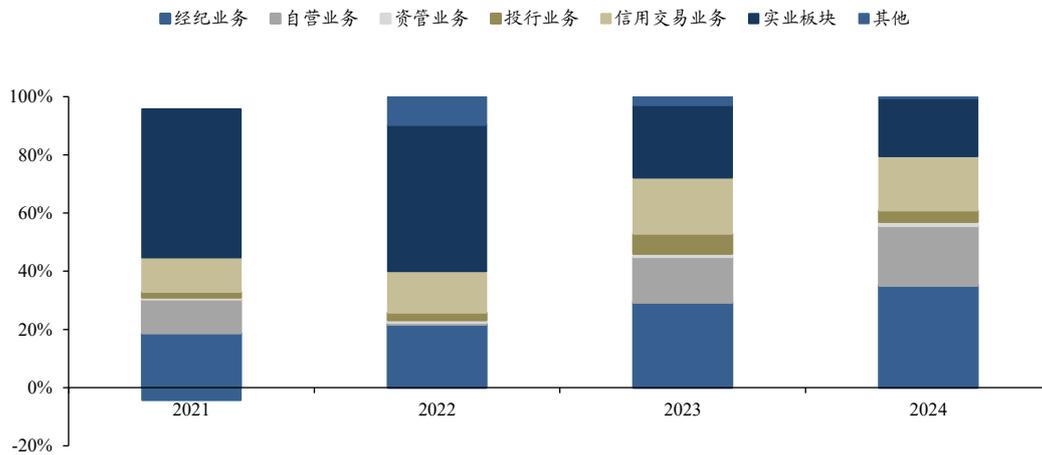
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图2: 2021-2025Q1 湘财股份归母净利润 (百万元)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图3: 2021-2024 年湘财股份分业务收入结构



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表1: 湘财股份财务预测表 (百万元)

单位: 百万元	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>一、营业总收入</b>	<b>3,516</b>	<b>2,321</b>	<b>2,192</b>	<b>2,470</b>	<b>2,549</b>	<b>2,727</b>
营业收入	1,769.48	578.74	437.74	368.69	299.56	328.62
利息收入	820.29	884.14	878.26	947.11	992.42	1,045.14
手续费及佣金收入	926.39	858.33	876.10	1,154.51	1,257.07	1,353.52
<b>二、营业总成本</b>	<b>3,607.55</b>	<b>2,474.00</b>	<b>2,246.99</b>	<b>2,480.30</b>	<b>2,514.59</b>	<b>2,679.10</b>
管理费用	1,095.14	1,215.79	1,156.43	1,235.15	1,274.52	1,281.82
销售费用	12.41	6.39	11.12	9.88	10.20	10.91
研发费用	6.41	1.10	0.46	0.46	0.46	0.46
财务费用	122.34	99.07	94.35	97.18	100.09	103.09
资产减值损失	-165.32	-2.24	-11.55	-2.47	-2.55	-2.73
加: 投资收益	387.35	200.09	59.24	297.23	161.55	172.93
公允价值变动收益	315.28	-274.77	264.68	164.57	208.57	224.38
<b>三、营业利润</b>	<b>-326.95</b>	<b>190.00</b>	<b>398.93</b>	<b>365.66</b>	<b>437.21</b>	<b>477.93</b>
<b>归属于母公司股东净利润</b>	<b>-326</b>	<b>119</b>	<b>109</b>	<b>237</b>	<b>285</b>	<b>312</b>
营业总收入增速	-23.08%	-33.98%	-5.56%	12.69%	3.19%	6.99%
归属于母公司股东净利润增速	-167.17%	-	-8.59%	116.69%	20.29%	9.60%
EPS (元/股)	-0.11	0.04	0.04	0.08	0.10	0.11
P/E	-	200.40	219.22	101.16	84.10	76.74

数据来源: Wind, 东吴证券研究所 (截至 2025 年 4 月 25 日)

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>