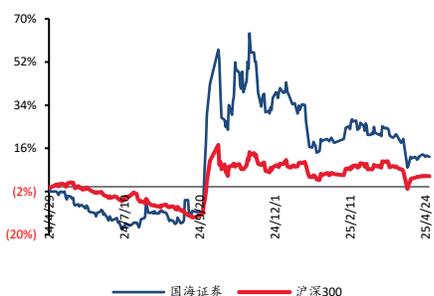


非银金融 证券 II

国海证券 2024 年年报及 2025 年一季报点评：坚持投研驱动，财管转型提速

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 63.86/57.96
总市值/流通(亿元) 242.67/220.26
12个月内最高/最低价 5.84/2.75 (元)

相关研究报告

<<国海证券：投研驱动，重视分红，持续深化财富、资管业务转型 >>—2024-08-01

<<国海证券(000750)2016 年报点评：债券承销带动投行业务大幅增长，公司整体实力有提升>>—2017-03-28

<<国海证券(000750)：多管齐下搞创新，固收优势带动投行、资管>>—2016-08-02

证券分析师：夏聿印

电话：010-88695119

E-MAIL: xiamat@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523030003

研究助理：王子钦

E-MAIL: wangziqin@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190124010010

事件：国海证券发布 2024 年年度报告及 2025 年第一季度报告。2024 年，公司实现营业收入（净额法）32.23 亿元，同比+11.07%；实现归母净利润 4.28 亿元，同比+31.02%。2025 年一季度，公司实现营业收入（净额法）7.45 亿元，同比+15.64%；实现归母净利润 2.00 亿元，同比+113.99%。

财富管理转型加快，投顾业务快速增长。2024 年，公司证券经纪业务净收入为 7.55 亿元，同比+19.01%。公司建成“智慧投顾”产品体系和专业化的买方投研体系，2024 年末公司投顾业务期末资产同比+16.75%，2024 年投顾业务收入同比+90.88%。2025 年一季度，公司经纪业务净收入为 2.71 亿元，同比+49.23%，主要系 Q1 资本市场交投活跃。

发展非方向性策略，稳定投资收益。2024 年，公司自营业务收入为 9.95 亿元，同比+46.55%，为业绩增长的主要动能。2025 年一季度，公司自营业务收入为 1.17 亿元，同比-30.90%，主要系公允价值变动收益同比-1.48 亿。公司注重去方向化以降低投资收益波动，2025 年一季度末，公司衍生金融资产分别为 23.85 亿元，同比+14.90%、较上年末+8.56%。

投行业务稳健发展。2024 年，公司投行业务净收入为 1.07 亿元，同比-32.24%。权益融资方面，2024 年公司完成再融资项目 1 家、新三板挂牌 4 家；固收融资方面，2024 年公司成功承销 17 只债券，政金债承销排名稳居券商前列。2025 年一季度，公司投行业务净收入为 0.31 亿元，同比+85.51%。

大资管业务主动管理能力持续增强。2024 年和 2025 年一季度，公司资管业务净收入分别为 1.99、0.47 亿元，同比+9.02%、-1.16%。公司深化机构与渠道协同，2024 年末公司标准化主动管理规模同比+14.5%至 380.15 亿元。2024 年末，国海富兰克林公募基金资产管理规模为 844.84 亿元，同比+12.98%。

投资建议：公司以投研能力驱动业务发展，投顾业务实现快速增长，资管业务主动管理能力持续提升。预计 2025-2027 年公司营业收入为 48.69、55.53、62.33 亿元，归母净利润为 5.52、6.82、8.20 亿元，EPS 为 0.09、0.11、0.13 元/股，对应 4 月 28 日收盘价的 PE 估值为 43.96、35.61、29.58 倍。维持“买入”评级。

风险提示：资本市场大幅波动、转型进展不及预期、监管政策收紧

■ 盈利预测和财务指标

	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	4,217.54	4,869.30	5,553.21	6,232.69
营业收入增长率(%)	0.69%	15.45%	14.05%	12.24%
归母净利(百万元)	428.38	552.07	681.53	820.47
净利润增长率(%)	31.02%	28.87%	23.45%	20.39%
摊薄每股收益(元)	0.07	0.09	0.11	0.13
市盈率(PE)	61.14	43.96	35.61	29.58

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。