

国网英大（600517）

2025 年中报点评：金融板块利润高增，驱动整体业绩提升

增持（维持）

2025 年 08 月 28 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

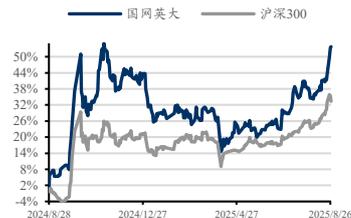
luoyk@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	10,895	11,288	11,880	12,198	12,487
同比（%）	0.32%	3.60%	5.24%	2.68%	2.37%
归母净利润（百万元）	1,364	1,574	2,071	2,177	2,286
同比（%）	27.63%	15.39%	31.52%	5.16%	4.98%
EPS-最新摊薄（元/股）	0.24	0.28	0.36	0.38	0.40
P/E（现价&最新摊薄）	25.48	22.09	16.79	15.97	15.21

投资要点

- **事件：**国网英大发布 2025 年中报。2025 年上半年公司实现营业收入 53.06 亿元，同比+6.4%；归母净利润 11.47 亿元，同比+25.2%；对应 EPS 0.201 元，ROE 5.21%，同比+0.73pct。其中 2025Q2 单季度实现归母净利润 5.43 亿元，同比+8.5%，ROE 为 2.44%，同比+0.03pct。
- **金融板块：信托及证券业务利润均实现高增。** 2025H1 国网英大利息收入/手续费及佣金收入分别同比-19.7%、-0.5%至 2.4、16.2 亿元。**1）信托业务：**2025H1 英大信托实现营业总收入 14.8 亿元，同比下降 3.6%；实现净利润 13.6 亿元，同比增长 24.4%。英大信托 2025H1 营业收入、净利润分别位列行业第 2 名、第 3 名，较 2024 年分别提升 1 名。公司信托总资产规模达到 1.17 万亿元，同比增长 28.3%。**2）证券期货业务：**2025H1 英大证券实现营业总收入 3.9 亿元，同比下降 3.7%；实现净利润 1.1 亿元，同比增长 36.8%，主要系业务管理费大幅下滑（25H1 英大证券业务及管理费同比-12%至 2.4 亿元）。
- **实业板块：电力装备业务稳中微增。** 2025H1 国网英大实现营业收入（主要为电力装备业务收入）34.4 亿元，同比+12.6%。置信电气全力推动科技创新与产业创新深度融合，核心竞争力稳健增强。2025H1 置信电气实现营业收入 34.3 亿元，同比增长 12.5%；净利润 0.65 亿元，同比增长 1.9%。
- **盈利预测与投资评级：**结合公司 2025H1 经营情况，我们上调此前盈利预测，预计 2025-2027 年公司归母净利润分别为 20.71/21.77/22.86 亿元（前值分别为 17.07/18.05/19.05 亿元），对应增速分别为 +31.52%/+5.16%/+4.98%。公司当前市值对应 2025-2027 年 PE 估值分别为 16.79/15.97/15.21 倍。国网英大金融业务呈现稳健发展态势，碳资产业务潜能有待释放，电力装备制造业务延续高增长，看好公司长期成长空间，维持“增持”评级。
- **风险提示：**1) 信托行业监管趋严；2) 碳资产业务发展不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	6.08
一年最低/最高价	4.05/6.42
市净率(倍)	1.57
流通 A 股市值(百万元)	34,768.09
总市值(百万元)	34,768.09

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.86
资产负债率(% ,LF)	42.55
总股本(百万股)	5,718.44
流通 A 股(百万股)	5,718.44

相关研究

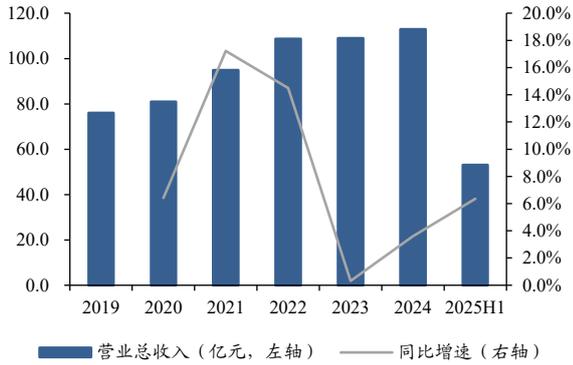
《国网英大(600517): 2024 年年报点评：“金融+制造”双主业并行发展，全年业绩符合预期》

2025-04-25

《国网英大(600517): “金融+制造”特色鲜明，产融结合优势突出》

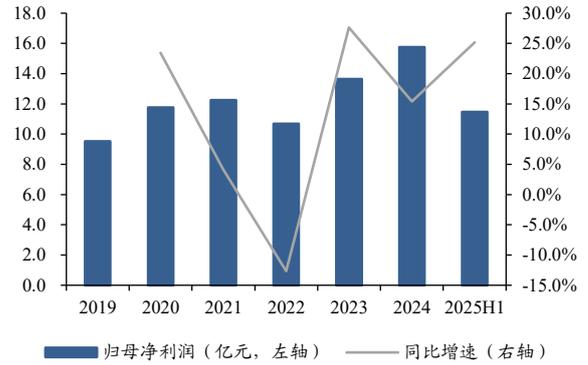
2024-09-10

图1: 2019-2025H1 国网英大营收 (亿元)



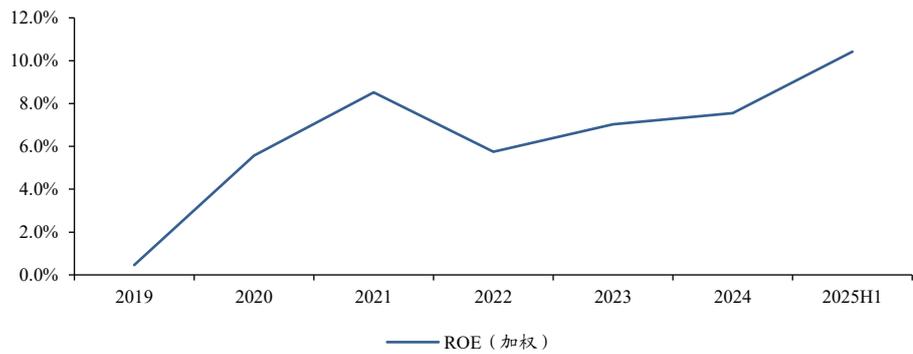
数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

图2: 2019-2025H1 国网英大归母净利润 (亿元)



数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

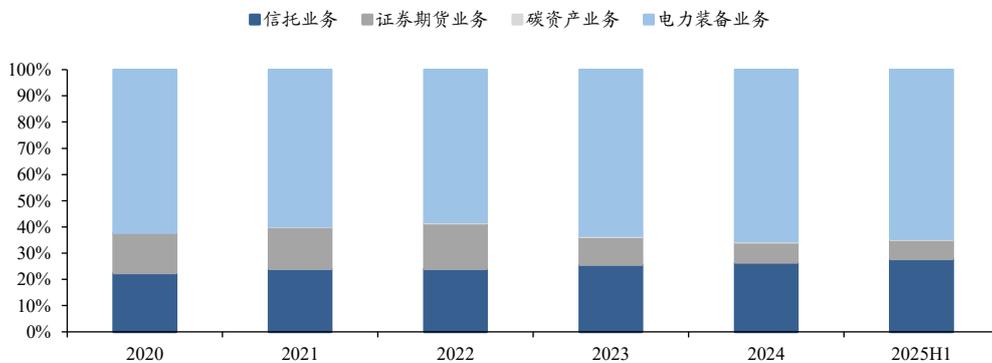
图3: 2019-2025H1 国网英大净资产收益率 (加权)



数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

注: 2025H1 净资产收益率作年化处理。

图4: 2019-2025H 国网英大收入结构



数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

注: 收入结构计算过程中剔除其他业务收入。

表1: 国网英大财务预测表 (百万元)

	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入	9,485	10,861	10,895	11,288	11,880	12,198	12,487
营业收入	5,713	7,081	7,071	7,445	7,808	7,965	8,124
手续费及佣金收入	2,813	2,970	3,074	3,284	3,348	3,463	3,546
信托业务手续费收入	2,113	2,498	2,712	2,905	2,948	3,007	3,067
经纪业务手续费收入	525	385	315	343	354	402	415
资管业务手续费收入	86	61	6	4	8	8	9
其他业务手续费收入	89	26	41	32	38	46	55
利息收入	959	809	750	559	724	770	817
营业成本	5,024	6,271	6,040	6,583	6,771	6,831	6,868
利息支出	359	324	286	236	296	321	349
手续费及佣金收入支出	272	196	123	147	144	163	171
利润总额	2,030	1,873	2,304	2,880	3,636	3,824	4,014
减: 所得税费用	474	423	508	823	982	1,032	1,084
净利润	1,556	1,450	1,796	2,056	2,654	2,791	2,931
减: 少数股东损益	332	381	432	482	584	614	645
归属于母公司股东净利润	1,224	1,069	1,364	1,574	2,071	2,177	2,286
归属于母公司股东净资产	18,339	18,844	19,981	20,582	21,569	22,485	23,400
营业总收入增速	17.22%	14.50%	0.32%	3.60%	5.24%	2.68%	2.37%
利润总额增速	0.77%	-7.73%	23.01%	24.98%	26.28%	5.16%	4.98%
净利润增速	3.52%	-6.84%	23.89%	14.48%	29.09%	5.16%	4.98%
归属于母公司股东净利润增速	4.07%	-12.66%	27.63%	15.39%	31.52%	5.16%	4.98%
归属于母公司股东净资产增速	6.19%	2.76%	6.03%	3.01%	4.80%	4.25%	4.07%
ROE	6.87%	5.75%	7.03%	7.76%	8.79%	8.78%	8.62%
EPS (元/股)	0.21	0.19	0.24	0.28	0.36	0.38	0.40
BVPS (元/股)	3.21	3.30	3.49	3.60	3.77	3.93	4.09
P/E (A)	28.41	32.52	25.48	22.09	16.79	15.97	15.21
P/B (A)	1.90	1.85	1.74	1.35	1.29	1.24	1.19

数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所 (截至 2025 年 8 月 27 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>