

财通证券 (601108)

2025 年中报点评: Q2 投资收益大幅改善, 经纪业务收入增长超 40%

买入 (维持)

2025 年 08 月 31 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

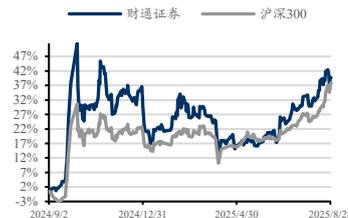
luoyk@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	6,517	6,286	6,724	7,162	7,515
同比 (%)	35.03%	-3.55%	6.97%	6.51%	4.93%
归母净利润 (百万元)	2,252	2,340	2,494	2,659	2,791
同比 (%)	48.43%	3.90%	6.61%	6.58%	4.98%
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.48	0.50	0.54	0.57	0.60
P/E (现价&最新摊薄)	18.06	17.21	16.14	15.14	14.43

投资要点

- **事件:** 财通证券发布 2025 年中报。2025H1 公司实现营业收入 29.6 亿元, 同比-2.2%; 归母净利润 10.8 亿元, 同比+16.8%; 对应 EPS 0.23 元, ROE 2.94%, 同比+0.3pct。第二季度实现营业收入 18.9 亿元, 同比+17.0%, 环比+76.7%; 归母净利润 7.9 亿元, 同比+68.6%, 环比+174.0%。
- **经纪业务收入随市增长:** 2025H1 公司经纪业务收入 8.1 亿元, 同比+42.0%, 占营业收入比重 27.4%。全市场日均股基交易额 15703 亿元, 同比+63.3%。公司两融余额 203 亿元, 较年初-4%, 市场份额 1.1%, 较年初基本持平, 全市场两融余额 18505 亿元, 较年初-0.8%。2025H1 公司财富管理业务客户数同比增长 11%, 客户资产规模同比提升 28%, 个人户和法人户资产同比增幅均超 30%。
- **受政策影响, 股权投行业务延续下滑趋势:** 2025H1 公司投行业务收入 2.2 亿元, 同比-21.8%。1) **股权业务:** 2025H1 财通证券股权业务承销规模同比-71.2%至 7.0 亿元, 排名第 37; 其中再融资 1 家, 承销规模 7 亿元。IPO 储备项目 2 家, 排名第 22, 其中两市主板 1 家, 北交所 1 家。2) **债券业务:** 2025H1 财通证券债券业务承销规模同比-18.9%至 493 亿元, 排名第 24; 其中公司债、ABS、金融债承销规模分别为 359 亿元、94 亿元、25 亿元。
- **资产管理规模稳步增长, 财通资管、财通基金 25H1 利润同比提升:** 2025H1 公司资管业务收入 6.1 亿元, 同比-26.4%。截至 2025H1 财通证券资管管理规模 2965 亿元, 同比+3.6%。2025H1 财通资管累计实现营业收入 6.7 亿元, 同比下降 21%, 实现净利润 2.4 亿元, 同比增长 6%; 财通基金累计实现营业收入 3.0 亿元, 同比下降 2%, 实现净利润 0.9 亿元, 同比增长 80%。
- **自营投资净收益同比下滑, Q2 单季度修复显著:** 2025H1 公司投资收益 (含公允价值) 7.4 亿元, 同比-8.1%; 调整后投资净收益 (含公允价值、汇兑损益、其他综合收益) 7.0 亿元, 同比-29.9%。其中 2025Q2 公司投资收益 (含公允价值) 7.2 亿元, 同比+90.4%。
- **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 24.94/26.59/27.91 亿元 (前值分别为 24.85/26.31/27.61 亿元), 对应同比增速分别为 6.61%/6.58%/4.98%。公司当前市值对应 2025-2027 年 PB 估值分别为 1.06x/1.01x/0.97x。公司财富管理转型成效显著, 资产管理业务特点鲜明, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 1) 证券市场系统性风险; 2) 行业竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	8.67
一年最低/最高价	6.29/9.59
市净率(倍)	1.11
流通 A 股市值(百万元)	40,261.41
总市值(百万元)	40,261.41

基础数据

每股净资产(元,LF)	7.78
资产负债率(% ,LF)	73.68
总股本(百万股)	4,643.76
流通 A 股(百万股)	4,643.76

相关研究

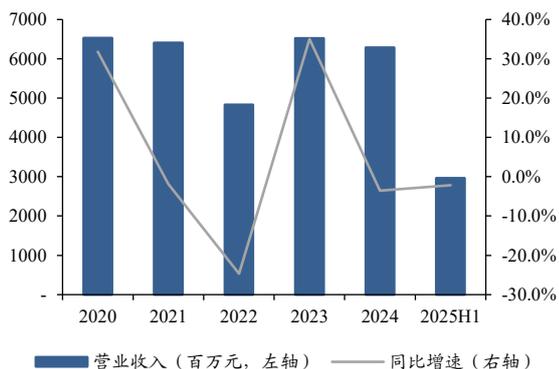
《财通证券(601108): 2024 年年报及 2025 年一季报点评: 投资收益拖累整体表现, 经纪业务实现双位数增长》

2025-04-27

《财通证券(601108): 国资赋能创一流投行, 互联网助力财富管理》

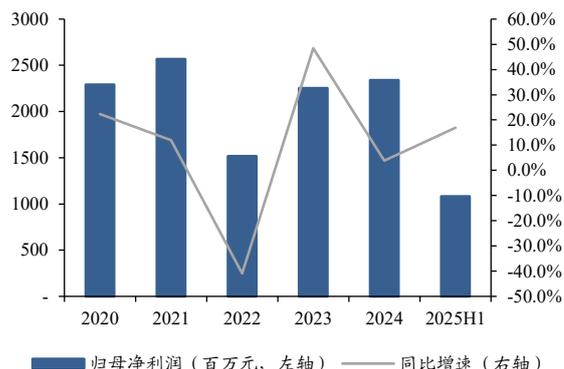
2024-11-19

图1: 2020-2025H1 财通证券营收情况 (百万元)



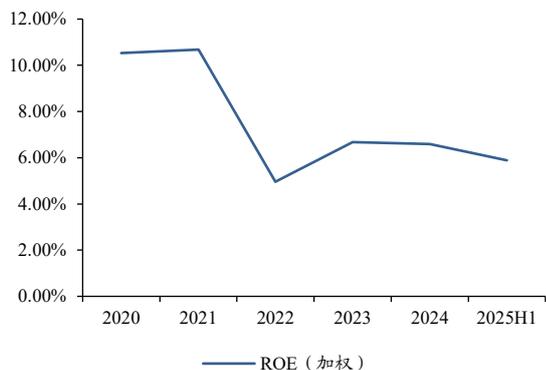
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图2: 2020-2025H1 财通证券归母净利润情况 (百万元)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

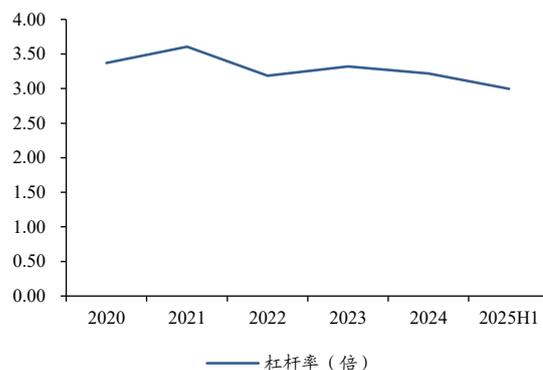
图3: 2020-2025H1 财通证券 ROE



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

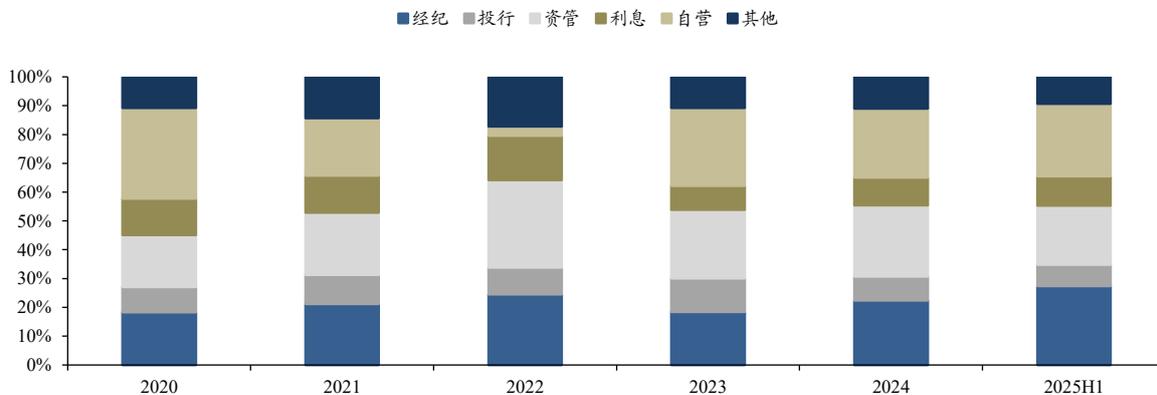
注: 25H1ROE 作年化处理。

图4: 2020-2025H1 财通证券杠杆率



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图5: 2020-2025H1 财通证券分业务收入结构



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表1: 财通证券盈利预测表

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2023	2024	2025E	2026E	2027E		2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	18894	29452	30127	27558	28295	营业收入	6517	6286	6724	7162	7515
结算备付金	5050	7744	7922	7246	7440	手续费	3558	3534	3711	3900	4102
融出资金	19073	21121	21695	22780	23236	经纪净佣金	1199	1412	1744	1794	1841
交易性金融资产	50161	46485	47550	50724	52081	投行收入	761	523	539	585	635
买入返售金融资产	5505	5270	5096	5800	6109	资管收入	1553	1547	1374	1465	1566
存出保证金	1086	683	698	639	656	利息净收入	539	608	805	848	871
债权投资	11198	11247	11505	12273	12601	投资净收益	611	1831	2030	2235	2364
其他债权投资	6941	6582	7146	7623	7827	公允价值变动净收益	1695	192	-	-	-
其他权益工具投资	138	1171	1271	1356	1392	汇兑净收益	1	-1	-	-	-
长期股权投资	8928	9557	9776	10428	10707	其他业务收入	7	3	3	3	3
投资性房地产	16	15	15	16	17						
固定资产	226	2384	2503	2628	2760	营业支出	3889	3497	3769	4012	4208
无形资产	338	330	346	363	382	税金及附加	43	33	35	38	39
递延所得税资产	437	164	173	181	190	管理费用	3783	3460	3701	3942	4137
资产总计	133754	144555	148260	152195	156372	资产减值损失	-	-	-	-	-
代理买卖证券款	18866	27412	27960	28519	29090	信用减值损失	60	1	30	30	30
应付债券	30185	35096	35096	35096	35096	其他业务成本	2	2	2	2	2
应付短期融资券	12794	12216	12826	13468	14141						
其他负债	7578	4126	4333	4549	4777	营业利润	2629	2789	2955	3150	3307
负债总计	99127	108128	110236	112420	114681	利润总额	2612	2771	2955	3150	3307
总股本	4644	4644	4644	4644	4644	减: 所得税	361	432	461	491	516
普通股股东权益	34605	36405	38002	39754	41669						
少数股东权益	23	22	22	22	22	净利润	2251	2339	2494	2659	2791
负债和所有者权益合计	133754	144555	148260	152195	156372	归属母公司所有者净利润	2252	2340	2494	2659	2791

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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>