



2025 年 10 月 14 日

公司点评

增持/维持

长江证券(000783)

目标价:

昨收盘:8.51

非银金融 证券 II

长江证券 2025 年中报点评：投资业务高增提供业绩弹性，治理结构改善带来协同机遇

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 55.3/55.3
 总市值/流通(亿元) 470.61/470.61
 12 个月内最高/最低价 9.03/5.73 (元)

相关研究报告

<<长江证券(000783) 2017 三季度报点评：管理费用大幅增加，转型前景值得期待>>—2017-10-27

<<长江证券(000783)：2017 半年报点评，混合所有制有成效>>—2017-08-13

<<长江证券 2016 年报点评：“民企+央企”混改落地，二次创业显活力>>—2017-03-31

证券分析师：夏聿印

电话：010-88695119

E-MAIL: xiaama@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523030003

研究助理：王子钦

E-MAIL: wangziquin@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190124010010

事件：长江证券发布 2025 年中期报告。报告期内，公司实现营业收入 47.05 亿元，同比+64.79%；实现归母净利润 17.37 亿元，同比大幅+120.76%。

市场回暖下财富管理业务稳健发展。经纪业务充分受益于市场高景气度，手续费净收入同比增长 29.24%，代理买卖收入市占率（不含席位）保持在 1.87% 的水平。财富管理转型持续深化，公司着力提升高净值与机构客户服务能力，并大力推进投顾业务转型；截至报告期末，注册投资顾问人数增至 2,316 名，行业排名第 11 位。信用业务规模保持稳定，融资融券业务余额为 334.77 亿元，较年初微降 0.90%。资产托管业务成为新的增长点，托管业务规模同比+56%，其中公募基金托管规模同比+169%。

自营与另类投资双轮驱动，提供业绩弹性。证券自营业务实现收入 10.32 亿元，同比激增 550.5%，营业利润率大幅+36.17pct 至 82.86%。另类投资及私募股权投资管理业务同收入达 4.36 亿元，同比+1327.6%。报告期内，子公司长江创新完成了 5 个股权投资项目，累计项目数已超 50 个；长江资本新增实缴规模超 10 亿元，显示出私募股权业务平台的持续扩张能力。

研究优势引领，投行业务复苏。研究业务作为公司的“金字招牌”，继续保持行业领先。公司连续三年蝉联“新财富本土最佳研究团队”第一名，并实现了市场主流评选的“大满贯”。强大的研究实力不仅是机构业务的核心竞争力，也为公司投行、资管、自营等全业务链条提供了有力的研究赋能。投行业务迎来复苏，受益于一级市场融资回暖，公司投行业务手续费净收入同比+45.7%。其中，股权融资项目过会 4 单，市场排名并列第 7 位；债券主承销规模 235.58 亿元，同比大幅+87.6%，排名提升 7 位。

资管业务短期承压，转型中寻求突破。资管业务手续费净收入同比-24.4%，主要系资管产品业绩报酬下降所致。尽管短期业绩承压，但公司仍在积极推进转型。全资子公司长江资管的非货币公募基金规模较年初+11.31%，显示出公司在提升主动管理能力、做大非通道业务规模方面的努力初见成效。参股的长信基金管理规模稳定在 1988.56 亿元，为公司贡献稳定的投资收益。

投资建议：公司核心竞争力持续巩固，研究赋能下投资业务业绩实现跨越式增长，各项传统业务保持稳健增长；2025 年 8 月长江产业投资集团完成股份过户，成为公司第一大股东，有望为公司带来更多战略资源与协同发展机会。预计 2025-2027 年公司营业收入为 94.67、99.39、104.52 亿元，归母净利润为 31.00、32.70、35.66 亿元，摊薄 EPS 为 0.56、0.59、0.64 元，对应 10 月 13 日收盘价的 PE 估值为 15.18、14.39、13.20 倍。维持“增持”评级。

风险提示：宏观经济复苏缓慢、资本市场大幅波动、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）	6,795.25	9,467.28	9,938.97	10,452.19
营业收入增长率(%)	-1.46%	39.32%	4.98%	5.16%
归母净利（百万元）	1,834.95	3,100.22	3,270.45	3,566.08
净利润增长率(%)	18.52%	68.95%	5.49%	9.04%
摊薄每股收益（元）	0.30	0.56	0.59	0.64
市盈率（PE）	22.73	15.18	14.39	13.20
每股净资产（元）	7.09	7.29	7.61	7.97
市净率（PB）	0.96	1.17	1.12	1.07

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。