

永安期货（600927）

2025 年三季报点评：受投资收益增长驱动，Q3 单季归母净利润创新高

买入（维持）

2025 年 10 月 29 日

证券分析师 孙婷

执业证书：S0600524120001

sunt@dwzq.com.cn

证券分析师 曹锐

执业证书：S0600524120004

caok@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	23823	21735	9871	11194	12190
同比（%）	-31.5%	-8.8%	-54.6%	13.4%	8.9%
归母净利润（百万元）	729	575	654	730	804
同比（%）	8.3%	-21.1%	13.8%	11.6%	10.1%
EPS-最新摊薄（元/股）	0.50	0.40	0.45	0.50	0.55
P/E（现价&最新摊薄）	30.67	38.85	34.14	30.60	27.79

投资要点

■ **【事件】永安期货发布 2025 年三季度业绩：**1) 前三季度营业收入 84 亿元，同比-55.3%，主要受贸易类业务收入确认规则调整影响，不影响业务盈亏。归母净利润 4.7 亿元，同比+13.3%。对应 EPS 0.33 元，ROE 3.7%，同比+0.3pct。2) Q3 单季营业收入 28 亿元，同比-57.4%。归母净利润 3.0 亿元，创上市以来单季新高，同比+173.4%，主要系投资收益增加所致。3) Q3 末归母净资产 131 亿元，较年初+2.6%，较年中+2.2%。

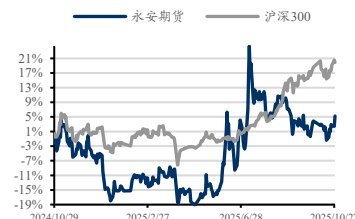
■ **收入：Q3 投资收益大幅提升，手续费净收入基本稳定。**1) **投资收益大幅提升：**前三季度投资收益+公允价值变动损益合计为 7.1 亿元，同比+24.7%；Q3 单季为 5.5 亿元，同比大增 290%，预计主要受公司持有理财产品收益提升影响。2) **手续费净收入：**前三季度为 4.0 亿元，同比+4.3%；Q3 单季为 1.6 亿元，同比+4.1%，保持稳定。3) **利息净收入：**前三季度为 3.3 亿元，同比-11.8%；Q3 单季为 1.1 亿元，同比-8.6%。4) **其他业务收入（以基差贸易货物销售收入为主）**前三季度同比-60.1%，Q3 单季-67.8%，主要是由于根据监管要求，贸易类业务改用净额法确认收入所致。

■ **支出：总支出占比有所改善。**1) 前三季度总支出 84 亿元，同比-55.3%，占总营收比重同比下降 4.5pct。2) 业务及管理费：前三季度 6.3 亿元，同比-0.1%，Q3 单季 3.0 亿元，同比+49.1%。3) 信用减值损失为 0.6 亿元，同比增长 327%；其他资产减值损失 2.1 亿元，同比-40.5%。4) 其他业务成本（以基差贸易货物销售成本为主）前三季度同比-60.1%，Q3 单季-67.7%，原因与收入变动相同。

■ **盈利预测与投资评级：**结合公司 2025 年前三季度经营情况，考虑到 Q3 归母净利润表现显著超预期，我们上调 2025-2027 年归母净利润至 6.5/7.3/8.0 亿元（前值为 4.7/5.9/6.6 亿元），当前市值对应 2025E PE 34x，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**大宗商品价格波动超预期，国内期货市场监管政策变化。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	15.35
一年最低/最高价	11.51/18.90
市净率(倍)	1.70
流通 A 股市值(百万元)	22,342.78
总市值(百万元)	22,342.78

基础数据

每股净资产(元,LF)	9.03
资产负债率(%,LF)	81.41
总股本(百万股)	1,455.56
流通 A 股(百万股)	1,455.56

相关研究

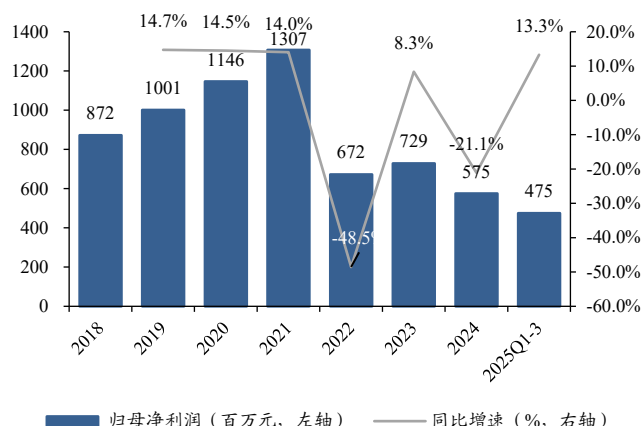
《永安期货(600927)：2025 年中报点评：Q2 净利润环比改善，基金销售与资管业务盈利向好》

2025-08-29

《永安期货(600927)：2024 年年报及 2025 年一季报点评：2024 年与 2025Q1 净利润承压，公司拟回购股份》

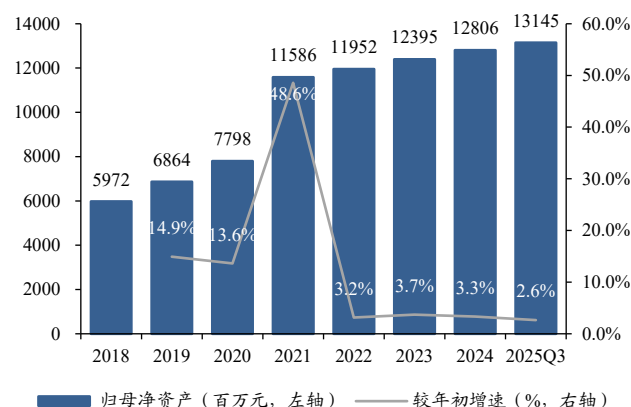
2025-04-24

图1: 2025Q1-3 永安期货归母净利润同比+13.3%



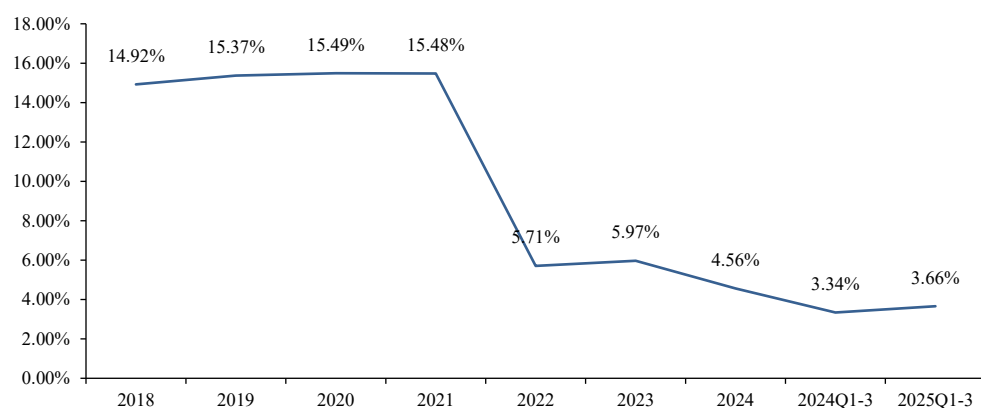
数据来源: 永安期货财报, 东吴证券研究所

图2: 2025Q3 末永安期货归母净资产较年初+2.6%



数据来源: 永安期货财报, 东吴证券研究所

图3: 2025Q1-3 永安期货 ROE 水平同比提升 0.32pct



数据来源: 永安期货财报, 东吴证券研究所

表1: 可比公司表 (2025 年 10 月 28 日收盘价)

可比公司		市盈率 (倍)			市净率 (倍)		
代码	名称	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E
600927	永安期货	38.85	34.14	30.60	1.74	1.65	1.57
603093	南华期货	28.77	27.41	24.26	3.00	3.10	2.77
002961	瑞达期货	28.25	21.98	19.32	3.61	3.37	3.00
平均值		31.96	27.84	24.73	2.78	2.71	2.44

数据来源: wind, 东吴证券研究所

注: 永安期货 2025-2026 年数据为东吴证券研究所预测, 南华期货与瑞达期货 2025-2026 年数据来自 wind 一致预期

永安期货财务预测表

主要财务指标	2024	2025E	2026E	2027E	利润表 (百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
每股指标 (元)					营业总收入	21735	9871	11194	12190
每股收益	0.40	0.45	0.50	0.55	手续费净收入	538	482	488	493
每股净资产	8.80	9.28	9.81	10.38	利息净收入	498	398	403	413
每股营业收入	14.93	6.78	7.69	8.38	投资收益	873	900	937	983
价值评估 (倍)					其他收益	14	9	9	10
P/E	38.85	34.14	30.60	27.79	公允价值变动收益	-223	20	90	98
P/B	1.74	1.65	1.57	1.48	汇兑收益	-6	-2	-2	-3
P/S	1.03	2.26	2.00	1.83	其他业务收入	20037	8062	9268	10195
盈利能力指标 (%)					资产处置收益	5	1	2	2
营业利润率	3.1%	7.9%	7.7%	7.8%	营业总支出	21061	9089	10329	11237
净利率	2.6%	6.6%	6.5%	6.6%	提取期货风险准备金	18	9	10	11
净资产收益率	4.5%	4.8%	5.1%	5.3%	税金及附加	23	11	12	14
盈利增长 (%)					业务及管理费	819	888	951	975
营业收入增长率	-8.8%	-54.6%	13.4%	8.9%	信用减值损失	-7	10	11	12
净利润增长率	-21.1%	13.8%	11.6%	10.1%	其他资产减值损失	418	190	215	234
					其他业务成本	19791	7982	9129	9991
资产负债表 (百万元)	2024	2025E	2026E	2027E	营业利润	674	781	865	954
货币资金	37075	37885	39277	40763	营业外收支	-8	-7	-7	-7
应收货币保证金	17184	17497	18161	18841	利润总额	666	774	858	947
应收质押保证金	999	1165	1157	1218	所得税	91	120	128	143
存货	946	1041	1053	1102	少数股东损益	0	0	0	0
交易性金融资产	9355	10211	10358	10829	归属母公司所有者净利润	575	654	730	804
长期股权投资	926	932	971	1006					
投资性房地产	296	309	318	331					
其他资产	2437	2654	2694	2816					
资产总计	69217	71694	73990	76906					
短期借款	560	588	618	649					
应付货币保证金	47563	49941	52439	55060					
应付质押保证金	813	805	797	789					
交易性金融负债	945	993	963	960					
期货风险准备金	353	375	396	419					
其他负债	6175	5482	4505	3916					
负债总计	56410	58184	59718	61794					
实收资本	1456	1456	1456	1456					
归属于母公司所有者权益	12806	13510	14273	15113					
少数股东权益	0	0	0	0					
负债和所有者权益合计	69217	71694	73990	76906					

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

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>