

财通证券（601108）

2025 年三季报点评：Q3 净利润同比增速超 70%，经纪、自营收入增势显著

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 罗宇康

执业证书：S0600525090002

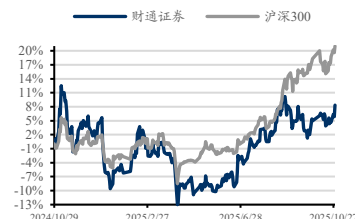
luoyk@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	6,517	6,286	6,815	7,262	7,708
同比（%）	35.03%	-3.55%	8.42%	6.55%	6.15%
归母净利润（百万元）	2,252	2,340	2,761	2,944	3,127
同比（%）	48.43%	3.90%	18.02%	6.62%	6.21%
EPS-最新摊薄（元/股）	0.48	0.50	0.59	0.63	0.67
P/E（现价&最新摊薄）	18.10	17.25	14.61	13.71	12.91

投资要点

- **事件：**财通证券发布 2025 年三季报。公司 2025 年前三季度实现营业收入 50.6 亿元，同比+14.0%；归母净利润 20.4 亿元，同比+38.4%；对应 EPS 0.44 元，ROE 5.5%，同比+1.3pct。第三季度实现营业收入 21.0 亿元，同比+48.6%，环比+11.3%；归母净利润 9.5 亿元，同比+75.1%，环比+20.3%。
- **Q3 经纪业务收入大幅增长：**1) 25Q1~3 公司经纪业务收入 13.9 亿元，同比+66.3%，占营业收入比重 27.4%。25Q1~3 全市场日均股基交易额 18723 亿元，同比+108.6%。25Q3 单季度公司经纪业务收入 5.8 亿元，同比+119.1%。2) 公司两融余额 254 亿元，较年初+20%，市场份额 1.1%，较年初-0.1pct，全市场两融余额 23942 亿元，较年初+28.4%。
- **股权投行业务延续下滑趋势，债承规模保持稳定：**25Q1~3 公司投行业务收入 2.8 亿元，同比-29.2%。其中 Q3 单季度投行业务收入 0.6 亿元，同比-48.1%。1) **股权业务：**股权主承销规模 7.0 亿元，排名第 39，同比-50.8%；其中 IPO 未有发行；再融资 1 家，承销规模 7 亿元。截至 25Q3，公司未有 IPO 储备项目。2) **债券业务：**债券主承销规模 854 亿元，排名第 23，同比+1.8%；其中公司债、ABS、金融债承销规模分别为 518 亿元、240 亿元、81 亿元。
- **资管业务收入同比下滑，财通基金管理规模环比提升：**25Q1~3 公司资管业务收入 9.6 亿元，同比-18.9%，其中 25Q3 单季度资管业务收入 3.5 亿元，同比-1.5%。截至 2025H1，公司资产管理规模 2965 亿元，同比+3.6%。截至 25Q3 末，财通基金管理规模 897 亿元，环比 Q2 提升 20%，排名行业第 66 位。
- **Q3 自营收益同比高增：**25Q1~3 公司投资收益（含公允价值）14.8 亿元，同比+25.3%；Q3 单季度调整后投资净收益（含公允价值、汇兑损益、其他综合收益）5.7 亿元，同比+123.6%。
- **盈利预测与投资评级：**结合公司 2025 年前三季度经营情况，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 27.61/29.44/31.27 亿元（前值分别为 24.94/26.59/27.91 亿元），对应同比增速分别为 18.02%/6.62%/6.21%。公司当前市值对应 2025-2027 年 PB 估值分别为 1.06x/1.01x/0.96x。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)	8.69
一年最低/最高价	6.96/9.56
市净率(倍)	1.09
流通 A 股市值(百万元)	40,354.30
总市值(百万元)	40,354.30

基础数据

每股净资产(元,LF)	7.95
资产负债率(%,LF)	74.78
总股本(百万股)	4,643.76
流通 A 股(百万股)	4,643.76

相关研究

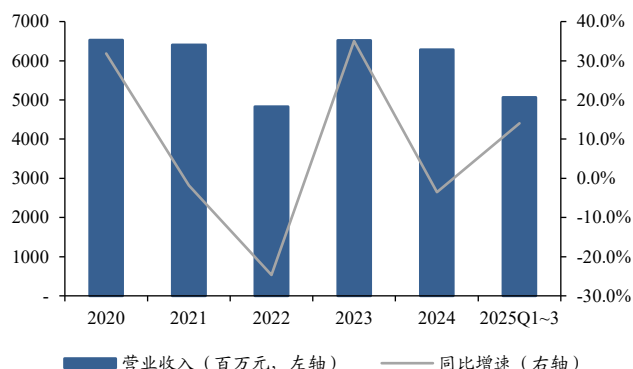
《财通证券(601108)：2025 年中报点评：Q2 投资收益大幅改善，经纪业务收入增长超 40%》

2025-08-31

《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》

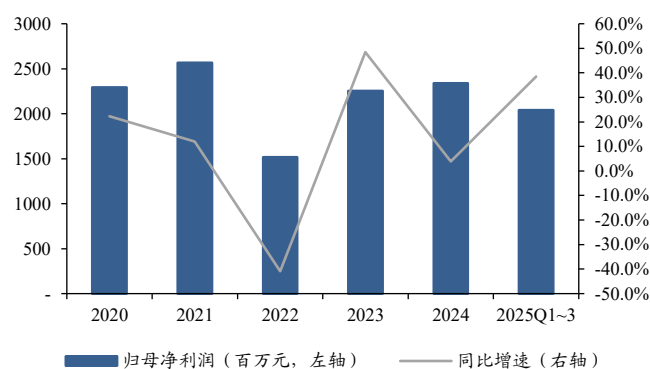
2025-04-27

图1：2020-2025Q1~3 财通证券营收情况（百万元）



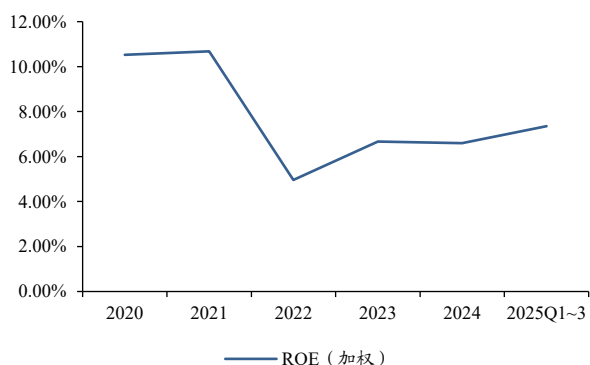
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图2：2020-2025Q1~3 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

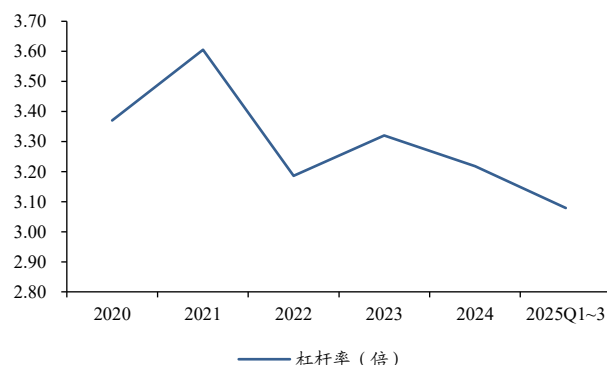
图3：2020-2025Q1~3 财通证券 ROE



数据来源：Wind，东吴证券研究所

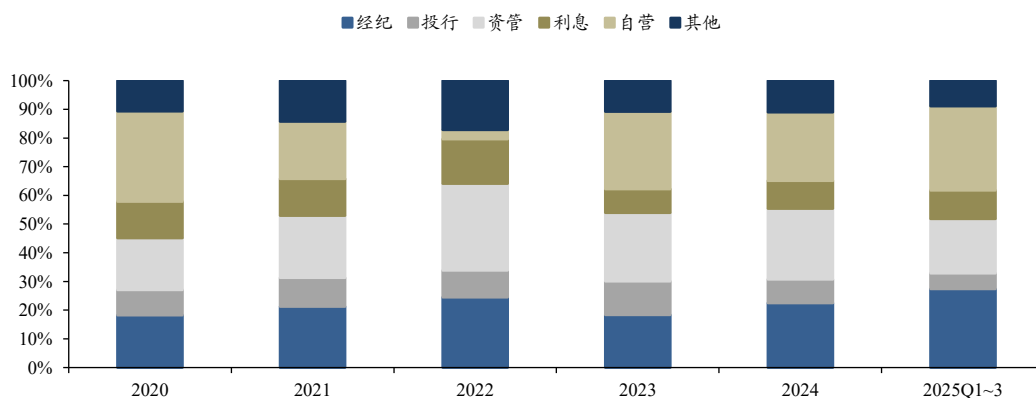
注：25Q1~3ROE 作年化处理。

图4：2020-2025Q1~3 财通证券杠杆率



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图5：2020-2025Q1~3 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)	2023	2024	2025E	2026E	2027E	利润表 (百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	18894	29452	31227	32193	33115	营业收入	6517	6286	6815	7262	7708
结算备付金	5050	7744	6822	7033	7234	手续费	3558	3534	3742	4048	4190
融出资金	19073	21121	28318	29734	27119	经纪净佣金	1199	1412	1865	2041	2039
交易性金融资产	50161	46485	42896	44033	45293	投行收入	761	523	449	485	525
买入返售金融资产	5505	5270	2307	4099	7683	资管收入	1553	1547	1374	1465	1566
存出保证金	1086	683	698	720	741	利息净收入	539	608	711	796	1100
债权投资	11198	11247	9396	9645	9921	投资净收益	611	1831	2184	2240	2240
其他债权投资	6941	6582	11516	7335	7546	公允价值变动净收益	1695	192	-	-	-
其他权益工具投资	138	1171	2048	1305	1342	汇兑净收益	1	-1	-	-	-
长期股权投资	8928	9557	9815	10075	10364	其他业务收入	7	3	3	3	3
投资性房地产	16	15	15	16	17	营业支出	3889	3497	3543	3773	4004
固定资产	226	2384	2503	2628	2760	税金及附加	43	33	36	38	40
无形资产	338	330	346	363	382	管理费用	3783	3460	3476	3703	3931
递延所得税资产	437	164	173	181	190	信用减值损失	60	1	30	30	30
资产总计	133754	144555	148260	152462	156925	其他业务成本	2	2	2	2	2
代理买卖证券款	18866	27412	27960	28519	29090	营业利润	2629	2789	3272	3488	3705
应付债券	30185	35096	35096	35096	35096	利润总额	2612	2771	3272	3488	3705
应付短期融资券	12794	12216	12826	13468	14141	减: 所得税	361	432	510	544	578
其他负债	7578	4126	4333	4549	4777	净利润	2251	2339	2761	2944	3127
负债总计	99127	108128	110236	112420	114681	归属母公司所有者净利润	2252	2340	2761	2944	3127
总股本	4644	4644	4644	4644	4644						
普通股股东权益	34605	36405	38002	40020	42222						
少数股东权益	23	22	22	22	22						
负债和所有者权益合计	133754	144555	148260	152462	156925						

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>