



2025 年 10 月 28 日

公司点评

增持/维持

中泰证券(600918)

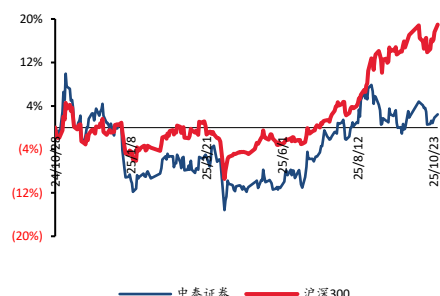
目标价:

昨收盘:6.99

非银金融 证券

中泰证券 2025 年中报点评：财富管理表现出色，自营投资提供弹性

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 69.22/39.26
总市值/流通(亿元) 483.82/274.42
12 个月内最高/最低价 7.75/5.75 (元)

相关研究报告

<<中泰证券 2023 年年报点评：利润大幅增长，投行业务表现优异>>—2024-04-24

<<中泰证券 Q3 点评：投行、资管延续增长态势，净利回升显著>>—2023-11-22

<<投行资管双高增，自营业务出拐点>>—2023-09-06

证券分析师：夏半印

电话：010-88695119

E-MAIL: xiamat@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523030003

研究助理：王子钦

E-MAIL: wangziqin@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190124010010

事件：中泰证券发布 2025 年中期报告。报告期内，公司实现营业收入 52.57 亿元，同比+3.11%；实现归母净利润 7.11 亿元，同比大幅+77.26%；扣非后归母净利润为 6.95 亿元，同比+78.67%。

财富管理转型成效显著，轻资产业务压舱石作用凸显。2025 年上半年，财富管理分部实现营收 19.69 亿元，同比+20.72%，成为业绩增长的核心引擎。这主要得益于：1) 市场交投活跃，公司上半年股票基金交易额达 6.89 万亿元，带动经纪业务手续费净收入同比+33.13%；2) 财富管理产品矩阵建设初见成效，公司持续打造“中泰财富 30”系列品牌，代销金融产品保有规模稳步提升至 525.62 亿元，较年初+9.12%。公司资产管理业务表现稳健，控股子公司万家基金贡献 1.61 亿元的净利润，管理规模稳定在 5096 亿元，为公司提供稳定的利润来源。

精准把握市场节奏，投资业务贡献核心盈利弹性。公司投资业务展现了出色的市场研判和交易能力，股票投资业务获得显著超额收益，固定收益业务有效防控利率上行风险。上半年公司投资业务分部实现营收 6.57 亿元，同比+40.10%。其中公允价值变动录得 2.68 亿元亏损，公司通过积极的策略调整，实现了 12.34 亿元的投资收益，同比+140.51%，两者合计贡献净收益 9.66 亿元，成为公司利润弹性的核心来源。

投行业务受监管周期影响承压，信用业务风险持续压降。受 A 股 IPO 和再融资审核节奏放缓的行业性因素影响，公司投行业务短期承压。上半年投行业务收入同比-46.84%，股权主承销规模 13.29 亿元，同比-53.4%。公司在服务“新质生产力”和并购重组领域有所斩获，保荐新型储能首单 IPO 海博思创，并助力华达科技成功实施其并购重组项目。公司在风险控制方面成效显著，信用业务方面主动压缩高风险的股票质押业务，期末待购回余额较年初大幅-34.6%至 20.88 亿元；融出资金规模保持平稳，信用减值损失同比大幅-42.9%至 0.61 亿元。

投资建议：公司财富管理转型成效显著，自营业务展现出较强的盈利弹性，业绩结构持续优化。预计公司 2025-2027 年营业收入为 120.69、130.92、139.52 亿元，归母净利润为 15.11、16.79、18.33 亿元，摊薄 EPS 为 0.22、0.24、0.26 元，对应 10 月 27 日收盘价的 PE 估值为 32.02、28.81、26.39 倍。维持“增持”评级。

风险提示：资本市场大幅波动、监管政策收紧、行业竞争加剧

■ 盈利预测和财务指标

	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	10,891.43	12,068.54	13,091.61	13,952.34
营业收入增长率(%)	-14.66%	10.81%	8.48%	6.57%
归母净利（百万元）	937.29	1,510.78	1,679.21	1,833.37
净利润增长率(%)	-47.92%	61.19%	11.15%	9.18%
摊薄每股收益（元）	0.14	0.22	0.24	0.26
市盈率（PE）	51.62	32.02	28.81	26.39
摊薄 BVPS（元）	6.17	6.23	6.40	6.59
市净率（PB）	1.13	1.12	1.09	1.06

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签约客户发布，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面许可任何机构和任何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。