



2025 年 11 月 03 日

公司点评

增持/维持

国信证券(002736)

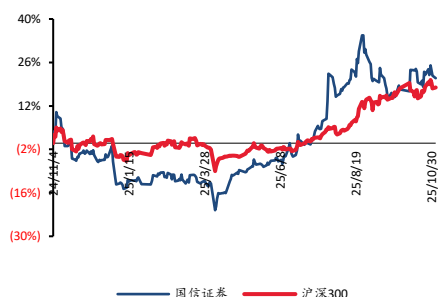
目标价

昨收盘:13.95

非银金融 证券

国信证券 2025 年三季报点评：业绩表现强劲，外延并购落地

走势比较



股票数据

总股本/流通(亿股)	102.42/96.12
总市值/流通(亿元)	1,428.72/1,340.93
12 个月内最高/最低价(元)	16.22/9.23

相关研究报告

<<国信证券(002736)2016 年报点评：业绩受经纪业务、自营业务拖累，业绩弹性大>>—2017-04-18

证券分析师：夏聿印

电话：010-88695119

E-MAIL: xiyama@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：国信证券发布 2025 年三季度报告。报告期内，公司实现营业收入 192.03 亿元，同比+69.41%；实现归母净利润 91.37 亿元，同比+87.28%；加权平均净资产收益率 9.05%，同比+4.31pct。单三季度业绩增长提速，实现营业总收入 81.28 亿元，同比+101.11%，归母净利润 37.70 亿元，同比+117.87%。

业绩全面高增，盈利能力显著提升。收入端：营收增长主要由手续费及佣金净收入、投资收益、利息净收入三大支柱驱动，前三季度收入分别为 77.08 亿元、82.00 亿元、11.69 亿元，同比分别+71.92%、+97.72%、+45.36%，形成“三驾马车”拉动格局。投行、资管业务短期承压，投行业务收入 6.08 亿元(同比-5.9%)，资管业务收入 4.90 亿元(同比-22.7%)。但两者合计占总营收比重不足 6%，对整体业绩影响有限。**费用端：**公司成本管控成效显著，业务及管理费同比+41.50%，增速低于营收增速，经营杠杆效应凸显。核心盈利指标 ROE 同比大幅+4.31pct 至 9.05%，EPS 达 0.85 元，同比+107.32%，盈利能力显著增强。

经纪与资本中介业务势头强劲。公司手续费及佣金净收入达 77.08 亿元，同比+71.92%，主要由经纪业务驱动，该分部收入达 63.62 亿元，同比大幅+109.3%。客户基础与资产规模同步扩张，截至报告期末，代理买卖证券款增至 11,833.67 亿元，较年初+30.52%。资本中介业务竞争力强化，融出资金增至 885.56 亿元，有力支撑利息净收入 45.36%的同比增长。此外，公司于报告期内完成对万和证券的收购，进一步扩大了业务版图和客户基础。

投资与交易业务贡献突出。投资与交易相关业务成为公司业绩增长的最主要引擎，前三季度实现投资收益 82.00 亿元，同比+97.72%，主要系金融工具投资收益增加；叠加公允价值变动收益 20.66 亿元，该业务板块展现出强大的市场把握能力。公司在保障投资收益的同时，风险控制体系稳健，截至报告期末，风险覆盖率为 350.39%，自营权益类证券及其衍生品占净资本比例为 45.38%，各项风控指标均优于监管标准，为业务的稳健运行提供了坚实保障。

投资建议：公司精准把握市场节奏，自营业务弹性充分释放，业绩表现强劲；对万和证券的收购落地，后续协同效应值得期待。预计 2025-2027 年公司营业收入为 266.60、304.00、335.09 亿元，归母净利润为 121.31、140.57、157.05 亿元，EPS 为 1.18、1.37、1.53 元，对应 11 月 3 日收盘价的 PE 估值为 11.78、10.16、9.10 倍。给予公司 2025 年 14 倍 PE 估值，对应目标价 16.58 元。维持“增持”评级。

风险提示：宏观经济修复不及预期、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）	20,167.18	26,659.53	30,399.65	33,509.23
营业收入增长率(%)	16.46%	32.19%	14.03%	10.23%
归母净利（百万元）	8,216.85	12,130.51	14,056.50	15,705.07
净利润增长率(%)	27.84%	47.63%	15.88%	11.73%
摊薄每股收益（元）	0.80	1.18	1.37	1.53
市盈率（PE）	17.39	11.78	10.16	9.10
BVPS（元）	11.59	12.58	13.39	14.30
市净率（PB）	1.20	1.11	1.04	0.98

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。