



2025 年 11 月 04 日

公司点评

买入/维持

东吴证券(601555)

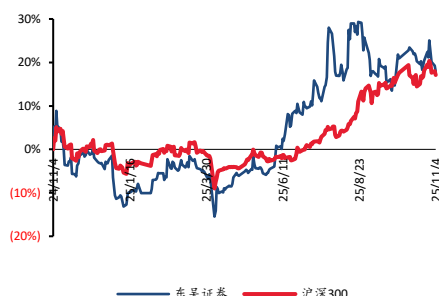
目标价:

昨收盘:9.42

非银金融 证券

东吴证券 2025 年三季报点评：费类业务稳步增长，投资交易能力展现

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 49.69/49.69
总市值/流通(亿元) 468.05/468.05
12 个月内最高/最低价 10.69/7.01 (元)

相关研究报告

<<东吴证券 2023 年年报&2024 年一季报点评：投资收益驱动业绩增长，债券承销表现亮眼>>—2024-06-07

<<东吴证券 Q3 点评：自营业务量价双增，投行业务优势显现>>—2023-11-15

<<区域特色优势显著，自营与投行驱动业绩增长>>—2023-09-03

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: wangziqin@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190124010010

事件：东吴证券发布 2025 年第三季度报告。报告期内，公司实现营业收入 72.74 亿元，同比+35.45%；实现归母净利润 29.35 亿元，同比+60.23%；加权平均净资产收益率 6.93%，同比+2.38pct。第三季度单季实现营业收入 28.46 亿元，同比+38.39%；实现归母净利润 10.03 亿元，同比+50.56%。

财富管理费类业务稳步增长。2025 年前三季度，公司实现手续费及佣金净收入 26.70 亿元，同比+36.92%。其中，经纪业务受益于市场活跃度提升，实现手续费净收入 17.15 亿元，同比大幅+49.39%。公司依托在江苏省发达经济区域的深厚根基，持续推进财富管理转型，客户基础与服务能力不断增强。投资银行业务实现净收入 5.96 亿元，同比+16.14%；资产管理业务实现净收入 1.59 亿元，同比+22.73%，各项轻资产业务均实现稳健发展。

投资交易业务为业绩增长核心驱动力。2025 年前三季度，公司实现投资收益与公允价值变动收益合计 36.17 亿元，同比大幅+45.73%，印证投资交易能力建设的成效。权益投资方面，公司延续并加强了高股息策略，通过增配优质高股息标的来平滑业绩波动；截至报告期末，公司其他权益工具投资规模达 104.79 亿元，较年初大幅+63.8%。固定收益投资方面，公司灵活运用“配置与交易均衡”的策略，积极把握市场机会；截至报告期末，公司交易性金融资产规模达 565.90 亿元，较年初+40.9%，反映了公司在交易盘上的积极布局。

公司整体财务表现稳健。截至报告期末，公司经营活动现金流净额为 56.18 亿元，同比-75.59%，主要系为交易目的而持有的金融资产净增加额、融出资金净增加额等同比增加所致。公司风险控制指标符合监管要求，母公司风险覆盖率 250.03%，流动性覆盖率 217.09%，资本充足。

投资建议：公司投资交易业务成为核心增长引擎，叠加财富管理业务的稳健增长与区域优势，看好公司长期价值。预计 2025-2027 年公司营收分别为 97.83、105.87、118.89 亿元，归母净利润分别为 37.06、41.03、47.12 亿元，EPS 分别为 0.75、0.83、0.95 元，对应 11 月 4 日收盘价的 PE 估值为 12.88、11.64、10.13 倍。维持“买入”评级。

风险提示：资本市场大幅波动、政策落地不及预期、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）	11,533.54	9,782.98	10,586.91	11,889.20
营业收入增长率(%)	2.24%	-15.18%	8.22%	12.30%
归母净利（百万元）	2,366.18	3,705.96	4,103.42	4,712.07
净利润增长率(%)	18.19%	56.62%	10.72%	14.83%
摊薄每股收益（元）	0.48	0.75	0.83	0.95
市盈率（PE）	20.18	12.88	11.64	10.13
BVPS（元）	8.40	8.61	8.87	9.17
市净率（PB）	1.14	1.12	1.08	1.05

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。