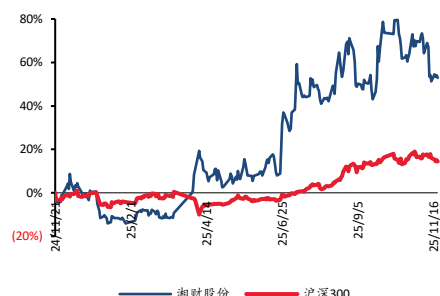


湘财股份 2025 年三季报点评：证券业务驱动增长，合并事项稳步推进

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 28.59/28.59
总市值/流通(亿元) 331.67/331.67
12 个月内最高/最低价 14.57/6.43 (元)

相关研究报告

<<湘财股份深度报告：老牌券商起新程，金融科技再推进>>—2025-04-24

<<湘财股份 2024 年中报点评：自营业务高质量发展，重资产业务稳步增长>>—2024-09-03

<<湘财股份 2023 年年报点评：业绩大幅转正，自营同比高增>>—2024-04-24

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：湘财股份发布 2025 年三季报。2025 年前三季度，公司实现营业收入 17.99 亿元，同比+16.15%；实现归母净利润 4.42 亿元，同比+203.39%。第三季度单季实现归母净利润 3.00 亿元，同比+315.25%。

业绩增长强劲，证券业务为核心驱动。公司前三季度归母净利润实现超 2 倍增长，主要得益于全资子公司湘财证券的优异表现。报告期内，公司主动调整业务结构，缩减了贸易业务，营业收入（非金融业务）同比-42.96%；但受益于证券业务的强劲增长，公司营业总收入仍实现稳健增长。此外，参股公司大智慧大幅减亏、可交换债券部分换股带来投资收益增加以及财务费用下降等因素也对利润增长做出积极贡献。

证券业务多点开花，各业务协同发力。2025 年前三季度，市场交投活跃，湘财证券核心业务全面向好。1) 轻资产业务增长显著：公司财富管理转型成效显著，经纪、信用、投顾等业务表现亮眼，前三季度手续费及佣金净收入达 9.18 亿元，同比大幅+82.37%。2) 自营业务贡献突出：公司积极把握市场机会，优化资产配置，自营业务成为业绩增长的重要支撑，前三季度公司实现投资总收益（投资收益+公允价值变动损益）4.69 亿元，同比+27.53%，主要系所持金融资产投资收益大幅增加及参股公司大智慧大幅减亏。

吸收合并大智慧稳步推进，打造“流量+牌照”新业态。公司换股吸收合并大智慧事项取得关键进展，已于 2025 年 10 月获得公司股东大会审议通过，并于同月收到上海证券交易所的受理通知。合并后湘财证券的券商全牌照与大智慧超千万级的月活用户流量相结合，有望构建“流量+牌照”的互联网券商新模式。

投资建议：公司证券主业增长强劲，与大智慧的合并有望重塑商业模式和估值空间。预计公司 2025-2027 年营业收入为 27.02、29.51、32.73 亿元，归母净利润为 5.66、7.14、8.30 亿元，摊薄 EPS 为 0.20、0.25、0.29 元，对应 11 月 21 日收盘价的 PE 估值为 56.66、44.86、38.63 倍。维持“买入”评级。

风险提示：权益市场大幅波动、整合进展不及预期、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）	2,192.10	2,702.44	2,951.72	3,272.98
营业收入增长率(%)	-5.56%	23.28%	9.22%	10.88%
归母净利（百万元）	109.17	565.72	714.42	829.76
净利润增长率(%)	-8.59%	418.21%	26.29%	16.15%
摊薄每股收益（元）	0.04	0.20	0.25	0.29
市盈率（PE）	293.60	56.66	44.86	38.63
BVPS（元）	4.14	4.26	4.44	4.64
市净率（PB）	2.71	2.63	2.53	2.41

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。