



湘财股份 (600095.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

市场交投活跃，2025 年归母净利润同比+325%

业绩简评

3月20日，湘财股份发布2025年业绩公告。2025年公司实现营业总收入24.20亿元，同比+10.37%；实现归母净利润4.64亿元，同比+325.15%；扣非后归母净利润4.11亿元，同比+80.81%；加权平均ROE为3.86%，同比+2.93pct。单季度来看，25Q4公司实现归母净利润0.22亿元，同比扭亏为盈（24Q4为-0.36亿元），环比-92.54%，环比下滑主要系权益市场震荡下投资收益减少。

经营分析

1. 证券板块：2025年，公司全资子公司湘财证券实现营业总收入20.12亿元（金融企业报表口径），同比增长21.94%；实现归母净利润5.30亿元，同比增长118.08%。25Q4实现归母净利润0.43亿元，同比扭亏为盈，环比-86%。

1) 2025年公司实现利息净收入5.61亿元，同比+11.71%；25Q4实现利息净收入1.62亿元，同比+2.60%，环比+9.06%。

2) 2025年公司实现手续费及佣金净收入9.67亿元，同比+36.09%；25Q4公司实现手续费及佣金净收入2.42亿元，同比-19.41%，环比-24.06%。

3) 2025年公司实现投资收益+公允价值变动损益5.07亿元，同比+69.20%，其中25Q4实现0.50亿元，同比-1.16%，环比-83.58%。截至2025年末，公司交易性金融资产规模较24年末+13%至56.04亿元，其他债权投资较24年末+42%至56.66亿元。此外，公司参股的大智慧（持股比例9.66%）亏损同比大幅减少，2025年实现归母净利-0.44亿元（2024年为-2.01亿元）。

2. 实业板块：2025年公司贸易业务收入2.77亿元，同比下降32.43%，主要系公司主动收缩贸易规模。由于贸易业务毛利较低，因此对公司归母净利润影响较小。

盈利预测、估值与评级

目前公司吸收合并大智慧项目已获上交所受理审核（因估值数据需更新，目前处于中止审核），预计待吸收合并大智慧完成后，公司有望进一步整合资源、发挥协同效应，以金融科技赋能证券业务，深化“流量+牌照”模式，有利于形成新的盈利增长点，提升盈利能力和综合竞争力。盈利预测不考虑收购大智慧和配套融资事项，我们预计公司2026-2028年归母净利润为6.31亿元、7.27亿元、7.93亿元，同比+35.9%/+15.3%/+9.0%，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、权益市场大幅下行；
- 2、大股东质押风险；
- 3、未决诉讼风险；
- 4、收购大智慧存在不确定性。

非银组

分析师：舒思勤（执业 S1130524040001）

shusiqin@gjzq.com.cn

分析师：方丽（执业 S1130525080007）

fangli@gjzq.com.cn

分析师：洪希柠（执业 S1130525050001）

hongxing@gjzq.com.cn

市价（人民币）：9.60元

相关报告：

1.《湘财股份公司点评：Q3 单季自营投资收益3亿元，驱动归母净利同...》，2025.10.30

2.《湘财股份公司点评：25H1 归母净利润同比高增93%》，2025.8.29

3.《湘财股份公司深度研究：携手金融科技行业聚势共赢，财富管理转型...》，2025.7.29



公司基本情况 (人民币)

项目	12/24	12/25	12/26E	12/27E	12/28E
营业收入(百万元)	2,192	2,420	2,917	3,123	3,379
营业收入增长率	-5.6%	10.4%	20.6%	7.0%	8.2%
归母净利润(百万元)	109	464	631	727	793
归母净利润增长率	-8.6%	325.1%	35.9%	15.3%	9.0%
摊薄每股收益(元)	0.04	0.16	0.22	0.25	0.28
ROE(归属母公司)(摊薄)	0.9%	3.9%	5.0%	5.4%	5.6%
P/E	251.4	59.1	43.5	37.7	34.6

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

资产负债表 (人民币百万元)							损益表 (人民币百万元)						
	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	9,590	12,943	15,058	14,092	14,907	14,034	营业总收入	2321	2192	2420	2917	3123	3379
应收票据、账款及款项融资	1,286	1,014	957	932	950	962	营业成本	567	428	287	353	356	364
预付账款	98	76	10	28	29	30	营业税金及附加	14	15	17	10	14	12
存货	13	29	11	12	13	13	销售费用	6	11	6	7	7	8
其他	14,488	17,573	18,849	19,440	19,731	20,943	管理费用及研发费用	1217	1157	1320	1373	1400	1441
流动资产合计	25,474	31,636	34,885	34,504	35,630	35,981	财务费用	99	94	48	98	70	89
长期股权投资	2,335	1,902	1,539	1,725	1,634	1,680	资产、信用减值损失	-7	-13	-12	-1	-1	-1
固定资产	328	273	249	218	177	137	公允价值变动收益	265	165	-21	67	71	64
其他债权投资	3,169	2,934	5,454	5,956	5,932	5,907	投资净收益	59	297	526	518	469	427
无形资产	94	100	87	97	118	128	其他	3704	3023	2920	3289	3413	3698
其他	1,642	1,716	1,744	1,681	1,679	1,690	营业利润	190	399	661	884	1016	1103
非流动资产合计	7,568	6,924	9,073	9,676	9,541	9,541	营业外收入	6	7	5	7	5	5
资产总计	33,041	38,560	43,958	44,180	45,171	45,522	营业外支出	8	237	14	11	9	9
应付票据及应付账款	54	41	243	94	198	150	利润总额	189	169	652	880	1012	1099
其他	18,274	23,239	27,322	28,188	28,388	27,863	所得税	72	63	190	255	293	319
流动负债合计	18,328	23,280	27,565	28,282	28,587	28,012	净利润	117	106	462	625	718	780
长期借款	1	1	1	1	1	1	少数股东损益	-3	-3	-3	-6	-9	-13
应付债券	2,727	3,126	3,804	2,689	2,556	2,660	归属于母公司净利润	119	109	464	631	727	793
其他	86	310	290	238	250	262	每股收益 (元)	0.04	0.04	0.16	0.22	0.25	0.28
非流动负债合计	2,814	3,437	4,094	2,928	2,807	2,923							
负债合计	21,142	26,717	31,660	31,210	31,393	30,935							
一般风险准备	1,018	1,065	1,182	1,164	1,253	1,351							
实收资本 (或股本)	2,859	2,859	2,859	2,859	2,859	2,859							
资本公积	6,932	6,890	6,857	6,971	6,992	7,013							
留存收益	1,025	986	1,334	1,965	2,672	3,376							
股东权益合计	11,900	11,843	12,273	12,970	13,778	14,587							
负债和股东权益总计	33,041	38,560	43,933	44,180	45,171	45,522							

比率分析						
	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力						
营业收入	-67.3%	-24.4%	-31.6%	-0.8%	1.0%	1.7%
营业利润	158.1%	110.0%	65.6%	33.8%	14.9%	8.6%
归属于母公司净利润	136.6%	-8.6%	325.1%	35.9%	15.3%	9.0%
获利能力						
净利率	20.6%	24.9%	155.0%	212.5%	242.6%	260.1%
ROE	1.0%	0.9%	3.9%	5.0%	5.4%	5.6%
ROIC	1.0%	1.8%	3.0%	3.9%	4.2%	4.6%
偿债能力						
资产负债率	64.0%	69.3%	72.0%	70.6%	69.5%	68.0%
流动比率	1.39	1.36	1.27	1.22	1.25	1.28
速动比率	1.39	1.36	1.27	1.22	1.25	1.28
营运能力						
应收账款周转率	0.58	0.38	0.31	0.32	0.32	0.32
存货周转率	39.77	20.56	14.32	30.36	28.32	28.11
总资产周转率	0.02	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01
每股指标 (元)						
每股收益	0.04	0.04	0.16	0.22	0.25	0.28
每股经营现金流	-0.49	2.03	0.58	-0.14	0.17	0.25
每股净资产	4.15	4.14	4.29	4.53	4.82	5.11
估值比率						
市盈率	229.8	251.4	59.1	43.5	37.7	34.6
市净率	2.3	2.3	2.2	2.1	2.0	1.9
EV/EBITDA	70.9	31.1	17.4	16.8	15.3	13.9
EV/EBIT	59.6	34.9	24.3	17.5	15.9	14.4

现金流量表 (人民币百万元)						
	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	117	106	462	625	718	780
折旧摊销	-46	59	279	41	42	42
财务费用	99	94	48	98	70	89
投资损失	-59	-297	-526	-518	-469	-427
营运资金变动	-3870	5871	1977	-598	109	212
其它	2345	-23	-595	-60	29	31
经营活动现金流	-1414	5810	1644	-412	499	727
资本支出	137	47	32	45	45	45
长期投资	-1503	650	-2157	-682	118	-17
其他	1449	-735	1833	412	544	498
投资活动现金流	83	-37	-292	-225	707	526
债权融资	1411	-2885	1223	-1019	-186	329
股权融资	28	-42	-34	115	21	21
其他	-2400	1457	685	656	-159	-2419
筹资活动现金流	-961	-1470	1873	-249	-323	-2069
汇率变动影响	3	3	-4	-4	-4	-4
现金净增加额	-2289	4306	3222	-890	878	-820

来源：公司年报、国金证券研究所



市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	1	3
增持	1	1	1	1	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	2.00	2.00	2.00	1.50	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 = 买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建国内大街26号 新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究