

光大证券 (601788)

2025 年年报点评: 业绩稳增, 经纪业务为主要驱动

买入 (维持)

2026 年 03 月 27 日

证券分析师 孙婷

执业证书: S0600524120001

sunt@dwzq.com.cn

证券分析师 罗宇康

执业证书: S0600525090002

luoyk@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	9,598	10,852	11,678	12,327	12,778
同比 (%)	-4.32%	13.06%	7.62%	5.56%	3.66%
归母净利润 (百万元)	3,058	3,724	4,058	4,338	4,548
同比 (%)	-28.39%	21.77%	8.96%	6.89%	4.86%
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.58	0.81	0.88	0.94	0.99
P/E (现价&最新摊薄)	26.19	18.81	17.26	16.15	15.40

股价走势



投资要点

- **事件:** 光大证券发布 2025 年业绩。2025 年公司实现营业收入 108.5 亿元, 同比+13.1%; 归母净利润 37.2 亿元, 同比+21.8%; 对应 EPS 0.73 元, ROE 5.6%, 同比+1.0pct。第四季度实现营业收入 26.6 亿元, 同比-16.6%, 环比-13.1%; 归母净利润 10.5 亿元, 同比-2.0%, 环比+5.1%。
- **经纪业务系业绩增长主要驱动力:** 1) 2025 年公司实现经纪业务收入 39.8 亿元, 同比+33.1%, 占营业收入比重 36.7%。2025 年全市场日均股基交易额 19814 亿元, 同比+67.2%。2) 2025 年公司两融余额 556 亿元, 较年初+30%, 市场份额 2.2%, 较年初-0.1pct; 全市场两融余额 25407 亿元, 较年初+36.3%。3) 2025 年公司积极推动买方投顾服务, 以“全 E 投”“全明星”“金算法”为代表的核心产品为客户场内证券交易提供高质量服务, 服务客户资产突破 1000 亿元, 收入同比增长 157%。
- **投行业务收入下行, 债券承销规模排名靠前:** 1) 2025 年公司投行业务收入 7.7 亿元, 同比-5.8%。2) 2025 年公司股权业务承销规模同比+69.3% 至 17.1 亿元, 排名第 32; 其中 IPO 2 家, 募资规模 8 亿元; 再融资 3 家, 承销规模 9 亿元。截至 2026 年 3 月 26 日公司 IPO 储备项目 7 家, 排名第 17, 其中两市主板 2 家, 北交所 4 家, 创业板 1 家。3) 2025 年公司债券业务承销规模同比-4.9% 至 4155 亿元, 排名第 11; 其中地方政府债、金融债、中期票据承销规模分别为 1672 亿元、739 亿元、528 亿元。
- **资管业务收入稳健提升, 光大保德信 AUM 大幅增长:** 2025 年公司资管业务收入 9.0 亿元, 同比+14.0%。截至 2025 年末公司受托资产管理规模 2732.8 亿元, 同比-12.2%。截至 2025 年末, 光大保德信资产管理总规模 1350 亿元, 较 24 年末+44%; 其中公募资产管理规模 1192 亿元, 较 24 年末+57%。
- **自营投资收益同比小幅下降:** 2025 年投资收益 (含公允价值) 23.5 亿元, 同比-5.8%; Q4 单季度调整后投资净收益 (含公允价值、汇兑损益、其他综合收益) 5.1 亿元, 同比-60.4%。
- **盈利预测与投资评级:** 结合公司 2025 年经营情况, 我们上调此前盈利预测, 预计 2026-2027 年公司归母净利润分别为 41/43 亿元 (前值分别为 36/38 亿元), 对应同比增速分别为 9%/7%, 对应 EPS 分别为 0.88/0.94 元/股; 预计 2028 年公司归母净利润 45 亿元, 对应同比增速 5%, 对应 EPS 0.99 元/股。当前市值对应 PB 估值分别为 0.94x/0.90x/0.86x。公司聚焦主业稳健发展, 看好持续强化竞争力, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 1) 交易量持续走低; 2) 权益市场波动加剧致投资收益持续下滑。

市场数据

收盘价(元)	15.19
一年最低/最高价	15.08/21.65
市净率(倍)	1.15
流通 A 股市值(百万元)	59,342.76
总市值(百万元)	70,037.86

基础数据

每股净资产(元,LF)	13.23
资产负债率(%LF)	77.11
总股本(百万股)	4,610.79
流通 A 股(百万股)	3,906.70

相关研究

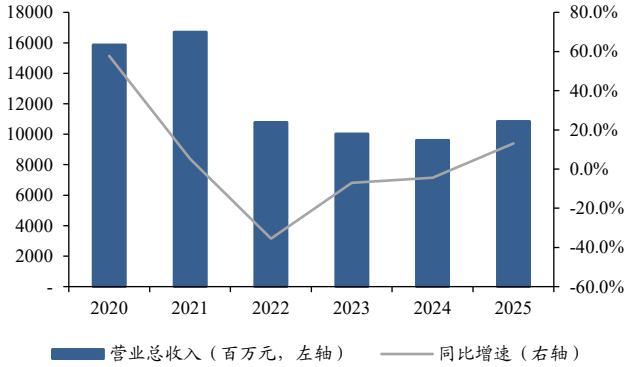
《光大证券(601788): 2025 年中报点评: 业绩符合预期, 经纪自营随市增长》

2025-08-29

《光大证券(601788): 2024 年年报点评: 经纪业务表现稳定, 投行、资管收入降幅较大》

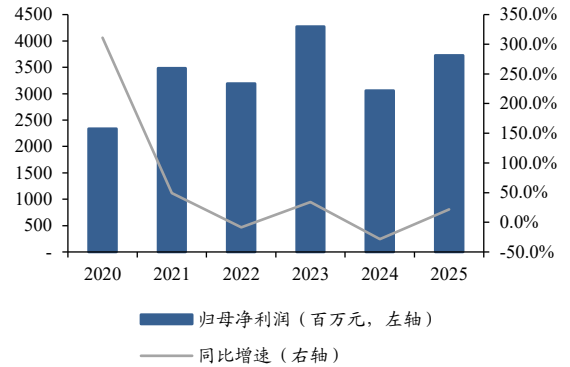
2025-03-28

图1: 2020-2025 年光大证券营收 (百万元)



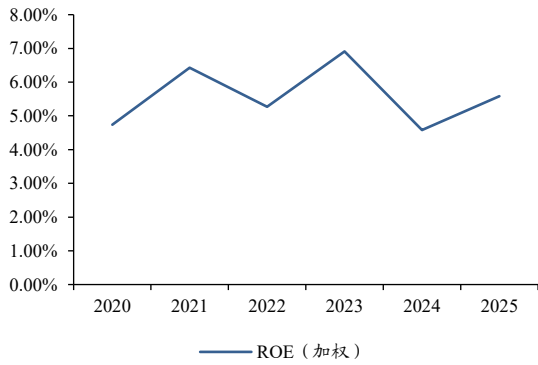
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图2: 2020-2025 年光大证券归母净利润 (百万元)



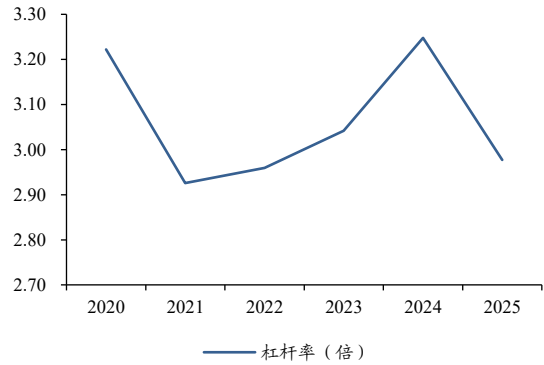
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图3: 2020-2025 年光大证券 ROE



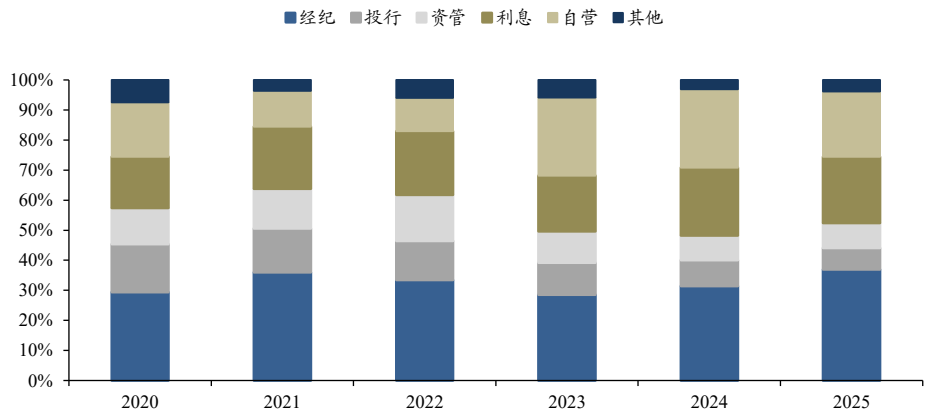
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图4: 2020-2025 年光大证券杠杆率



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图5: 2020-2025 年光大证券收入结构



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表1: 光大证券盈利预测表

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
客户资金	55846	56625	58279	59781	61306	<b>营业收入</b>	<b>9598</b>	<b>10852</b>	<b>11678</b>	<b>12327</b>	<b>12778</b>
自有资金	18939	11617	11956	12264	12577	手续费及佣金净收入	4671	5726	6379	6608	6825
交易性金融资产	77169	73129	75265	77205	79174	其中: 经纪业务	2991	3983	4659	4764	4844
可供出售金融资产	53111	53111	54662	56071	57501	投资银行业务	823	775	784	824	865
持有至到期投资	3403	3383	3484	3589	3696	资产管理业务	790	900	855	930	1017
长期股权投资	1065	1085	1117	1151	1185	利息净收入	2148	2375	2407	2619	2671
买入返售金融资产	5886	423	20842	21609	22378	投资收益	2536	2861	2424	2626	2801
融出资金	42840	43900	45788	46704	47638	公允价值变动收益	72	(382)	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>292959</b>	<b>300694</b>	<b>310248</b>	<b>319133</b>	<b>328253</b>	汇兑收益	(11)	7	0	0	0
代理买卖证券款	70844	72969	75159	77413	79736	其他业务收入	63	61	68	74	82
应付债券	35136	35136	35136	35136	35136	<b>营业支出</b>	5990	6198	6620	6921	7108
应付短期融资券	13406	13809	14223	14649	15089	营业税金及附加	53	67	72	76	79
短期借款	0	637	656	676	696	业务及管理费	5859	5926	6318	6608	6786
长期借款	1465	1509	1555	1601	1649	资产减值损失	0	0	0	0	0
<b>负债总计</b>	<b>223736</b>	<b>229007</b>	<b>234553</b>	<b>240262</b>	<b>246141</b>	其他业务成本	79	39	66	73	80
总股本	4611	4611	4611	4611	4611	<b>营业利润</b>	<b>3609</b>	<b>4654</b>	<b>5058</b>	<b>5407</b>	<b>5670</b>
普通股股东权益	69223	71688	75695	78870	82113	<b>利润总额</b>	<b>3581</b>	<b>4678</b>	<b>5084</b>	<b>5436</b>	<b>5702</b>
少数股东权益	833	860	905	934	965	所得税	495	921	1000	1070	1122
<b>负债和所有者权益合计</b>	<b>292959</b>	<b>300694</b>	<b>310248</b>	<b>319133</b>	<b>328253</b>	少数股东损益	27	34	26	29	32
						<b>归属母公司所有者净利润</b>	<b>3058</b>	<b>3724</b>	<b>4058</b>	<b>4338</b>	<b>4548</b>

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>