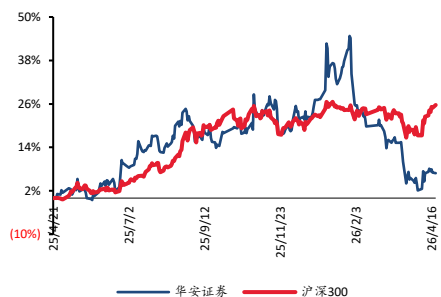


## 华安证券 2025 年年报点评：自营弹性充足，集团协同深化

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通股(亿股) 50.24/50.24  
总市值/流通(亿元) 285.88/285.88  
12个月内最高/最低价 7.85/5.4  
(元)

### 相关研究报告

<<华安证券年报点评：期货业务成特色，资管收入逆势增长>>—2019-03-26

<<华安证券(600909)2017 三季度报点评：业绩增长优于行业整体水平，信用、自营双线支撑>>—2017-10-30

<<华安证券：业务基础好，转型空间大——2016 年报点评>>—2017-03-29

证券分析师：夏聿印

电话：010-88695119

E-MAIL: xiama@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523030003

证券分析师：王子钦

E-MAIL: wangziqin@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190526010001

**事件：**华安证券发布 2025 年年度报告。报告期内，公司实现营业收入 50.68 亿元，同比+31.11%；实现归母净利润 21.08 亿元，同比+41.92%；ROE（加权）为 9.11%，同比+2.30pct。

**财富管理转型成效显著，投顾规模高增。**报告期内，公司证券经纪业务收入为 17.55 亿元，同比+43.31%。公司聚焦客户资产配置需求，向“买方投顾”模式转型，带动非通道业务快速增长。报告期内，代销金融产品净收入 1.25 亿元，投资咨询业务收入 1.22 亿元。客户基础持续夯实，客户总资产规模突破 4400 亿元，金融产品保有规模超 500 亿元；基金投顾品牌“鑫易投”服务资产规模超 30 亿元，较年初增长超过 300%。

**自营业务弹性充足，收益率表现出色。**在市场整体上涨的背景下，公司精准把握市场节奏，证券自营业务收入同比+35.60%至 15.49 亿元。公司自营业务年化投资收益率大幅高于对标公募基金，且波动率和最大回撤显著低于市场水平。报告期内，公司投资收益同比+64.77%至 23.83 亿元，公允价值变动为-1.06 亿元，预计主要系利率波动影响。

**投行业务收入毛利双升，区域深耕见效。**报告期内，公司投行业务收入同比+77.40%至 1.70 亿元，毛利率由负转正，同比+60.89pct 至 10.37%。公司坚持“深耕区域、聚焦产业”的差异化道路，充分发挥安徽省属国企的区位优势。报告期内，公司完成了恒鑫生活创业板 IPO、安孚科技并购重组等标杆项目，债券承销规模达 226.12 亿元，同比+36.93%，区域服务能力和品牌影响力持续提升。

**资管转型收效，集团化协同价值释放。**报告期内，公司主要控股参股公司全部实现盈利。华安资管表现出色，聚焦主动管理转型，实现营业收入 6.45 亿元，同比+159.27%；实现净利润 3.34 亿元，同比+242.61%，收入排名连续五年稳居行业前 20。另类投资子公司华富瑞兴抓住定增市场回暖机遇，实现净利润 1.34 亿元，同比+113.40%；境外业务平台华安金控成功实现扭亏为盈。

**投资建议：**公司业务板块多点开花，集团化协同效应凸显。预计 2026-2028 年公司营业收入为 58.06、65.94、73.89 亿元，归母净利润为 24.76、28.28、32.21 亿元，EPS 为 0.49、0.56、0.64 元，对应 4 月 20 日收盘价的 PE 估值为 11.55、10.11、8.88 倍。维持“增持”评级。

**风险提示：**资本市场大幅波动、行业竞争加剧、行业政策收紧

### ■ 盈利预测和财务指标

	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	5,068.42	5,806.13	6,593.92	7,389.40
营业收入增长率(%)	31.11%	14.55%	13.57%	12.06%
归母净利(百万元)	2,108.33	2,475.76	2,828.44	3,220.68
净利润增长率(%)	41.92%	17.43%	14.25%	13.87%
摊薄每股收益(元)	0.45	0.49	0.56	0.64
市盈率(PE)	15.07	11.55	10.11	8.88

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個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。