

永安期货（600927）

2025 年年报及 2026 年一季报点评：低基数+核心业务向好，推动 26Q1 净利润大幅增长 买入（维持）

2026 年 04 月 24 日

证券分析师 孙婷

执业证书：S0600524120001

sunt@dwzq.com.cn

证券分析师 曹锟

执业证书：S0600524120004

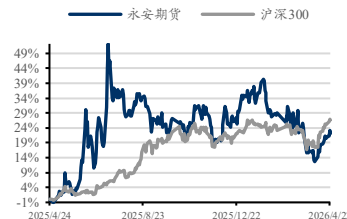
caok@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	1577	1851	2749	2939	3118
同比（%）	-93.4%	17.3%	48.5%	6.9%	6.1%
归母净利润（百万元）	566	652	1188	1327	1468
同比（%）	-22.3%	15.1%	82.3%	11.6%	10.7%
EPS-最新摊薄（元/股）	0.39	0.45	0.82	0.91	1.01
P/E（现价&最新摊薄）	37.35	32.45	17.80	15.94	14.40

投资要点

- **【事件】永安期货发布 2025 全年及 2026Q1 业绩：**1) 2025 年营业收入 18.5 亿元，同比+17.3%。归母净利润 6.5 亿元，同比+15.1%。归母净资产较年初+3.5%，较 Q3 末+0.9%。2) 全年每股分红 0.14 元，同比+17%，分红率约 35%，同比提升 4.7pct，4 月 23 日收盘价对应股息率 1.0%。3) 2026Q1 营业收入 4.4 亿元，同比+139%。归母净利润 2.0 亿元，同比+507%，主要受上年同期基数较低及核心业务向好等因素影响。Q1 末归母净资产 134 亿元，较年初+1%。
- **2025 年业绩：期货经纪、基金销售和风险管理业务盈利向好。**1) 投资收益大幅提升带动营收增长。公司 2025 年手续费及佣金净收入 5.5 亿元，同比+2%；利息净收入 4.5 亿元，同比-9%；投资收益+公允价值变动损益为 7.8 亿元，同比+72%。2) 分板块来看，2025 年期货经纪、基金销售和风险管理业务营业利润分别为 6.2 亿元、0.3 亿元和 1.0 亿元，分别同比+33%、+61%、+403%；而资产管理和海外业务营业利润分别为 407 万元、0.6 亿元，分别同比-47%、-56%。
- **期货经纪业务：代理成交规模和客户权益均较快增长。**1) 2025 年营业收入 12.5 亿元，同比+14%。2) 公司境内期货代理交易成交手数 2.2 亿手，同比+9.5%，成交金额 16.0 万亿元，同比+8.7%。2025 年末客户权益为 534 亿元，较年初+13.6%。
- **资产管理&基金销售业务：基金销售客户基础不断夯实。**2025 年资管业务和基金销售业务收入分别为 0.19 亿元和 0.73 亿元，分别同比-28%、+36%。其中基金销售业务不断扩大客户基础，2025 年末持仓客户数同比+22%，客户资产规模同比+41%。
- **风险管理&境外业务：风险管理业务收入高增，强化境外业务布局。**1) 2025 年风险管理业务收入 3.0 亿元，同比+66%。全年现货购销总额 467 亿元，行业排名第一。场外衍生品交易名义金额近 2800 亿元，同比+46%，位居行业前三。2) 海外业务营收为 2.3 亿元，同比+0.5%，其中期货经纪业务交易量同比+29%，基金销售新增销售额 4.2 亿美元，同比+117%。公司对境外子公司增资 5.36 亿港元，进一步强化海外业务布局。
- **2026Q1 业绩：归母净利润超高增长。**公司营业收入大幅增长，主要系公司经纪业务、财富销售业务及风险管理业务等收入增加所致，归母净利润高增也受上年同期基数较低影响。2026Q1 公司手续费及佣金净收入、利息净收入分别同比+45%、+33%，投资收益+公允价值变动损益合计为 1.2 亿元，上年同期为-0.4 亿元。
- **盈利预测与投资评级：**结合公司 2025 年及 2026Q1 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 11.9、13.3 亿元（前值分别为 7.3、8.0 亿元），对应同比增速分别为+82%、+12%，新增预计公司 2028 年归母净利润为 14.7 亿元，同比+11%。当前市值对应 2026E PE 18x。维持“买入”评级。
- **风险提示：**大宗商品价格波动，监管政策变化，期货交投活跃度下降。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	14.53
一年最低/最高价	11.79/18.90
市净率(倍)	1.58
流通 A 股市值(百万元)	21,149.22
总市值(百万元)	21,149.22

基础数据

每股净资产(元,LF)	9.21
资产负债率(% ,LF)	86.03
总股本(百万股)	1,455.56
流通 A 股(百万股)	1,455.56

相关研究

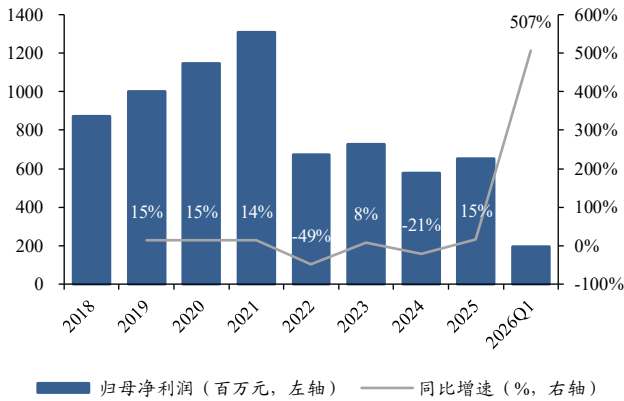
《永安期货(600927)：2025 年三季报点评：受投资收益增长驱动，Q3 单季归母净利润创新高》

2025-10-29

《永安期货(600927)：2025 年中报点评：Q2 净利润环比改善，基金销售与资管业务盈利向好》

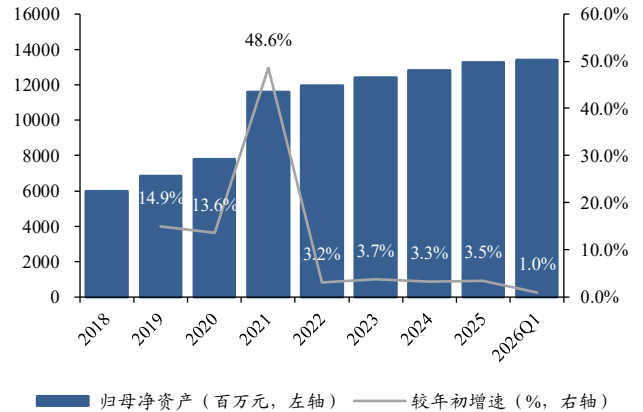
2025-08-29

图1: 2026Q1 永安期货归母净利润同比+507%



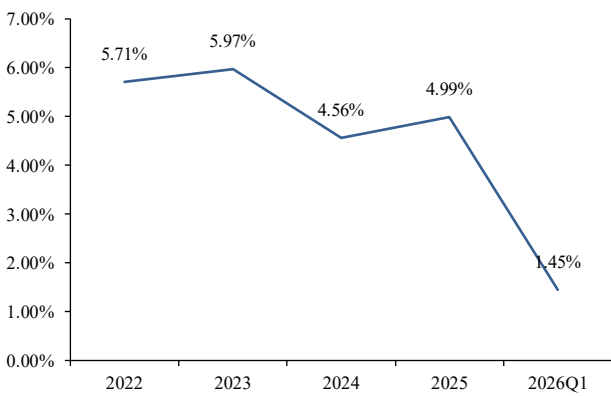
数据来源: 永安期货财报, 东吴证券研究所

图2: 2026Q1 永安期货归母净资产较年初+1.0%



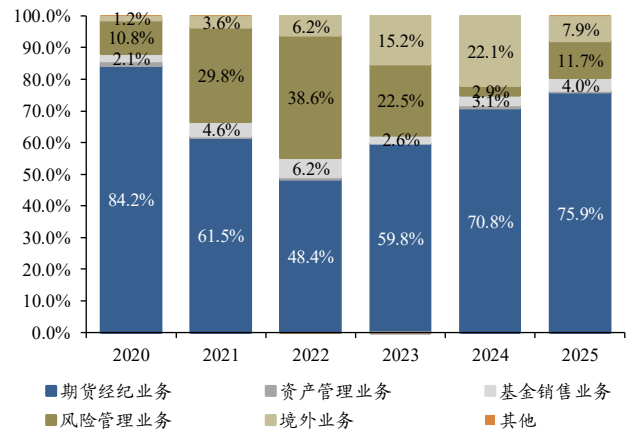
数据来源: 永安期货财报, 东吴证券研究所

图3: 近年来永安期货 ROE 走势



数据来源: 永安期货财报, 东吴证券研究所
注: 2026Q1 数据为未年化口径

图4: 永安期货营业利润分板块结构



数据来源: 永安期货财报, 东吴证券研究所

表1: 可比公司表 (2026年4月23日收盘价)

可比公司		市盈率 (倍)			市净率 (倍)		
代码	名称	2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E
600927	永安期货	32.45	17.80	15.94	1.59	1.48	1.38
603093	南华期货	30.49	21.53	18.64	2.58	2.54	2.26
002961	瑞达期货	21.21	17.41	14.96	3.00	2.89	2.46
平均值		28.05	18.91	16.51	2.39	2.30	2.04

数据来源: wind, 东吴证券研究所

注: 永安期货 2026-2027 年数据为东吴证券研究所预测, 南华期货与瑞达期货 2026-2027 年数据来自 2026 年 4 月 23 日 wind 一致预期

永安期货财务预测表

主要财务指标	2025	2026E	2027E	2028E	利润表 (百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标 (元)					营业总收入	1851	2749	2939	3118
每股收益	0.45	0.82	0.91	1.01	手续费净收入	546	690	865	1019
每股净资产	9.12	9.79	10.51	11.31	利息净收入	451	599	760	907
每股营业收入	1.27	1.89	2.02	2.14	投资收益	616	959	978	920
价值评估 (倍)					其他收益	9	17	17	18
P/E	32.45	17.80	15.94	14.40	公允价值变动收益	165	412	235	156
P/B	1.59	1.48	1.38	1.29	汇兑收益	2	-1	0	0
P/S	11.43	7.69	7.20	6.78	其他业务收入	60	71	83	97
盈利能力指标 (%)					资产处置收益	0	1	1	1
营业利润率	44.4%	52.8%	55.6%	57.9%	营业总支出	1030	1296	1304	1314
净利率	35.2%	43.2%	45.1%	47.1%	提取期货风险准备金	18	29	30	32
净资产收益率	4.9%	8.3%	8.7%	8.9%	税金及附加	25	37	40	42
盈利增长 (%)					业务及管理费	882	1045	1029	1013
营业收入增长率	17.3%	48.5%	6.9%	6.1%	信用减值损失	78	115	123	131
净利润增长率	15.1%	82.3%	11.6%	10.7%	其他资产减值损失	1	1	1	1
					其他业务成本	27	70	81	95
资产负债表 (百万元)	2025	2026E	2027E	2028E	营业利润	821	1453	1635	1804
货币资金	41949	44952	47156	49961	营业外收支	-6	-7	-6	-7
应收货币保证金	25758	25258	27305	28643	利润总额	815	1446	1629	1797
应收质押保证金	437	725	672	743	所得税	163	258	302	329
存货	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	0
交易性金融资产	8237	9697	9872	10566	归属母公司所有者净利润	652	1188	1327	1468
长期股权投资	958	1060	1100	1170					
投资性房地产	400	405	433	455					
其他资产	5268	5115	5549	5814					
资产总计	83005	87212	92087	97353					
短期借款	989	1038	1090	1144					
应付货币保证金	58292	61206	64267	67480					
应付质押保证金	344	341	338	334					
交易性金融负债	982	945	933	913					
期货风险准备金	371	390	410	432					
其他负债	8758	9047	9750	10594					
负债总计	69736	72967	76788	80897					
实收资本	1456	1456	1456	1456					
归属于母公司所有者权益	13270	14245	15299	16456					
少数股东权益	0	0	0	0					
负债和所有者权益合计	83005	87212	92087	97353					

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

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>