

财通证券 (601108)

2025 年年报及 2026 年一季报点评: 自营业  
务弹性释放, 26Q1 归母净利润翻倍高增

买入 (维持)

2026 年 04 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)	6,286	6,922	7,210	7,471	7,680
同比 (%)	-3.55%	10.13%	4.16%	3.62%	2.79%
归母净利润 (百万元)	2,340	2,632	2,772	2,873	2,954
同比 (%)	3.90%	12.50%	5.31%	3.66%	2.82%
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.50	0.57	0.60	0.62	0.64
P/E (现价&最新摊薄)	16.47	14.56	13.90	13.41	13.05

投资要点

- **事件:** 财通证券发布 2025 年年报及 2026 年一季报。2025 年公司实现营业收入 69.2 亿元, 同比+10.1%; 归母净利润 26.3 亿元, 同比+12.5%; 对应 EPS 0.57 元, ROE 7.1%, 同比+0.5pct。第四季度实现营业收入 18.6 亿元, 同比+0.8%, 环比-11.6%; 归母净利润 5.9 亿元, 同比-31.5%, 环比-37.7%。2026Q1 公司实现营业收入 16.5 亿元, 同比+54.4%; 归母净利润 6.2 亿元, 同比+113.0%; 对应 EPS 0.13 元, ROE 1.61%, 同比+0.8pct。
- **经纪业务充分受益于市场交投放量:** 1) 2025 年经纪业务收入 18.7 亿元, 同比+32.4%, 占营业收入比重 27.0%。全市场日均股基交易额 20538 亿元, 同比+69.7%。2) 26Q1 经纪业务收入 5.3 亿元, 同比+27.0%, 占营业收入比重 32.3%。全市场日均股基交易额 31246 亿元, 同比+78.9%。3) 截至 26Q1 公司两融余额 282 亿元, 较年初+1%, 市场份额 1.1%, 较年初基本持平, 全市场两融余额 26087 亿元, 较年初+2.7%。
- **投行业务相对承压, 股权业务规模持续收缩:** 1) 2025 年投行业务收入 4.3 亿元, 同比-18.3%。2026Q1 投行业务收入 1.0 亿元, 同比-6.6%。2) 2025 年股权业务承销规模同比-40.7%至 8.4 亿元, 排名第 42; 2025 年公司股权业务仅完成再融资 2 单。26Q1 公司未有股权项目发行。截至 26Q1 公司尚无 IPO 项目储备。3) 2025 年债券主承销规模同比+9.7%至 1133 亿元, 排名第 24; 其中公司债、ABS、金融债承销规模分别为 738 亿元、274 亿元、105 亿元。26Q1 公司债券主承销规模 355 亿元, 同比+58.0%。
- **资管业务规模仍实现增长, 26Q1 资管业务收入边际提升:** 2025 年公司资管业务收入 13.2 亿元, 同比-15.0%。2026Q1 公司资管业务收入 3.0 亿元, 同比+12.8%。截至 2025 年末公司资产管理规模 3017 亿元, 较上年末+6.9%。
- **投资收益大幅提升:** 2025 年公司投资收益 (含公允价值) 19.7 亿元, 同比+30.7%; 2025Q4 公司投资收益 (含公允价值) 4.8 亿元, 同比+50.9%; 受上年同期低基数影响, 2026Q1 公司投资收益 (含公允价值) 2.8 亿元, 同比+1098.0%。
- **盈利预测与投资评级:** 结合公司 2025 年及 2026 年一季度经营情况, 我们下调此前盈利预测, 预计 2026-2027 年公司归母净利润分别为 27.72/28.73 亿元 (前值分别为 29.44/31.27 亿元), 对应同比增速分别为 5%/4%。预计公司 2028 年归母净利润为 29.54 亿元, 对应同比增速 3%。公司当前市值对应 2026-2028 年 PB 估值分别为 0.96x/0.91x/0.87x。公司财富管理转型成效显著, 资产管理业务特点鲜明, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 1) 证券市场系统性风险; 2) 行业竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	8.30
一年最低/最高价	7.20/9.90
市净率(倍)	1.01
流通 A 股市值(百万元)	38,543.24
总市值(百万元)	38,543.24

基础数据

每股净资产(元,LF)	8.21
资产负债率(% ,LF)	78.23
总股本(百万股)	4,643.76
流通 A 股(百万股)	4,643.76

相关研究

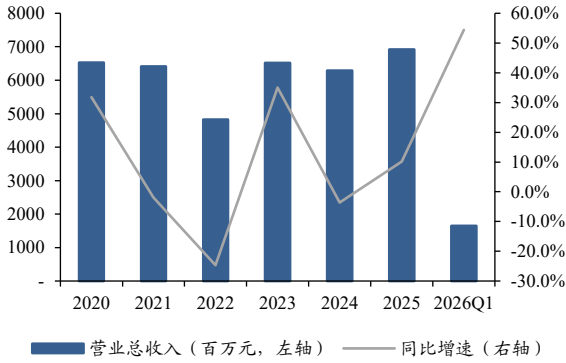
《财通证券(601108): 2025 年三季报点评: Q3 净利润同比增速超 70%, 经纪、自营收入增势显著》

2025-10-29

《财通证券(601108): 2025 年中报点评: Q2 投资收益大幅改善, 经纪业务收入增长超 40%》

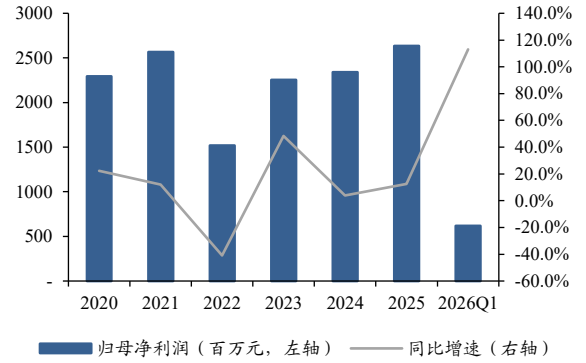
2025-08-31

图1: 2020-2026Q1 财通证券营收



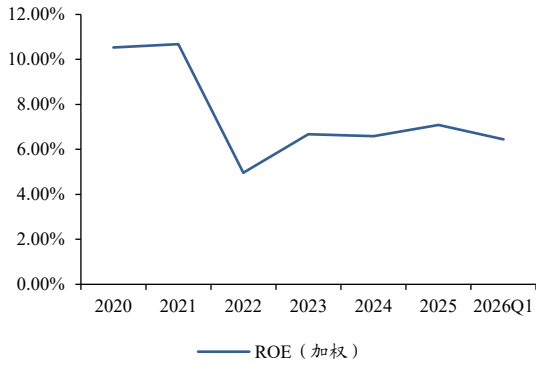
数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

图2: 2020-2026Q1 财通证券归母净利润



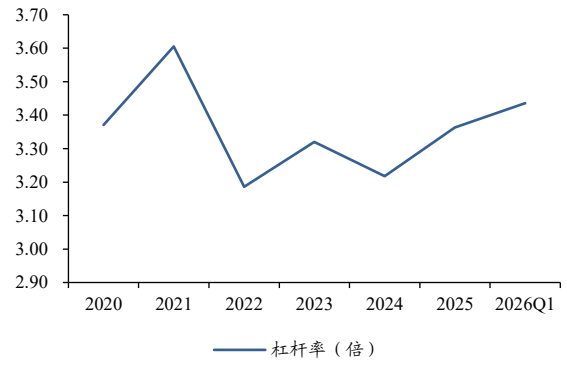
数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

图3: 2020-2026Q1 财通证券 ROE



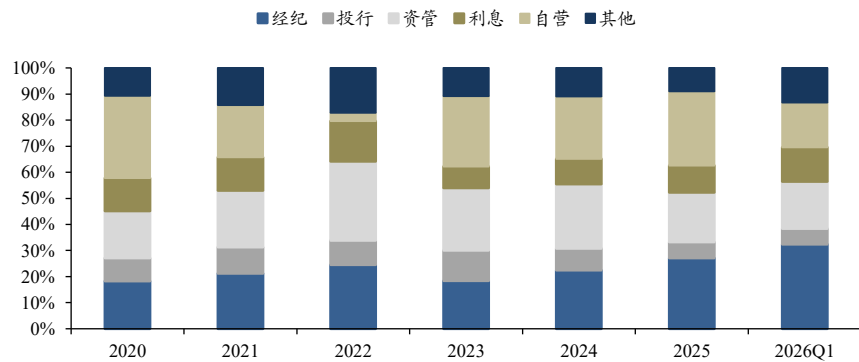
数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所  
注: 2026Q1ROE 已年化。

图4: 2020-2026Q1 财通证券杠杆率



数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

图5: 2020-2026Q1 财通证券收入结构



数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

表1: 财通证券财务预测表

资产负债表 (百万元)							利润表 (百万元)						
	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E		2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	18894	29452	32627	35845	36788	37899	营业收入	6517	6286	6922	7210	7471	7680
结算备付金	5050	7744	7303	7440	7636	7866	手续费	3558	3534	3658	3956	3961	3927
融出资金	19073	21121	27948	29151	26336	26863	经纪净佣金	1199	1412	1869	2029	2016	1964
交易性金融资产	50161	46485	45832	46158	47373	48803	投行收入	761	523	427	397	433	463
买入返售金融资产	5505	5270	2338	13587	17526	18324	资管收入	1553	1547	1315	1481	1460	1446
存出保证金	1086	683	497	539	553	570	利息净收入	539	608	707	602	788	787
债权投资	11198	11247	8471	8531	8755	9020	投资净收益	611	1831	2894	2485	2556	2798
其他债权投资	6941	6582	18071	8037	8249	8498	其他业务收入	7	3	17	17	17	17
其他权益工具投资	138	1171	3242	1442	1480	1525	营业支出	3889	3497	3737	3876	4016	4127
长期股权投资	8928	9557	10038	10110	10376	10689	税金及附加	43	33	53	55	57	58
固定资产	226	2384	2310	2426	2547	2675	管理费用	3783	3460	3638	3790	3927	4037
无形资产	338	330	301	316	332	348	信用减值损失	60	1	44	30	30	30
资产总计	133754	144555	161412	166074	170535	175762	其他业务成本	2	2	2	2	2	2
代理买卖证券款	18866	27412	34137	34820	35516	36227	营业利润	2629	2789	3186	3334	3456	3553
应付债券	30185	35096	33973	33973	33973	33973	利润总额	2612	2771	3165	3334	3456	3553
应付短期融资券	12794	12216	12612	13242	13904	14599	减: 所得税	361	432	533	562	582	599
其他负债	7578	4126	494	518	544	572	净利润	2251	2339	2632	2772	2873	2954
负债总计	99127	108128	123567	125924	128356	130866	归属母公司所有者净利润	2252	2340	2632	2772	2873	2954
总股本	4644	4644	4644	4644	4644	4644							
普通股股东权益	34605	36405	37845	40128	42157	44276							
少数股东权益	23	22	-	22	22	621							
负债和所有者权益合计	133754	144555	161412	166074	170535	175762							

数据来源: 公司公告, 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>