

财通证券 (601108.SH)

一季报净利润翻倍增长，投资收益同比高增

2026年04月27日

——财通证券 2025 年报及 2026 年一季报点评

投资评级：买入（维持）

高超（分析师）

卢崑（分析师）

gaochao1@kysec.cn

lukun@kysec.cn

证书编号：S0790520050001

证书编号：S0790524040002

日期	2026/4/27
当前股价(元)	8.18
一年最高最低(元)	9.90/7.20
总市值(亿元)	379.86
流通市值(亿元)	379.86
总股本(亿股)	46.44
流通股本(亿股)	46.44
近3个月换手率(%)	59.53

●一季报净利润翻倍增长，投资收益同比高增

2025 年公司营业总收入/归母净利润为 69.2/26.3 亿元，同比+10%/+13%，加权平均 ROE 7.08%，同比+0.49pct，权益乘数（扣客户保证金）3.36 倍，同比+0.15 倍。2026Q1 营业总收入/归母净利润为 16.5/6.2 亿元，同比+54%/+113%，年化加权平均 ROE 6.44%，同比+3.28pct。2025 年经纪、利息净收入、自营投资同比增长，支撑收入和净利润增长，投行、资管有一定承压。我们下调市场交易量假设，下调 2026、2027 年归母净利润预测至 29/32 亿元(调前 34/39)，新增 2028 年预测 34 亿元，同比+11%/+9%/+7%。公司具有区位优势，子公司利润贡献较高，当前股价对应 PB 1.0/0.9/0.9 倍，维持“买入”评级。

●经纪同比增长，投行同比承压，财通资管 2025 年利润贡献 19%

(1) 2025 年/2026Q1 经纪净收入 18.7/5.3 亿元，同比+32%/+27%，2025 年代买/席位/代销净收入同比+42%/-42%/+10%。截至 2025 年末，公司服务居民资产规模突破 1 万亿元，同比+25%，财富管理转型成效明显，重点打造财赢“富”系列 FOF 品牌，产品保有规模稳步提升。(2) 2025 年/2026Q1 投行净收入 4.3/1.0 亿元，同比-18%/-7%，同比下降。股权方面，公司投行持续督导企业数量位居全国前列、省内第一，当前在审及辅导项目中“专精特新”企业占比近 90%，助力完成兆易创新收购赛芯电子。债券方面，公司债券承销 1133 亿，其中公司债（企业债）754 亿元，金融债 105 亿元，ABS 金额 274 亿元。(3) 2025 年/2026Q1 资管业务净收入 13.2/3.0 亿元，同比-15%/+13%。2025 年财通资管净利润 5.0 亿元，同比-3%，2025 年利润贡献 19%，同比-3pct，2026Q1 末非货/偏股 AUM 870/170 亿，同比-8%/-5%。2025 年财通基金净利润 1.7 亿元，同比+16%，2026Q1 末非货/偏股 AUM 752/172，同比+40%/+84%。

●核心参股子公司利润贡献 17%，一季度投资收益同比高增

(1) 2025 年公司参股的永安期货/浙商资产净利润为 6.5/13.6 亿元，同比+13%/-8%，利润贡献 7.5%/9.7%，ROE 5.0%/5.9%，同比+0.4pct/-2.1pct。(2) 2025 年/2026Q1 自营投资收益 19.7/2.8 亿元，同比+31%/+1098%，年化自营投资收益率 4.03%/2.29%（2024 年为 3.01%），低基数下 2026 年一季度投资收益同比高增。2025 年/2026Q1 末自营金融资产规模 491/496 亿元，同比+1%/+12%。(3) 2025 年/2026Q1 利息净收入 7.1/2.2 亿元，同比+16%/+55%，其中利息收入同比-5%/+11%，利息支出-12%/-3%，利息成本稳中有降。

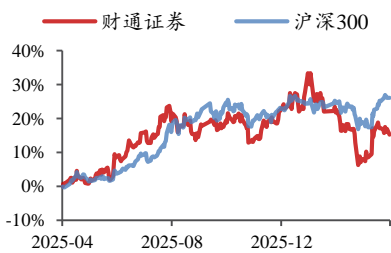
●风险提示：市场波动风险；自营投资收益率不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	6,286	6,922	7,802	8,496	9,102
YOY(%)	-3.6	10.1	12.7	8.9	7.1
归母净利润(百万元)	2,340	2,632	2,928	3,189	3,416
YOY(%)	3.9	12.5	11.2	8.9	7.1
毛利率(%)	44.4	46.0	45.4	45.4	45.4
净利率(%)	37.2	38.0	37.5	37.5	37.5
ROE(%)	6.6	7.1	7.5	7.8	8.2
EPS(摊薄/元)	0.50	0.57	0.63	0.69	0.74
P/E(倍)	16.5	14.6	13.2	12.1	11.3
P/B(倍)	1.1	1.0	1.0	0.9	0.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《业绩超预期，投资收益高增——财通证券 2025 三季报点评》-2025.10.30

《中报零售经纪收入同比高增，Q2 自营投资改善明显——财通证券 2025 中报点评》-2025.9.2

《财富管理转型成效明显，一季报自营投资拖累业绩——财通证券 2024 年报及 2025 一季报点评》-2025.4.27

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	107120	118413	148658	161790	173494
现金	29452	32627	43958	51048	56290
应收票据及应收账款	348	1392	11048	11048	11048
其他应收款	0	0	0	0	0
预付账款	0	0	0	0	0
存货	0	0	0	0	0
其他流动资产	77320	84395	93653	99695	106157
非流动资产	37434	42999	46211	49995	54169
长期投资	9557	10038	10540	11067	11621
固定资产	2384	2310	2313	2316	2318
无形资产	330	301	302	303	304
其他非流动资产	25164	30349	33055	36309	39926
资产总计	144555	161412	194869	211785	227663
流动负债	66607	86577	110677	120915	132997
短期借款	1	0	0	0	0
应付票据及应付账款	1782	42	17	17	17
其他流动负债	64825	86535	110661	120899	132981
非流动负债	41520	36990	44208	48576	53328
长期借款	35096	33973	40768	44845	49329
其他非流动负债	6424	3017	3440	3731	3999
负债合计	108128	123567	154885	169491	186325
少数股东权益	22	0	0	0	0
股本	4644	4644	4644	4644	4644
资本公积	14777	14774	14774	14774	14774
留存收益	1620	1834	2127	2445	2445
归属母公司股东权益	36405	37845	39984	42294	41338
负债和股东权益	144555	161412	194869	211785	227663

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	13719	13149	13725	14266	14773
净利润	2339	2632	2928	3189	3416
折旧摊销	197	207	217	227	237
财务费用	1209	0	0	0	0
投资损失	-525	-555	-585	-615	
营运资金变动	6387	6587	6787	6987	7187
其他经营现金流	4179	4279	4379	4479	4579
投资活动现金流	-2592	-2492	-2392	-2292	-2192
资本支出	-2507	-2507	-2507	-2507	-2507
长期投资	-276	-226	-176	-126	-76
其他投资现金流	191	241	291	341	391
筹资活动现金流	2284	4230	4330	4430	4530
短期借款	-30721	-30671	-30621	-30571	-30521
长期借款	34851	34901	34951	35001	35051
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0	0
其他筹资现金流	-1847	0	0	0	0
现金净增加额	13410	3174	7213	-30409	-30872

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	6286	6922	9102	7802	8496
营业成本	3497	3737	4967	4257	4636
营业税金及附加	33	53	69	59	65
营业费用	5	5	5	5	5
管理费用	3460	3638	4823	4134	4502
研发费用	0	0	0	0	0
财务费用	0	0	0	0	0
资产减值损失	1	44	73	62	68
其他收益	0	0	0	0	0
公允价值变动收益	192	-420	0	0	0
投资净收益	1831	2894	2672	2442	2565
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	2789	3186	4135	3544	3860
营业外收入	0	5	6	5	6
营业外支出	18	25	33	28	31
利润总额	2789	3186	4135	3544	3860
所得税	432	533	692	593	646
净利润	2339	2632	3416	2928	3189
少数股东损益	-1	-0	-0	-0	-0
归属母公司净利润	2340	2632	3416	2928	3189
EBITDA	2986	3392	4209	3544	3934
EPS(元)	0.50	0.57	0.74	0.63	0.69

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-3.6	10.1	12.7	8.9	7.1
营业利润(%)	6.1	14.2	11.3	8.9	7.1
归属于母公司净利润(%)	3.9	12.5	11.2	8.9	7.1
获利能力					
毛利率(%)	44.4	46.0	45.4	45.4	45.4
净利率(%)	37.2	38.0	37.5	37.5	37.5
ROE(%)	6.6	7.1	7.5	7.8	8.2
ROIC(%)	3.3	3.7	3.6	3.7	3.8
偿债能力					
资产负债率(%)	74.8	76.6	79.5	80.0	81.8
净负债比率(%)	2.0	2.3	2.3	0.0	0.0
流动比率	1.6	1.4	1.3	1.3	1.3
速动比率	1.6	1.4	1.3	1.3	1.3
营运能力					
总资产周转率	4.5	4.5	4.4	4.2	4.1
应收账款周转率	496.9	795.8	125.4	76.9	82.4
应付账款周转率	211.8	409.7	14481.2	27878.5	29865.4
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.50	0.57	0.63	0.69	0.74
每股经营现金流(最新摊薄)	2.95	2.83	2.96	3.07	3.18
每股净资产(最新摊薄)	7.84	8.15	8.61	9.11	8.90
估值比率					
P/E	16.5	14.6	13.2	12.1	11.3
P/B	1.06	1.02	0.96	0.91	0.93
EV/EBITDA	48.0	46.2	53.7	51.4	9.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn