

非银金融 证券

华林证券 2025 年年报点评：科技金融赋能，另类投资出色

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通股(亿股) 27/27
总市值/流通(亿元) 419.04/419.04
12个月内最高/最低价(元) 21.22/13.33

相关研究报告

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：华林证券发布 2025 年年度报告。报告期内，公司实现营业收入 16.98 亿元，同比+18.34%；实现归母净利润 5.06 亿元，同比+43.35%；ROE（加权）为 7.28%，同比+1.85pct。

科技赋能驱动财富管理，机构业务显著增长。报告期内，财富管理业务实现收入 11.50 亿元，同比+28.02%，占总营收比重从 62.63%提升至 67.75%。财管业务增长主要由公司科技金融战略驱动。机构与量化业务是最大亮点，公司加大对 QMT、智能交易算法等工具的投入，精准满足机构及高净值客户需求，报告期内机构交易量增幅高达 128%，市场份额大幅提升。信用业务稳健增长，截至报告期末，公司融资融券余额达 57 亿元，同比+10.53%，维持担保比例为 277.78%，风险整体可控。产品销售坚持“精品化”路线，权益基金销量同比+105.92%，保有量同比+27.19%。

传统自营波动，另类投资出色。报告期内，自营业务实现收入 3.48 亿元，同比-28.32%，主要原因是权益类投资方面，公司坚守的低估值、高股息策略在 2025 年科技成长主导的市场风格下，全年略微跑输上证指数，导致收入波动。报告期内，其他业务收入从 0.14 亿元激增至 1.71 亿元，主要驱动力为全资子公司华林创新的另类投资业务，报告期内其公允价值变动损益同比大幅增加。华林创新聚焦硬科技赛道，全年实现营业收入 0.60 亿元，净利润 0.49 亿元，成为公司重要的利润增长点。

投行收入微增，资管业务承压。报告期内，投行业务收入 0.18 亿元，同比+6.06%，主要来自财务顾问服务。在 IPO 收紧的背景下，公司积极拓展再融资、并购重组等多元业务，但短期内贡献有限。报告期内，资管业务收入 0.11 亿元，同比-47.39%，主要因资管产品规模下降导致管理费收入减少。

投资建议：公司践行科技金融战略，有效支撑核心财富管理业务的增长，另类投资业务成为新的盈利增长点，对冲自营业绩波动。预计 2026-2028 年公司营业收入为 19.76、22.49、25.10 亿元，归母净利润为 6.09、7.02、7.92 亿元，每股净资产为 2.81、2.99、3.19 元，对应 4 月 23 日收盘价的 PB 估值为 5.53、5.20、4.87 倍。首次覆盖，给予“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)	1,697.82	1,976.09	2,249.42	2,509.96
营业收入增长率(%)	18.34%	16.39%	13.83%	11.58%
归母净利(百万元)	506.23	608.62	701.89	792.40
净利润增长率(%)	43.35%	20.23%	15.32%	12.90%
BVPS(元)	2.69	2.81	2.99	3.19
市净率(PB)	5.77	5.53	5.20	4.87

资料来源：携宁，太平洋证券，注：每股净资产按最新总股本计算

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个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。