

非银金融

2026年04月28日

财通证券 (601108)

——经营效率改善，关注公司科创投资优势

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

市场数据： 2026年04月27日
 收盘价(元) 8.18
 一年内最高/最低(元) 9.90/7.20
 市净率 1.0
 股息率%(分红/股价) 2.08
 流通A股市值(百万元) 37,986
 上证指数/深证成指 4,086.34/14,995.75
 注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据： 2026年03月31日
 每股净资产(元) 8.21
 资产负债率% 78.23
 总股本/流通A股(百万) 4,644/4,644
 流通B股/H股(百万) -/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

证券分析师

罗钻辉 A0230523090004

luozh@swsresearch.com

金黎丹 A0230525060004

jinld@swsresearch.com

联系人

金黎丹 A0230525060004

jinld@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

事件：4/24，财通证券披露 2025 年及 1Q26 业绩，业绩符合预期。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%；其中，4Q25 单季实现营业收入 18.6 亿元，同比+1%，环比-12%，归母净利润 5.9 亿元，同比-31%，环比-38%。**1Q26：**公司实现营业收入 16.5 亿元，同比+54%，环比-11%；**归母净利润 6.2 亿元，同比+113%，环比+4%。**全年维度看，公司加权平均 ROE 为 7.08%，同比+0.49pct。**分红表现：**2025 年公司合计拟分红 8.06 亿元（含股份回购 3.0 亿元），对应分红率 30.63%。

- **同比增速：**1Q26 公司归母净利润增速显著高于营收主因管理费用同比增速 (yoy+18%) 远小于营收同比增速 (+54%)。**环比增速：**1Q26 公司营收、归母净利润增速一负一正主因管理费用环比负增长 (-15%)。
- **1Q26 主营收拆分：净利息同比表现亮眼，自营投资同比显著改善。1Q26 公司各项业务收入 (同比/环比增速) 如下：**经纪 5.3 亿元 (+27%/+10%)、投行 1.0 亿元 (-7%/-34%)、资管 3.0 亿元 (+13%/-17%)、净利息收入 2.2 亿元 (+55%/+4%)、净投资收益 2.8 亿元 (同比显著改善/-41%)、长股投 1.5 亿元 (+101%/+5%)。**1Q26 主营收构成如下：**经纪 33%、投行 6%、资管 19%、净利息收入 14%、投资 18%、长股投 10% (主要是财通基金、永安期货、浙商资产)。
- **稳健扩表，经营效率改善。**1Q26 末，公司总资产 1,774 亿元，较上年末+10%，其中客户资产 (客户资金存款+客户备付金) 347 亿元/较上年末+5%；信用资产 (融出资金+买入返售金融资产) 308.8 亿元/较上年末+2%；金额投资资产 781 亿元/较上年末+3% (主要是债权 FVOCI、股权 FVOCI 边际扩张较快，FVTPL 规模较 25 年持平)。**经营效率：ROE：**1Q26，公司加权平均 ROE 为 1.61%/同比+0.82pct；**经营杠杆：**1Q26 末，公司经营杠杆 (剔除客户资金) 3.7 倍/较 2025 年+0.3 倍。
- **财富管理客户资产突破万亿水平，投行业务公司债细分赛道维持省内第一优势。财富管理：**2025 年，公司重塑财富管理业务体系，期末公司服务居民资产规模突破 1 万亿，同比增长 25%，其中优质客群占比提升。**投行业务：**2025 年，公司股权承销规模 8.43 亿元 (IPO 无项目，全部为再融资)，债承规模 1133 亿元，其中公司债 (企业债) 承销规模 753.5 亿元，排名行业第 15 位，连续两年位居全省第一。
- **关注公司私募子、另类投科创投资优势。私募子：**2025 年末，财通资本规模突破 1,300 亿元/同比+46%，其中主动管理规模 449 亿元/同比+70%，财通资本依托集团协同优势，与投行业务深度联动，2025 年完成 53 个项目投资 (覆盖航天卫星、具身智能、新能源、超导量子技术等)，累计投资规模 24 亿元/同比实现翻番，其中已投资企业 2 家登陆港交所、7 家入选“浙江省科技新小龙”。**另类投：**2025 年末，财通创新在投项目 57 个 (已投资项目/基金中科创企业占比超 80%)，累计认缴投资额 54.68 亿元。
- **投资分析意见：上调 26-27E 盈利预测，新增 28E 盈利预测，维持买入评级。**关注公司科创投资优势，我们通过调整公司投资收益率假设，从而上调盈利预测，我们预计 2026-2028 年的归母净利润分别为 29.5、31.3、33.5 亿元 (原 26-27E 预测 29.4、31.0 亿元)，同比+12.2%、+6.0%、+7.1%，维持“买入”评级。
- **风险提示：**市场股基成交下行，新发基金遇冷。

财务数据及盈利预测

百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	6,285.70	6,922.30	7,658.25	8,113.81	8,688.48
收入同比增长率 (%)	-3.55	10.13	10.63	5.95	7.08
归属母公司净利润	2,339.70	2,632.30	2,952.61	3,128.25	3,349.81
净利润同比增长率 (%)	3.90	12.51	12.17	5.95	7.08
每股收益 (元)	0.50	0.57	0.64	0.67	0.72
ROE (%)	6.68	7.18	7.65	7.62	7.57
P/E (倍)	17.25	14.43	12.87	12.14	11.34
P/B (倍)	1.12	1.02	0.95	0.90	0.82

注：ROE=净利润/期初期末 (归母净资产-其他权益工具) 均值

合并利润表

百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	6,286	6,922	7,658	8,114	8,688
手续费及佣金净收入	3,534	3,658	4,580	4,798	5,193
利息净收入	608	707	762	630	506
投资净收益及公允价值变动	2,024	2,474	2,167	2,535	2,840
其他业务收入	121	84	150	150	150
营业支出	3,497	3,737	4,107	4,352	4,660
营业税金及附加	33	53	48	51	55
管理费用	3,460	3,638	4,059	4,300	4,605
资产减值损失	1	44	0	0	0
其他业务成本	2	2	0	0	0
营业利润	2,789	3,186	3,551	3,762	4,029
营业外收支	-18	-20	0	0	0
利润总额	2,771	3,165	3,551	3,762	4,029
所得税	432	533	598	634	679
净利润	2,339	2,632	2,953	3,128	3,350
少数股东损益	-1	0	0	0	0
归属母公司净利润	2,340	2,632	2,953	3,128	3,350

资料来源：聚源数据，申万宏源研究

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swsresearch.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swsresearch.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swsresearch.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swsresearch.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swsresearch.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 买入 (Buy) : 相对强于市场表现 20% 以上；
- 增持 (Outperform) : 相对强于市场表现 5% ~ 20%；
- 中性 (Neutral) : 相对市场表现在 - 5% ~ + 5% 之间波动；
- 减持 (Underperform) : 相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 看好 (Overweight) : 行业超越整体市场表现；
- 中性 (Neutral) : 行业与整体市场表现基本持平；
- 看淡 (Underweight) : 行业弱于整体市场表现。

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。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数 : 沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、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投资标的的邀请。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。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，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本公司强烈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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作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。

材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任一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，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。