

## 非银金融

2026年04月30日

## 华泰证券 (601688)

——自营投资驱动业绩高增，看好再融资后国际业务发展

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29日
收盘价(元)	19.29
一年内最高/最低(元)	25.75/15.88
市净率	1.0
股息率%(分红/股价)	2.70
流通A股市值(百万元)	140,947
上证指数/深证成指	4,107.51/15,120.92

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)	19.73
资产负债率%	82.74
总股本/流通A股(百万)	9,027/7,307
流通B股/H股(百万)	-/1,719

## 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: 4/29, 华泰证券披露 1Q26 业绩, 业绩略超预期。**公司 1Q26 实现营收 104.2 亿元, 同比+41.5%, 环比+20.0%; 归母净利润 48.0 亿元, 同比+31.8%, 环比+31.5%; 1Q26 公司加权 ROE 为 2.61%/yoy+0.51pct。

- **关注 1: 前十大股东明细中, 中证金持股数量从 2025 年末的 1.53 亿股减至 1Q26 末的 1.35 亿股/持股比例从 1.69%下滑至 1.50%, 按今日收盘日计算, 中证金持股华泰证券市值为 26.05 亿元。**
- **关注 2: 1Q26 公司全资子公司华泰期货对其境外全资子公司华泰资本管理(香港)增资人民币 2.67 亿元。同时, 关注华泰证券年初 H 股转债募资投入国际业务使用后兑现业绩预期。**
- **主营拆分: 自营投资同环比表现亮眼, 经纪随行就市, 投行受益于 IPO 回暖而同比高增。1Q26, 公司各项业务收入(同比/环比增速)如下: 经纪 29.1 亿元(+50%/+15%)、投行 8.6 亿元(+59%/-25%)、资管 4.8 亿元(+13%/+8%)、净利息收入 10.7 亿元(+11%/-5%) 和净投资收益 40.6 亿元(+57%/+49%)。1Q26, 各业务主营占比结构如下: 经纪 29%、投行 8%、资管 5%、净利息 10%、净投资收益 40%、长股投(含南方基金、华泰柏瑞) 7%(剔除其他手续费收入)。**
- **资产拆解: 总资产突破 1.2 万亿, 金融投资资产及客户资金驱动扩表, 用表能力改善。**1Q26 末, 公司总资产 12,254 亿元, 较上年末+14%, 其中客户资产(客户资金存款+客户备付金) 2,667 亿元/较上年末+20%; 金融投资资产 5,545 亿元/较上年末+12%。**金融投资资产细项:** 交易性金融资产 4,438 亿元/较上年末+17%; 债权投资 451 亿元/较上年末+1%; 其他债权投资 363 亿元/较上年末-19%; 其他权益工具投资 148 亿元/较上年末+1%, 衍生金融资产 146 亿元/较上年末+28%。**期末公司经营杠杆 4.5 倍, 较 2025 年提升 0.4 倍, 用表能力改善。**
- **经纪及两融: 经纪收入增速不及行业, 两融市占率略有下滑。**经纪: 1Q26A 股(含沪深北市场)日均股基成交额为 3.12 万亿元/yoy+79%/qoq+28%, 公司 1Q26 经纪业务收入 yoy+50%/qoq+15%, 表现不及行业。**两融:** 1Q26 市场日均两融余额为 2.61 万亿元/较 2025 年末+2.7%, 期末公司融出资金规模为 1872 亿元/较 25 年末+0.6%, 测算公司融资市占率 7.23%, 较 25 年末下降 0.14pct。
- **投行业务: 境内再融资、债承分别排名第 3、4; 港股市场 IPO 承销排名中资券商第 3。**根据 Wind, 以发行日统计, **A 股市场:** 1Q26, 华泰证券尚未承销 IPO 项目, 再融资承销规模 443 亿元, 同比显著改善, 承销规模行业第 3 名, 市占率为 22.5%; 债承 3366 亿元, 同比+11%, 市占率 9.2%, 排名行业第 4。**H 股市场:** 1Q26, 华泰证券 IPO 承销 68.4 亿港元, 市占 9.25%, 其中包含东鹏饮料、先导智能、鸣鸣很忙、广合科技等募资额超 30 港元的标杆性项目。
- **资产管理: 华泰资管表现稳健, 南方基金行业地位稳固。**1Q26 公司资管业务同环比实现正增, 资管表现稳健。**参控股公募: 南方基金:** 期末非货公募规模 7,890 亿元, 较年初-10%, 排名行业第 5 名; **华泰柏瑞:** 期末非货公募 5542 亿元(主要是股票型基金缩水), 排名行业第 13 名。
- **投资分析意见: 维持盈利预测, 维持买入评级。**我们预计公司 26-28E 归母净利润分别为 194.2、220.6、237.6 亿元, 同比分别+18.5%、+13.6%和+7.7%, 对应 26-28E PB 分别为 0.93、0.86、0.80 倍, 维持买入评级。
- **风险提示: 流动性收紧, 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	33,519.17	35,809.92	43,688.75	46,954.07	50,358.68
收入同比增长率 (%)	-8.36	6.83	22.00	7.47	7.25
归属母公司净利润	15,351.16	16,383.49	19,419.76	22,061.30	23,758.84
净利润同比增长率 (%)	20.40	6.72	18.53	13.60	7.69
每股收益(元)	1.62	1.73	2.03	2.23	2.41
ROE (%)	9.24	9.26	10.22	10.54	10.38
P/E (倍)	11.90	11.16	9.52	8.64	8.00
P/B (倍)	1.07	1.00	0.93	0.86	0.80

注: ROE=净利润/期初期末归母净资产扣除其他权益工具

**合并利润表**

百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	33,519	35,810	43,689	46,954	50,359
手续费及佣金净收入	12,948	14,397	19,333	20,245	21,063
利息净收入	2,705	4,396	6,666	7,620	7,435
投资净收益及公允价值变动	16,768	17,186	17,690	19,088	21,861
其他业务收入	1,098	-168	0	0	0
营业支出	17,950	17,426	21,859	22,442	23,960
营业税金及附加	179	218	262	282	302
管理费用	17,434	16,042	20,097	20,660	22,158
资产减值损失	246	594	500	500	500
其他业务成本	91	572	1,000	1,000	1,000
营业利润	15,569	18,384	21,830	24,513	26,399
营业外收支	-216	20	0	0	0
利润总额	15,352	18,405	21,830	24,513	26,399
所得税	-167	2,032	2,410	2,451	2,640
净利润	15,519	16,373	19,420	22,061	23,759
少数股东损益	168	-11	0	0	0
归属母公司净利润	15,351	16,383	19,420	22,061	23,759

**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](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://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@swwhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swwhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swwhysc.com
华北创新团队	潘焯明	15201910123	panyeming@swwhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swwhysc.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，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。