

华泰证券（601688.SH）2026 一季报点评

优于大市

AI 赋能转型，跨境布局领航

核心观点

业绩增长稳健，盈利能力提升。 Q1 公司实现营业收入 104.22 亿元，同比+41.48%；归母净利润 48.00 亿元，同比+31.79%，扣非归母净利润 48.02 亿元，同比+32.86%。加权平均 ROE 达 2.61%，同比+0.51pct，盈利能力持续改善。规模端，Q1 末总资产达 12,254 亿元，较年初+13.74%；归母净资产 2,114 亿元，较年初+2.16%，资本实力持续夯实。

市场回暖背景下全业务线协同发力。 手续费及佣金净收入 43.66 亿元，同比+47.15%，其中经纪净收入 29.13 亿元，同比+50.46%，直接受益于 A 股市场交投活跃度提升，客户交易规模持续扩大；投行净收入 8.61 亿元，同比+58.87%，股权与债权承销业务市占率稳居前列。投资收入 45.19 亿元、同比+63.98%，仍为营收增长压舱石。此外，利息净收入 10.71 亿元，同比+11.03%。多元业务共同推动盈利水平持续上行。

规模扩张叠加结构优化，流动性与盈利性实现动态平衡。 资产端，Q1 末结算备付金达 946.79 亿元，较年初+73.91%，主要源于客户资金大幅增加，反映出客户交易意愿与资金入市节奏显著加快；交易性金融资产 4,438 亿元，较年初+17.01%，自营投资规模稳步扩张，资产配置结构更趋灵活。负债端，公司主动优化融资结构，压降高成本负债，Q1 末拆入资金 173.35 亿元，较年初-53.32%，主要系缩减高成本银行拆入资金规模；交易性金融负债 531.22 亿元，较年初+45.85%，主要系可转债发行补充长期低成本资金。风险控制方面，公司期末风险覆盖率 310.47%，较年初+11.8 个百分点；流动性覆盖率 409.47%，较年初翻倍提升，核心风控指标持续优于监管标准，抗风险能力与流动性持续加强。

前瞻布局 AI 赋能、国际业务、衍生品业务等核心业务。 AI 赋能方面，公司持续深化 AI 技术在财富管理、机构服务、风险管理等全业务链的落地，通过智能投顾、智能交易、智能风控系统的迭代升级，持续降本增效，有望进一步放大财富管理业务的规模效应。国际业务方面，Q1 公司完成对华泰资本管理（香港）2.67 亿元增资，持续夯实境外业务布局。公司自营权益类证券及衍生品/净资本比例降至 42.82%，较上年初-13.99pct，风险敞口持续优化。

风险提示： 盈利预测偏差较大的风险；市场大幅波动风险；境外监管风险。

投资建议： 我们维持公司 2026-2028 年盈利预测不变。公司作为龙头券商，AI 战略布局领先行业、国际业务持续取得突破、传统业务优势稳固，ROE 等关键财务指标稳中有进，我们对公司维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	33,519	35,810	40,902	45,398	50,815
(+/-%)	5.93%	6.83%	14.22%	10.99%	11.93%
归母净利润(百万元)	15,351	16,384	18,060	19,949	22,212
(+/-%)	20.40%	6.72%	10.23%	10.46%	11.34%
摊薄每股收益(元)	1.62	1.73	2.00	2.21	2.46
净资产收益率(ROE)	8.3%	8.2%	8.4%	8.5%	8.7%
市盈率(P/E)	11.24	10.53	9.10	8.24	7.40
市净率(P/B)	1.01	0.95	0.87	0.81	0.74

资料来源：Choice、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

非银金融·证券 II

证券分析师：孔祥

021-60375452

kongxiang@guosen.com.cn

S0980523060004

证券分析师：王德坤

021-61761035

wangdekun@guosen.com.cn

S0980524070008

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	19.29 元
总市值/流通市值	174128/174128 百万元
52 周最高价/最低价	25.75/15.83 元
近 3 个月日均成交额	1582.37 百万元

市场走势

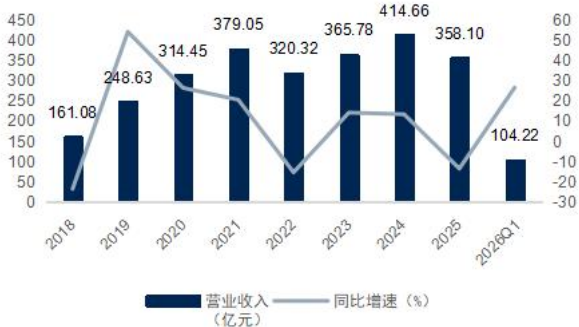


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《华泰证券（601688.SH）-业绩稳健增长，AI 赋能引领同业》——2026-03-31
- 《华泰证券（601688.SH）-“AI 涨乐”将改变什么——AI 智能体简析暨三季报点评》——2025-11-02
- 《华泰证券（601688.SH）-业绩拐点，稳中求胜》——2025-08-31
- 《华泰证券（601688.SH）-自营反转，科技赋能》——2025-04-30
- 《华泰证券（601688.SH）-践行 Fin-Tech 赋能，业绩稳健增长》——2025-03-30

图1: 公司营业收入及增速 (单位: 亿元)



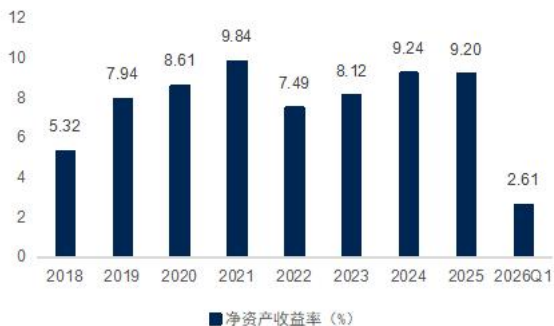
资料来源: 公司公告、Choice、国信证券经济研究所整理

图2: 公司归母净利润及增速 (单位: 亿元、%)



资料来源: 公司公告、Choice、国信证券经济研究所整理

图3: 公司 ROE 变化 (单位: %)



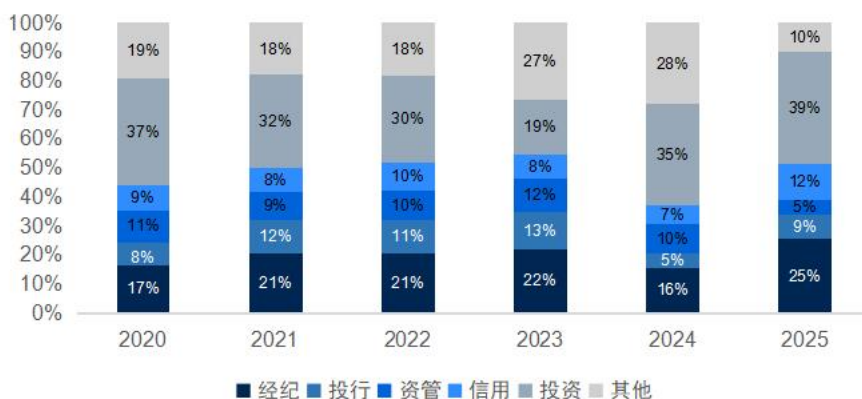
资料来源: 公司公告、Choice、国信证券经济研究所整理

图4: 公司单季归母净利润及增速 (单位: 亿元、%)



资料来源: 公司公告、Choice、国信证券经济研究所整理

图5: 公司 ROE 变化趋势



资料来源: 公司公告、Choice、国信证券经济研究所整理

风险提示

盈利预测偏差较大的风险；市场大幅波动风险；境外监管风险。

财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
资产总计	814,270	1,077,348	1,401,203	1,514,682	1,640,143	营业收入	33,519	35,810	40,902	45,398	50,815
货币资金	177,639	223,338	234,505	246,230	258,541	手续费及佣金净收入	12,948	14,397	16,804	19,424	22,225
融出资金	132,546	186,015	195,316	205,081	215,335	经纪业务净收入	6,447	9,122	10,743	12,354	14,207
交易性金融资产	301,747	379,240	398,202	418,112	439,018	投行业务净收入	2,097	3,099	4,024	4,829	5,553
买入返售金融资产	15,228	17,609	18,490	19,414	20,385	资管业务净收入	4,146	1,798	2,037	2,241	2,465
可供出售金融资产	-	-	-	-	-	利息净收入	2,705	4,396	5,404	5,730	6,384
			1,175,555	1,268,452	1,371,027	投资收益	21,716	20,194	18,878	20,437	22,408
负债合计	622,377	870,351	5	2	7	其他收入	8,011	747	784	824	865
卖出回购金融资产款	121,048	148,157	155,564	163,343	171,510	营业支出	25,898	17,426	19,689	21,396	23,427
代理买卖证券款	184,587	240,910	265,001	291,502	320,652	营业外收支	-	-	-	-	-
应付债券	115,459	183,092	192,246	201,859	211,952	利润总额	15,352	18,405	21,234	24,022	27,409
所有者权益合计	191,894	206,996	225,648	246,229	269,117	所得税费用	(167)	2,032	3,185	4,084	5,208
其他综合收益	1,703	966	1,063	1,169	1,286	少数股东损益	168	(11)	(11)	(11)	(11)
少数股东权益	220	57	960	1,957	3,068	归属于母公司净利润	15,351	16,384	18,060	19,949	22,212
归属于母公司所有者权益合计	191,674	206,939	224,688	244,272	266,049						
每股净资产(元)	18.10	19.24	20.83	22.60	24.56						
总股本	9,027	9,027	9,027	9,027	9,027						
关键财务与估值指标											
每股收益	1.62	1.73	2.00	2.21	2.46						
每股红利	0.68		0.80	0.88	0.98						
每股净资产	18.10	19.24	20.83	22.60	24.56						
ROIC	-	-	-	-	-						
ROE	8.3%	8.2%	8.4%	8.5%	8.7%						
收入增长率	5.9%	6.8%	14.2%	11.0%	11.9%						
净利润增长率	20.4%	6.7%	10.2%	10.5%	11.3%						
资产负债率	76.4%	80.8%	83.9%	83.7%	83.6%						
P/E	11.24	10.53	9.10	8.24	7.40						
P/B	1.01	0.95	0.87	0.81	0.74						
EV/EBITDA	-	-	-	-	-						

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 ±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 ±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032