

国网英大 (600517)

2025 年年报及 2026 年一季报点评: 2025 年
产融双驱高增, 26Q1 短期业绩波动

增持 (维持)

2026 年 04 月 30 日

证券分析师 孙婷

执业证书: S0600524120001

sunt@dwzq.com.cn

证券分析师 罗宇康

执业证书: S0600525090002

luoyk@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	11,288	11,955	12,423	12,690	12,783
同比 (%)	3.60%	5.91%	3.92%	2.15%	0.73%
归母净利润 (百万元)	1,574	2,531	2,359	2,558	2,733
同比 (%)	15.39%	60.74%	-6.77%	8.42%	6.84%
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.28	0.44	0.41	0.45	0.48
P/E (现价&最新摊薄)	21.50	13.38	14.35	13.23	12.39

投资要点

- **事件:** 国网英大发布 2025 年年报及 2026 年一季报。2025 年公司实现营收 119.55 亿元, 同比增长 5.91%; 实现归母净利润 25.31 亿元, 同比增长 60.74%; 2025 年 ROE 为 11.24%, 较 2024 年增长 3.63pct。2026Q1 公司实现营收 24.65 亿元, 同比增长 11.11%; 实现归母净利润 3.90 亿元, 同比下滑 35.44%; 2026Q1ROE 为 1.63%, 较 2025Q1 下降 1.14pct。
- **金融业务: 2025 年信托引擎发力, 证券期货亮眼:** 2025 年国网英大利息收入、手续费及佣金收入分别同比-14.2%、-0.8%至 4.8、32.6 亿元。
1) **信托业务:** 2025 年英大信托持续优化“2+3+N”业务布局, 经营绩效持续向好, 实现营业总收入 28.84 亿元, 同比减少 3.56%; 实现净利润 29.56 亿元, 同比增长 66.45%。据用益信托网排名, 2025 年英大信托营收、净利润分列行业第 6 位、第 4 位, 较上年分别提升 5、2 位。截至 2025 年末, 英大信托管理资产总规模达到 1.25 万亿元, 较上年末增长 13.14%。
2) **证券业务:** 2025 年英大证券实现营业总收入 8.59 亿元, 同比基本持平; 实现净利润 2.50 亿元, 同比增长 41.93%。其中: ①**经纪业务,** 得益于市场活跃度提升, 2025 年英大证券实现经纪业务收入 4.04 亿元, 同比增长 41.75%。2025 年英大证券融资融券业务日均余额 31.73 亿元, 较 2024 年增长 32.10%。2025 年末英大证券投顾管理资产规模 52.26 亿元, 同比增长 4 倍。②**自营业务,** 2025 年英大证券权益、固收投资财务收益率分别为 8.88%、8.52%, 自营业务支柱作用充分彰显。
- **电力装备业务: 2025 年营收净利稳增, 海外拓展提速:** 2025 年国网英大实现营业收入 (主要为电力装备业务收入) 82.17 亿元, 同比+10.36%。2025 年公司全资子公司置信电气全力拓展海外市场, 国际业务新签合同额 1.73 亿元, 同比增长 67.5%, 成为增长新亮点, 智能制造与电网产业链协同优势持续释放。2025 年置信电气全年实现营业收入 81.23 亿元, 同比增长 10.14%; 净利润 1.55 亿元, 同比增长 3.72%。
- **2026Q1 归母净利润下滑预计主要受资本市场波动影响:** 2026Q1 国网英大公允价值变动收益为-5.29 亿元, 较上年同期 (2.03 亿元) 大幅转亏, 成为公司业绩的核心拖累项, 我们预计主要系权益市场波动导致金融资产估值下行。26Q1 信托、证券等金融业务以及电力装备业务收入稳中有增 (26Q1 公司手续费及佣金收入同比+4%至 8.5 亿元, 营业收入同比+18.4%至 15.1 亿元)。
- **盈利预测与投资评级:** 结合公司 2025 年及 2026Q1 经营情况, 我们上调此前盈利预测, 预计 2026-2027 年公司归母净利润分别为 23.6 亿元、25.6 亿元 (前值分别为 21.77 亿元、22.86 亿元), 对应同比增速为-6.8%、+8.4%。预计 2028 年公司归母净利润 27.3 亿元, 同比+6.8%。截至 2026 年 4 月 30 日, 公司市值对应 2026-2028 年 PE 估值分别为 14/13/12 倍。国网英大金融业务与电力装备制造业务齐头并进, 呈现稳健发展态势, 看好公司长期成长空间, 维持“增持”评级。
- **风险提示:** 1) 信托行业监管趋严; 2) 资本市场大幅波动影响公司投资收益及公允价值变动收益。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	6.42
一年最低/最高价	4.77/7.79
市净率(倍)	1.53
流通 A 股市值(百万元)	36,712.36
总市值(百万元)	36,712.36

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.19
资产负债率(% ,LF)	42.39
总股本(百万股)	5,718.44
流通 A 股(百万股)	5,718.44

相关研究

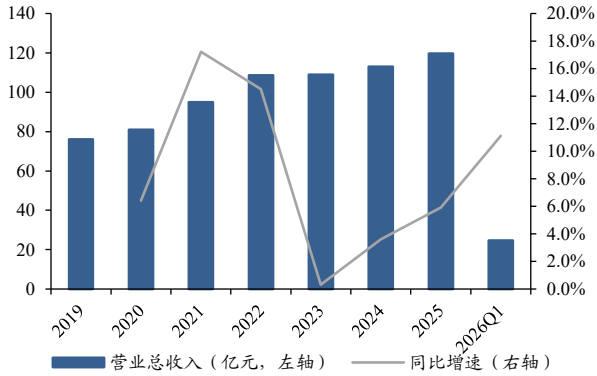
《国网英大(600517): 2025 年中报点评: 金融板块利润高增, 驱动整体业绩提升》

2025-08-28

《国网英大(600517): 2024 年年报点评: “金融+制造” 双主业并行发展, 全年业绩符合预期》

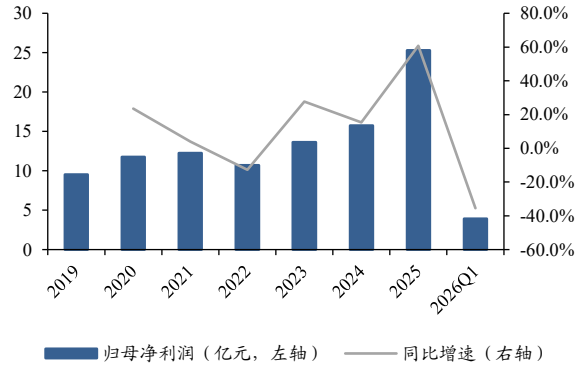
2025-04-25

图1: 2020-2026Q1 国网英大营收及同比增速



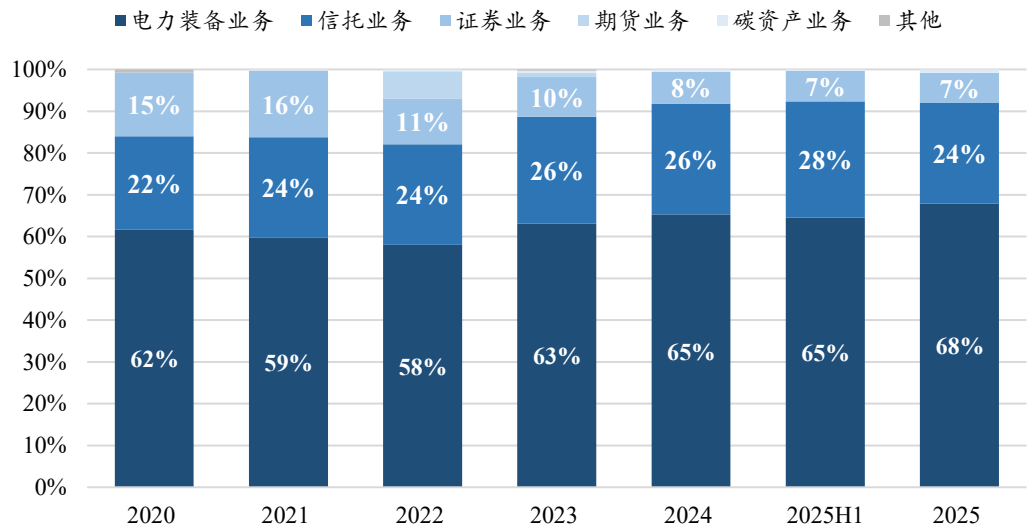
数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

图2: 2020-2026Q1 国网英大归母净利润及同比增速



数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

图3: 2020-2025 年国网英大收入结构



数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

表1: 国网英大盈利预测表 (百万元)

	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入	9,485	10,861	10,895	11,288	11,955	12,423	12,690	12,783
营业收入	5,713	7,081	7,071	7,445	8,217	8,530	8,701	8,875
手续费及佣金收入	2,813	2,971	3,074	3,284	3,259	3,329	3,395	3,464
利息收入	959	809	750	559	479	564	595	444
营业成本	5,024	6,271	6,040	6,583	7,036	7,330	7,360	7,287
利息支出	359	324	286	236	151	176	163	3
手续费及佣金收入支出	272	196	123	147	140	163	171	180
利润总额	2,030	1,873	2,304	2,880	4,558	4,253	4,611	4,926
减: 所得税费用	474	423	508	823	1,231	1,148	1,245	1,330
净利润	1,556	1,450	1,796	2,056	3,328	3,104	3,366	3,596
减: 少数股东损益	332	381	432	482	797	745	808	863
归属于母公司股东净利润	1,224	1,069	1,364	1,574	2,531	2,359	2,558	2,733
归属于母公司股东净资产	18,339	18,844	19,981	21,506	23,464	26,352	27,656	29,027
营业总收入增速	17.22%	14.50%	0.32%	3.60%	5.91%	3.92%	2.15%	0.73%
利润总额增速	0.77%	-7.73%	23.01%	24.98%	58.29%	-6.71%	8.42%	6.84%
净利润增速	3.52%	-6.84%	23.89%	14.48%	61.81%	-6.71%	8.42%	6.84%
归属于母公司股东净利润增速	4.07%	-12.66%	27.63%	15.39%	60.74%	-6.77%	8.42%	6.84%
归属于母公司股东净资产增速	6.19%	2.76%	6.03%	7.63%	9.10%	12.31%	4.95%	4.96%

数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 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),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>