

国泰海通（601211）2025 年年报点评： 经纪市占率第一，境内外业务领跑市场

◆ 公司披露 2025 年年报及一季报

2025 年公司实现营业收入 631.04 亿元(+87.40%)，实现归母净利润 278.09 亿元(+113.52%)，扣非后归母净利润 213.88 亿元(+71.39%)，基本每股收益 1.74 元(+25.18%)。公司 2025 年 ROE 为 9.78%，较上年同期增长 1.64pct。2026 年一季度，公司实现营业收入 162.31 亿元(+58.91%)，实现归母净利润 63.88 亿元(-47.82%)，(利润下滑主要原因系主要是由于上年同期吸收合并海通证券产生负商誉，使得上年同期营业外收入较高)扣非后归母净利润 57.11 亿元(+73.43%)，基本每股收益 0.36 元(-68.97%)，ROE 为 1.95%，较去年同期下降 4.51pct。

◆ 股基交易市占率行业第一

2025 年公司实现经纪业务收入 151.38 亿元(+93.01%)，实现代理买卖证券业务净收入 113.98 亿元(+109.23%)，代销金融产品业务收入 11.39 亿元(+90.84%)。2025 年公司产品保有规模 6,573 亿元，较上年末增长 26.7%。公司股票基金交易市占率达 8.56%，较上年提升 0.03pct，排名行业第一。截至报告期末，境内客户数达 3,933 万户，较上 2024 年末增长 6.6%，排名行业第一。君弘 APP 及通财 APP 平均月活 1,570 万户，较上年增长 11.8%，排名行业第一。2026 年一季度，实现经纪业务净收入 47.27 亿元(+78.24%)，主要受益于股基交易量同比增加，以及上年同期吸收合并海通证券后，经纪业务规模扩大。

◆ 境内外业务市场领先

2025 年公司实现投行业务净收入 46.57 亿元(+59.38%)。报告期内，股权主承销总规模 1486.88 亿元(+469.95%)，其中 IPO 承销规模 195.35 亿元(+119.69%)，IPO 主承销 19 家，再融资承销规模 1291.53 亿元(+706.40%)，市场份额大幅提升至 16.40%。债券承销方面，债券承销总规模 13552.14 亿元(+5.71%)，排名行业第二。其中公司债、金融债、资产支持证券承销领先优势稳固。境外承销方面，报告期内完成港股 IPO 保荐项目 13 家，承销金额 122.80 亿港元，IPO 公开递表项目 44 家，排名中资券商第三。完成港股配售项目 37 家，排名继续保持行业第一，承销金额

投资评级

买入
维持评级

2026 年 04 月 27 日

收盘价(元):

16.23

目标价(元):

公司基本数据

总股本(百万股)	17,628.93
总市值(百万)	286,117.47
流通股本(百万股)	13,496.91
流通市值(百万)	219,054.85
12 月最高/最低价(元)	22.35/16.10
资产负债率(%)	84.45
每股净资产(元)	18.52
市盈率(TTM)	13.03
市净率(PB)	0.88
净资产收益率(%)	1.90

股价走势图



作者

薄晓旭 分析师
SAC 执业证书: S0640513070004
联系电话: 0755-33061704
邮箱: boxx@avicsec.com

相关研究报告

国泰君安（601211）2024 年半年报点评：经纪市占率提升，整体业绩稳健 —2024-09-07

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦

厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

207.13 亿港元，同比增长 673.2%。中资离岸债券承销单数 431 单，承销金额 53.33 亿美元，单数排名中资券商第一。2026 年一季度，公司实现投行业务净收入 7.54 亿元（+6.50%）。

◆ 资管规模增长，华夏基金表现优异

2025 年公司实现资产管理业务净收入 63.93 亿元（+64.22%）。截至 2025 年末，资产管理规模合计 7,506.64 亿元（+7.95%），其中，集合资产管理计划、单一资产管理计划、专项资产管理计划，规模分别为 2,418.94 亿元（-19.52%）、1,854.10 亿元（+25.14%）、2,101.65 亿元（+25.45%）。公募基金方面，公司旗下子公司华安基金和海富通基金管理规模分别为 8,883.10 亿元（+15.01%）和 5,656.37 亿元（+25.07%）。海富通基金管理的债券 ETF 规模合计 1,250.44 亿元，较上年末增长 146.1%，连续 5 年稳居行业第一。2026 年一季度，公司实现资产管理业务净收入 17.57 亿元（+50.43%）。

◆ 自营收益超预期 加速推进国际化

2025 年公司自营业务净收入 254.04 亿元（+72.27%），占总营收的 40.26%。公司科创板做市排名行业第一，ETF 做市交易规模超万亿元。境外投资方面，跨境业务交易规模创历史新高，国泰君安国际港股场内衍生品交易量位居中资券商第一。另类投资方面，公司新增投资金额 16.38 亿元，其中，投资硬科技 14.79 亿元。2026 年一季度，公司实现自营业务净收入 58.38 亿元（+45.59%）。

◆ 投资建议

公司深度整合原国泰君安与海通证券各项资源，在资本、客户、牌照、网点等方面形成竞争优势，资本实力领先。在资本市场改革、证监会多次强调建设一流投资银行和投资机构背景下，公司通过并勾重组业绩高增。

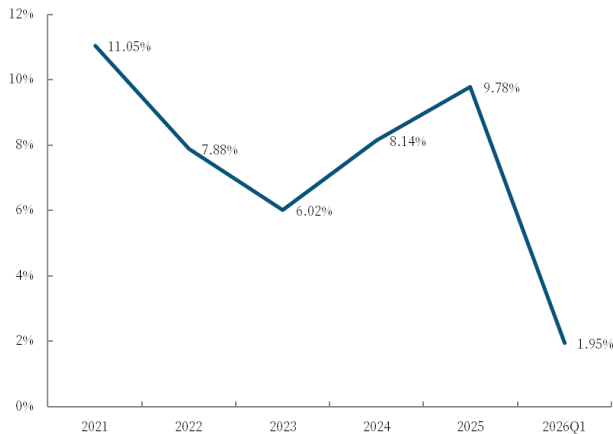
我们预测公司 2026-2028 年基本每股收益分别为 1.93 元、1.98 元、2.14 元，每股净资产分别为 19.89 元、21.41 元、23.09 元，维持“买入”评级。

风险提示：市场波动风险，市场活跃度不及预期，基金销售市场竞争加剧

财务数据与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（亿元）	336.75	631.07	801.27	920.79	961.16
增长率（%）	-6.82	87.40	26.97	14.92	4.39
归母净利润（亿元）	130.24	278.09	339.68	348.37	376.49
增长率（%）	38.94	113.52	22.15	2.56	8.07
每股收益（元）	1.39	1.74	1.93	1.98	2.14
市净率 PB	1.66	1.52	1.37	1.28	1.18
净资产收益率 ROE（%）	8.14	9.78	12.18	8.74	8.79

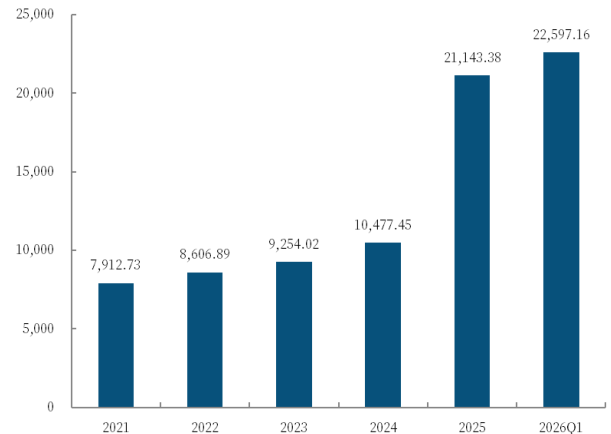
资料来源：WIND，中航证券研究所

图1 国泰海通 ROE



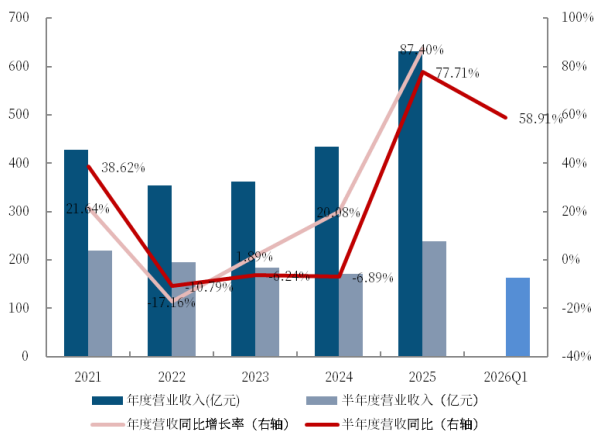
资料来源：WIND、中航证券研究所

图2 国泰海通总资产（亿元）



资料来源：WIND、中航证券研究所

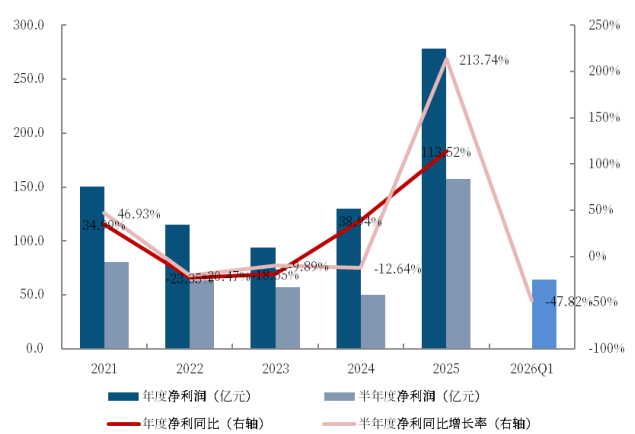
图3 国泰海通营业收入及增长率



资料来源：WIND、中航证券研究所

2026 年数据为一季度收入及同比数据

图4 国泰海通净利润及增长率



资料来源：WIND、中航证券研究所

2026 年数据为一季度收入及同比数据

财务报表与财务指标

利润表 (亿元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	336.75	631.07	801.27	920.79	961.16
手续费及佣金净收入	151.27	269.49	313.66	371.22	403.18
其中：证券经纪业务净收入	78.43	151.38	179.31	214.61	217.71
投资银行业务净收入	29.22	46.57	49.56	50.31	52.00
资产管理业务净收入	38.93	63.93	77.74	98.29	125.18
利息净收入	23.57	82.78	79.76	105.32	96.34
投资收益 (含公允价值变动损益)	150.53	265.58	336.94	379.39	405.32
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	3.06	11.53	2.70	4.39	6.20
营业支出	170.16	334.09	412.43	490.36	481.31
管理费用	164.62	281.83	377.74	379.82	408.49
减值损失	2.50	38.63	-26.37	49.85	21.84
利润总额	166.62	385.54	476.74	488.95	528.40
净利润	135.49	291.70	357.56	366.71	396.30
归属于母公司所有者的净利润	130.24	278.09	339.68	348.37	376.49
资产负债表 (亿元)					
资产：					
货币资金	2,110.20	4,604.62	5,290.07	5,549.55	5,862.99
融出资金	1,062.68	2,535.72	2,662.50	2,822.25	2,991.59
交易性金融资产	3,314.01	3,725.74	10,037.64	10,639.90	11,278.29
衍生金融资产	90.17	129.76	400.35	424.37	514.65
买入返售金融资产	606.46	918.65	816.50	865.49	917.42
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
债权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他债权投资	860.28	1,456.69	1,096.06	1,161.83	1,166.72
其他权益工具投资	220.21	655.49	3.46	3.67	3.89
长期股权投资	132.22	263.83	142.00	150.52	159.55
资产总计	8,606.89	9,254.02	23,204.64	24,596.92	26,072.74
负债：					
应付短期融资款	474.91	854.20	355.00	188.15	199.44
交易性金融负债	752.84	980.05	1,508.75	1,618.09	1,894.67
卖出回购金融资产款	2,449.38	4,663.45	6,617.08	6,873.20	7,148.56
代理买卖证券款	2,520.70	5,145.87	5,454.62	5,781.90	6,128.81
应付债券	1,339.98	3,369.18	2,130.00	2,351.88	2,393.27
负债合计	6,968.62	7,520.24	19,359.18	20,468.32	21,632.53
所有者权益：					
股本	89.04	176.29	176.29	176.29	176.29
资本公积	460.69	473.15	1,821.27	1,821.27	1,821.27
盈余公积	71.73	97.68	97.68	97.68	97.68
未分配利润	632.80	753.16	956.36	1,137.34	1,337.78
归属于母公司所有者权益	1,707.75	3,304.17	3,673.30	3,941.78	4,237.53
所有者权益合计	1,774.74	3,462.03	3,845.47	4,128.61	4,440.21
负债及股东权益合计	10,477.45	21,143.38	23,204.64	24,596.92	26,072.74
基本每股收益	1.39	1.74	1.93	1.98	2.14
每股净资产	17.50	18.18	19.89	21.41	23.09

加权净资产收益率	8.14%	9.78%	12.18%	8.74%	8.79%
----------	-------	-------	--------	-------	-------

资料来源：WIND、中航证券研究所

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。
增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。
持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。
卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。
中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。
减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券非银团队;致力于券商、保险、多元金融板块研究,坚持对上市公司、行业监管及市场动态进行持续跟踪,并进行深度、及时、差异化分析。在中航产融的股东背景下,针对金控平台旗下券商、保险、信托、租赁、产业投资等多元金融各业态的协同等领域有更加深入的研究。

销售团队:

陈艺丹, 18611188969, chenyd@avicsec.com, S0640125020003
李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012
李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001
李若熙, 17611619787, lirx@avicsec.com, S0640123060013

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师,再次申明,本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。
风险提示:投资者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。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示,否则此报告中的材料的版权属于中航证券。本报告仅供中航证券客户使用,未经中航证券事先书面授权,不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人或其他渠道。未经授权的转载,本公司不承担任何转载责任并有权追究转载方的法律责任,包括但不限于立即停止未经授权的转载行为,通过公开声明或其他方式消除因侵权行为造成的不良影响、要求承担赔偿责任等。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用,并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议,而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠,但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任,除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期,中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑,本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易,向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意,及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址:北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637