

分析师: 张洋

登记编码: S0730516040002

zhangyang-yjs@ccnew.com 021-50586627

## 自营业务显著改善推动公司持续释放业绩弹性

——长江证券(000783)2025 年年报及 2026 年一季报点评

### 证券研究报告-年报点评

增持(维持)

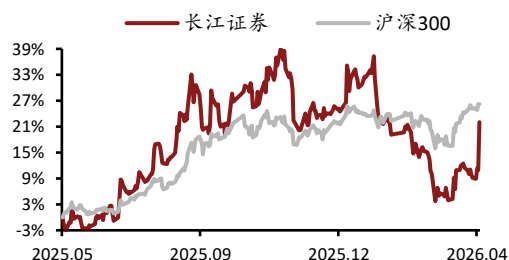
#### 市场数据(2026-04-30)

收盘价(元)	7.99
一年内最高/最低(元)	9.28/6.46
沪深 300 指数	4,807.31
市净率(倍)	1.20
总市值(亿元)	441.85
流通市值(亿元)	441.85

#### 基础数据(2026-03-31)

每股净资产(元)	6.66
总资产(亿元)	2,017.28
所有者权益(亿元)	428.46
净资产收益率(%)	3.94
总股本(亿股)	55.30
H 股(亿股)	0.00

#### 个股相对沪深 300 指数表现



资料来源: 聚源、中原证券研究所

#### 相关报告

《长江证券(000783)中报点评:投资收益显著改善,经营业绩显著回暖》 2025-09-09

联系人: 李智

电话: 0371-65585629

地址: 郑州郑东新区商务外环路 10 号 18 楼

地址: 上海浦东新区世纪大道 1788 号 T1 座 22 楼

发布日期: 2026 年 05 月 06 日

**2025 年年报及 2026 年一季报概况:**长江证券 2025 年实现营业收入 105.48 亿元, 同比+59.86%; 实现归母净利润 36.96 亿元, 同比+101.44%。2026 年一季度公司实现营业收入 33.67 亿元, 同比+34.65%; 实现归母净利润 14.86 亿元, 同比+51.73%。

**点评:** 1. 代买收入市占率(不含席位)略有下降, 席位租赁收入企稳回升, 合并口径经纪业务手续费净收入同比+30.86%, 26Q1 同比+34.73%。2. 股权融资业务回暖复苏, 债权融资规模增速加快, 合并口径投行业务手续费净收入同比+14.33%, 26Q1 同比+31.43%。3. 多元产品体系全面推进, 公募业务保持快速增长, 合并口径资管业务手续费净收入同比+2.44%, 26Q1 同比+5.36%。4. 权益自营多元投资运行稳健, 固收自营多元投资取得显著进展, 合并口径投资收益(含公允价值变动)同比+351.65%, 26Q1 同比+43.55%。5. 两融余额创历史新高, 股票质押规模已压降至较低水平, 合并口径利息净收入同比+17.34%, 26Q1 同比+20.00%。

**投资建议:**报告期内公司财富管理业务渠道拓展多元并进、资产配置持续深化, 研究业务延续行业领先优势, 代买收入市占率(不含席位)保持相对稳定; 股权融资业务复苏态势明显, 债权融资业务加速回升; 资管业务管理规模再上新台阶, 公募业务保持快速增长趋势; 自营业务践行“绝对收益”投资理念, 债券投资收益率位居全市场可比基金前列, 权益投资收益率大幅跑赢市场。26Q1 公司各项业务均保持增长, 特别是投资收益未受市场波动影响进一步明显回升, 推动公司整体经营业绩持续释放弹性。预计公司 2026 年、2027 年 EPS 分别为 0.83 元、0.84 元, BVPS 分别为 6.73 元、6.95 元, 按 4 月 30 日收盘价 7.99 元计算, 对应 P/B 分别为 1.19 倍、1.15 倍, 维持“增持”的投资评级。

**风险提示:** 1. 权益及固收市场环境转弱导致公司业绩出现下滑; 2. 股价短期波动风险; 3. 资本市场改革的政策效果不及预期; 4. 超预期事件导致公司的盈利预测与实际经营业绩产生明显偏差

	2024A	2025A	2026E	2027E
营业收入(亿元)	67.95	105.48	129.49	130.17
增长比率	-1%	60%	23%	1%
归母净利(亿元)	18.35	36.96	48.22	48.47
增长比率	19%	101%	30%	1%
EPS(元)	0.30	0.63	0.83	0.84
市盈率(倍)	21.16	11.94	9.63	9.51
BVPS(元)	6.27	6.49	6.73	6.95
市净率(倍)	1.13	1.27	1.19	1.15

资料来源: Wind、中原证券研究所

## 长江证券 2025 年年报及 2026 年一季报概况：

长江证券 2025 年实现营业收入 105.48 亿元，同比+59.86%；实现归母净利润 36.96 亿元，同比+101.44%；基本每股收益 0.63 元，同比+110.00%；加权平均净资产收益率 10.02%，同比+4.94 个百分点。2025 年末期拟 10 派 3.00 元（含税），分派红利总额占合并报表中归属于上市公司普通股股东的净利润比率为 44.88%。

2026 年一季度公司实现营业收入 33.67 亿元，同比+34.65%；实现归母净利润 14.86 亿元，同比+51.73%；基本每股收益 0.26 元，同比+52.94%；加权平均净资产收益率 3.94%，同比+1.24 个百分点。

### 点评：

#### 1. 投资收益（含公允价值变动）占比持续提高，其他各项业务占比被动下降

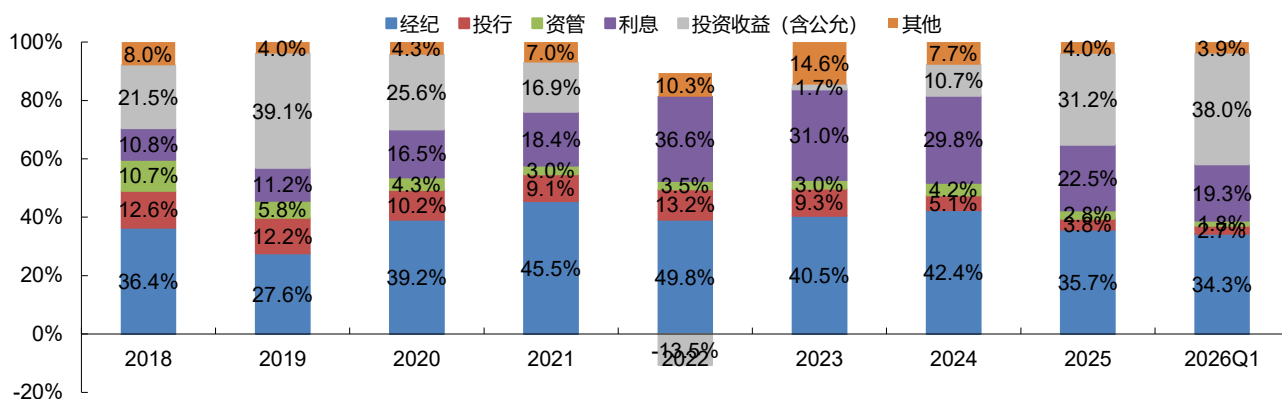
2025 年公司经纪、投行、资管、利息、投资收益（含公允价值变动）和其他收入占比分别为 35.7%、3.8%、2.8%、22.5%、31.2%、4.0%，2024 年分别为 42.4%、5.1%、4.2%、29.8%、10.7%、7.7%。

2025 年 7 月 8 日，财政部发布标准仓单交易相关会计处理实施问答，对于频繁签订买卖标准仓单的合同以赚取差价、不提取标准仓单对应商品实物的仓单交易，按照《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》的规定进行会计处理，即不应确认销售收入，而应将收取的对价与所出售标准仓单的账面价值的差额计入投资收益。自 2025 年 1 月 1 日起，公司按照净额法确认大宗商品贸易收入，并对可比期间财务报表数据进行追溯调整。

受会计政策变更以及各主营业务收入变动的影响，2025 年公司投资收益（含公允价值变动）占比出现提高，经纪业务净收入、投行业务净收入、资管业务净收入、利息净收入、其他收入占比出现下降。其中，投资收益（含公允价值变动）占比显著提高，经纪、投行、资管业务净收入以及利息净收入同比均实现增长，占比下降为被动下降。

2026 年一季度公司经纪、投行、资管、利息、投资收益（含公允价值变动）和其他收入占比分别为 34.3%、2.7%、1.8%、19.3%、38.0%、3.9%。其中，投资收益（含公允价值变动）占比较 2025 年全年进一步提高，其他各项业务收入占比较 2025 年全年进一步被动下降。

图 1：2016-2026Q1 公司收入结构



资料来源：Wind、公司财报、中原证券研究所

注：其他收入包括汇兑损益、资产处置收益、其他收益、其他业务收入等

## 2. 代买收入市占率（不含席位）略有下降，席位租赁收入企稳回升

2025 年公司实现合并口径经纪业务手续费净收入 37.70 亿元，同比+30.86%。

零售经纪业务方面，报告期内公司线上线下渠道拓展多元并进，线下侧重于深化优质渠道合作与精准营销，线上着力建设新媒体矩阵，代理买卖收入市占率（不含席位）1.77%，同比-0.06 个百分点；持续完善资产配置服务能力，丰富产品货架的广度与深度；深化“长江弘”服务体系，强化投顾团队的专业培养与梯队建设。报告期内公司实现代理买卖证券业务、代销金融产品业务净收入分别为 26.20 亿元、2.28 亿元，同比分别+42.44%、+28.07%。

机构经纪业务方面，报告期内公司业务规模迈上新台阶，托管存续产品中百亿以上私募基金管理人的比例同比提升超过 60%；培育第二增长曲线，ETF 基金、证券期货资管计划、资金信托计划等成为业务新增规模的重要支柱。截至报告期末，公司资产托管和基金服务业务规模达 905 亿元，同比+61.32%。研究业务头部地位继续夯实，研究收入排名稳居行业前列。报告期内公司实现交易单元席位租赁净收入 7.79 亿元，同比+7.86%。

期货经纪业务方面，报告期内公司控股子公司长江期货（持股 93.56%）持续做大经纪业务规模，聚焦产业客户发展与机构业务转型，强化自主开发能力，提升中长期机构客户群体覆盖，权益规模大幅增长，时点客户权益峰值突破百亿。报告期内公司实现期货经纪业务净收入 1.42 亿元，同比+1.00%。

2026 年一季度公司实现合并口径经纪业务手续费净收入 11.56 亿元，同比+34.73%。

### 3. 股权融资业务回暖复苏，债权融资规模增速加快

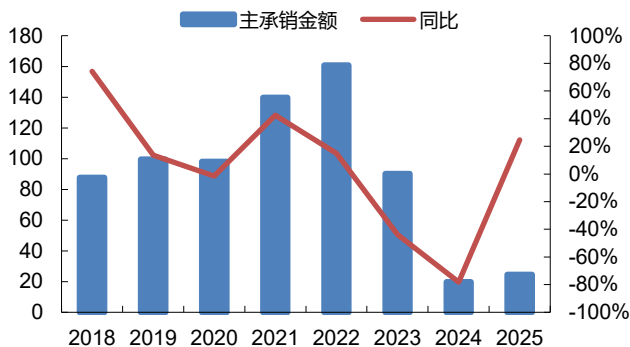
2025 年公司实现合并口径投行业务手续费净收入 3.99 亿元，同比+14.33%。

股权融资业务方面，根据 Wind 的统计，报告期内公司股权融资承销金额（包括首发、增发、配股、优先股、可转债、可交换债，按上市日）24.54 亿元，同比+24.70%。根据 Wind 的统计，截至 2026 年 4 月 30 日，公司 IPO 项目储备 7 个（不包括辅导备案登记项目），排名行业并列第 10 位。

债权融资业务方面，报告期内公司各类债券主承销金额 534.26 亿元，同比+58.53%，行业排名同比+2 位。

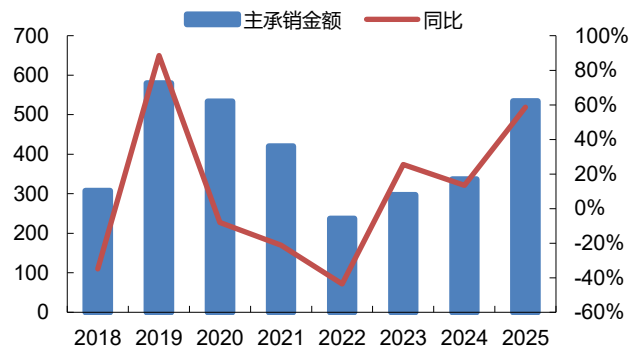
根据 Wind 的统计，2026 年一季度公司股权融资主承销金额（包括首发、增发、配股、优先股、可转债、可交换债，按上市日）4.62 亿元，同比+312.50%；各类债券主承销规模（按发行日）126.07 亿元，同比+9.87%。2026 年一季度公司实现合并口径投行业务手续费净收入 0.92 亿元，同比+31.43%。

图 2：公司股权融资规模（亿）及同比增速



资料来源：Wind、公司财报、中原证券研究所

图 3：公司债权融资规模（亿）及同比增速



资料来源：Wind、公司财报、中原证券研究所

### 4. 多元产品体系全面推进，公募业务保持快速增长

2025 年公司实现合并口径资管业务手续费净收入 2.94 亿元，同比+2.44%。

券商资管业务方面，报告期内长江资管产品体系加速重塑，固收、固收+、指数增强、主题基金、结构型、多资产、量化等多条产品线全面推进，渠道端实现“银行百亿、电商突破、机构扩面”的多点突破，ABS 业务深耕湖北塑造特色优势。截至报告期末，长江资管管理总规模 606.02 亿元，同比+19.81%。其中，公募基金规模 390.92 亿元，同比+47.26%；非货公募规模 247.47 亿元，同比+62.46%。报告期内长江资管实现营业收入 4.59 亿元，同比+51.66%。

公募基金业务方面，截至报告期末，公司参股的长信基金（持股 44.55%）管理产品净资产规模 2065.46 亿元，同比+1.87%。其中，公募基金规模、非货公募规模分别为 1972.44 亿元、886.70 亿元，同比均基本持平。报告期内长信基金实现营业收入 7.95 亿元，同比+7.88%。

私募基金业务方面，报告期内公司私募基金子公司长江资本专注新材料、碳中和、军工装备、数字智能、生命健康等领域开展股权投资业务。截至报告期末，长江资本管理基金认缴规模 471.09 亿元，同比+28.32%。报告期内长江资本实现营业收入 3.68 亿元，同比增收 4.25 亿元，显著扭亏为盈。

2026 年一季度公司实现合并口径资管业务手续费净收入 0.59 亿元，同比+5.36%。

## 5. 权益自营多元投资运行稳健，固收自营多元投资取得显著进展

2025 年公司实现合并口径投资收益（含公允价值变动）32.88 亿元，同比+351.65%。

权益类自营业务方面，报告期内公司坚守价值投资理念，以风险限额为底线，强化投研能力提升，丰富策略类型，重视波段行情下的仓位管理和行业配置，主动投资持续完善投研团队架构体系，多元投资运行稳健。

固收类自营业务方面，报告期内公司重点加强风险防控，加大投资组合的流动性和灵活度，提前以防御姿态应对市场调整，把握市场机会；多元化投资经过长期研究积累，厚积薄发，取得显著进展。

衍生品业务方面，报告期内公司秉持合规、匹配、审慎的原则，在复杂多变的市场环境中稳健运营。

另类投资业务方面，报告期内公司另类投资子公司长江创新主要聚焦信息技术、新能源、生物医药极具发展前景的细分领域，项目情况良好；围绕能源电子与信息技术两大产业，构建了以新型电力系统与算力技术为核心的项目纵深体系，并在智能微电网、半导体设备、AR 光学等领域发掘众多优质项目。截至报告期末，长江创新股权投资累计投资金额 22.60 亿元，同比+18.32%。报告期内长江创新实现营业收入 5.92 亿元，同比+33.35%。

2026 年一季度公司实现合并口径投资收益（含公允价值变动）12.79 亿元，同比+43.55%。

## 6. 两融余额创历史新高，股票质押规模已压降至较低水平

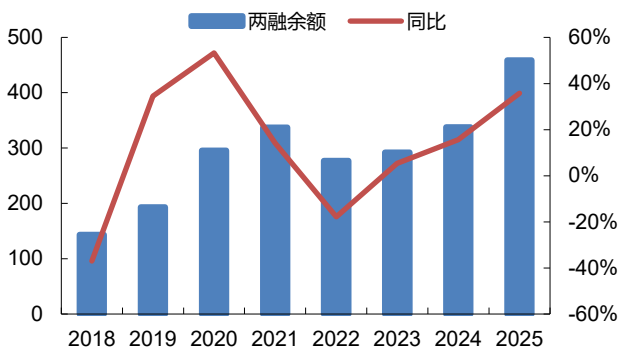
2025 年公司实现合并口径利息净收入 23.75 亿元，同比+17.34%。

融资融券业务方面，截至报告期末，公司两融余额为 458.81 亿元，同比+35.81%，创历史新高。报告期内公司实现两融利息收入 20.34 亿元，同比+21.77%。

股票质押式回购业务方面，截至报告期末，公司表内股票质押业务规模 3.09 亿元，同比-10.30%。报告期内公司实现股票质押式回购利息收入 0.07 亿元，同比-77.01%。

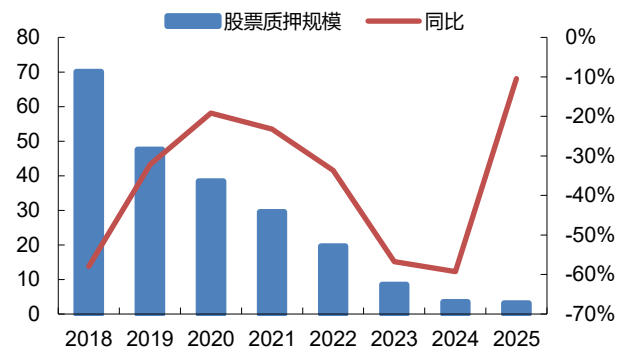
2026 年一季度公司实现合并口径利息净收入 6.48 亿元，同比+20.00%。

图 4：公司两融余额（亿）及同比增速



资料来源：Wind、公司财报、中原证券研究所

图 5：公司股票质押规模（亿）及同比增速



资料来源：Wind、公司财报、中原证券研究所

## 投资建议

报告期内公司财富管理业务渠道拓展多元并进、资产配置持续深化，研究业务延续行业领先优势，代买收入市占率（不含席位）保持相对稳定；股权融资业务复苏态势明显，债权融资业务加速回升；资管业务管理规模再上新台阶，公募业务保持快速增长趋势；自营业务践行“绝对收益”投资理念，债券投资收益率位居全市场可比基金前列，权益投资收益率大幅跑赢市场。26Q1 公司各项业务均保持增长，特别是投资收益未受市场波动影响进一步明显回升，推动公司整体经营业绩持续释放弹性。

预计公司 2026 年、2027 年 EPS 分别为 0.83 元、0.84 元，BVPS 分别为 6.73 元、6.95 元，按 4 月 30 日收盘价 7.99 元计算，对应 P/B 分别为 1.19 倍、1.15 倍，维持“增持”的投资评级。

**风险提示：1.权益及固收市场环境转弱导致公司业绩出现下滑；2.股价短期波动风险；3.资本市场改革的政策效果不及预期；4.超预期事件导致公司的盈利预测与实际经营业绩产生明显偏差**

## 财务报表预测和估值数据汇总

表 1: 资产负债表预测 (亿元)

	2024A	2025A	2026E	2027E
<b>资产:</b>	<b>1717.72</b>	<b>2062.17</b>	<b>2155.51</b>	<b>2324.75</b>
货币资金	525.99	640.58	672.61	739.87
融出资金	339.65	460.41	552.49	580.11
金融投资	656.26	712.49	671.10	738.21
买入返售金融资产	12.10	34.23	27.38	24.64
应收利息及款项	10.67	18.97	19.92	20.32
长期股权投资	20.04	22.06	22.28	22.73
固定及无形资产	12.00	11.24	11.35	11.58
商誉	0.33	0.21	0.21	0.21
其他资产合计	140.69	161.97	178.17	187.08
<b>负债:</b>	<b>1324.63</b>	<b>1641.99</b>	<b>1722.50</b>	<b>1879.36</b>
流动负债	119.74	170.18	178.69	196.56
交易性金融负债	2.38	3.91	4.11	4.32
卖出回购金融资产款	223.06	338.32	355.24	390.76
代理买卖证券款	560.87	692.11	726.72	789.27
应付款项	66.52	62.77	63.40	64.67
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	335.40	356.28	374.09	411.50
其他负债	16.69	18.41	20.25	22.28
<b>所有者权益:</b>	<b>393.08</b>	<b>420.19</b>	<b>433.01</b>	<b>445.39</b>
股本	55.30	55.30	55.30	55.30
其他权益工具	45.00	60.00	60.00	60.00
资本公积金	112.89	112.88	112.88	112.88
存留收益	119.87	125.56	131.84	138.43
一般风险准备	58.94	65.40	71.94	77.70
少数股东权益	1.08	1.04	1.05	1.08

资料来源: Wind、中原证券研究所

**表 2：利润表预测（亿元）**

	2024A	2025A	2026E	2027E
<b>营业收入：</b>	<b>67.95</b>	<b>105.48</b>	<b>129.49</b>	<b>130.17</b>
手续费及佣金净收入	37.53	47.82	60.40	63.49
其中：经纪业务	28.81	37.70	49.01	51.46
投行业务	3.49	3.99	4.79	5.27
资管业务	2.87	2.94	3.09	3.24
利息净收入	20.24	23.75	28.50	29.93
投资收益（含公允）	7.28	32.88	39.46	35.51
其他收入	2.90	1.03	1.13	1.24
<b>营业支出：</b>	<b>48.18</b>	<b>57.82</b>	<b>69.39</b>	<b>69.76</b>
管理费用	45.18	56.76	68.11	68.47
其他成本	3.01	1.07	1.28	1.29
<b>营业外收入：</b>	<b>(0.23)</b>	<b>(1.53)</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
<b>利润总额：</b>	<b>19.54</b>	<b>46.13</b>	<b>60.10</b>	<b>60.41</b>
所得税	1.17	9.12	11.88	11.94
<b>净利润：</b>	<b>18.37</b>	<b>37.01</b>	<b>48.22</b>	<b>48.47</b>
少数股东损益	(0.02)	(0.04)	(0.00)	(0.00)
<b>归母净利：</b>	<b>18.35</b>	<b>36.96</b>	<b>48.22</b>	<b>48.47</b>

资料来源：Wind、中原证券研究所

**表 3：每股指标与估值**

	2024A	2025A	2026E	2027E
EPS（元）	0.30	0.63	0.83	0.84
ROE（加权）	5.08%	10.02%	12.74%	12.37%
BVPS（元）	6.27	6.49	6.73	6.95
P/E（倍）	21.16	11.94	9.63	9.51
P/B（倍）	1.13	1.27	1.19	1.15

资料来源：Wind、中原证券研究所

### 行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 -10% 至 10% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

### 公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -10% 至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -15% 至 -10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

### 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分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

### 重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

### 特别声明

在合法合规的前提下，本公司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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。