

分析师: 张洋
登记编码: S0730516040002
zhangyang-yjs@ccnew.com 021-50586627

自营投资持续改善, 资管行业地位稳固

——财通证券(601108)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)

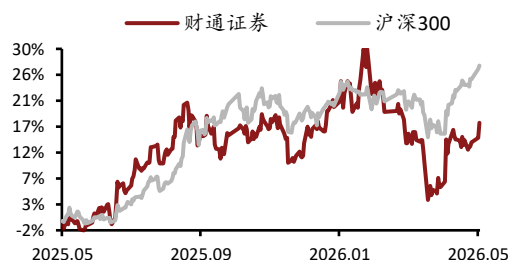
市场数据(2026-05-07)

收盘价(元)	8.52
一年内最高/最低(元)	9.90/7.25
沪深 300 指数	4,900.51
市净率(倍)	1.04
总市值(亿元)	395.65
流通市值(亿元)	395.65

基础数据(2026-03-31)

每股净资产(元)	8.21
总资产(亿元)	1,774.24
所有者权益(亿元)	386.23
净资产收益率(%)	1.61
总股本(亿股)	46.44
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

《财通证券(601108)中报点评: 经纪量质齐升, 资管多元发展》 2025-09-03

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 08 日

2025 年年报及 2026 年一季报概况:财通证券 2025 年实现营业收入 69.22 亿元, 同比+10.13%; 实现归母净利润 26.32 亿元, 同比+12.50%。2026 年一季度公司实现营业收入 16.51 亿元, 同比+54.41%; 实现归母净利润 6.17 亿元, 同比+113.03%。

点评: 1.服务居民资产规模增幅明显, 优质客群占比提升, 合并口径经纪业务手续费净收入同比+32.37%, 26Q1 同比+27.14%。2.股权融资业务暂待企稳回暖, 债权融资业务重回增长趋势, 合并口径投行业务手续费净收入同比-18.36%, 26Q1 同比-6.54%。3.券商资管固收传统优势业务有所承压, 行业地位稳固, 合并口径资管业务手续费净收入同比-15.00%, 26Q1 同比+12.93%。4.自营投资业务实现投资组合收益的稳步提升, 合并口径投资收益(含公允价值变动)同比+22.29%, 26Q1 同比+337.00%。5.两融规模增幅明显, 持续压降股票质押规模, 合并口径利息净收入同比+16.28%, 26Q1 同比+55.00%。

投资建议:报告期内公司财富管理基本盘持续扩大、客户结构持续优化、资产配置服务体系持续完善; 资管固收传统优势业务有所承压, 但公司加快布局固收+、权益、跨境、ABS、REITs 等多元化经营战略, 创新型业务竞争力日益凸显, 行业地位稳固; 自营业务深化去方向性大类资产配置, 投资业绩的稳健性与竞争力持续增强。2026 年一季度公司投资收益(含公允价值变动)在同比低基数下实现显著回升, 与财富管理及资管业务共同驱动公司整体业绩增速处于上市券商前列。预计公司 2026 年、2027 年 EPS 分别为 0.61 元、0.67 元, BVPS 分别为 8.43 元、8.82 元, 按 5 月 7 日收盘价 8.52 元计算, 对应 P/B 分别为 1.01 倍、0.97 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)	62.86	69.22	73.26	79.21
增长比率	-4%	10%	6%	8%
归母净利润(亿元)	23.40	26.32	28.29	31.28
增长比率	4%	13%	7%	11%
EPS(元)	0.50	0.57	0.61	0.67
市盈率(倍)	17.07	13.94	13.97	12.72
BVPS(元)	7.73	8.04	8.43	8.82
市净率(倍)	1.08	1.10	1.01	0.97

资料来源: Wind、中原证券研究所

财通证券 2025 年年报及 2026 年一季报概况：

财通证券 2025 年实现营业收入 69.22 亿元，同比+10.13%；实现归母净利润 26.32 亿元，同比+12.50%；基本每股收益 0.57 元，同比+14.00%；加权平均净资产收益率 7.08%，同比+0.49 个百分点。2025 年末期拟 10 派 0.50 元（含税），与中期已实施的 10 派 0.60 元（含税）以及当年已实施的股份回购金额 2.9998 亿元合并计算，2025 年全年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 30.63%。

2026 年一季度公司实现营业收入 16.51 亿元，同比+54.41%；实现归母净利润 6.17 亿元，同比+113.03%；基本每股收益 0.13 元，同比+116.67%；加权平均净资产收益率 1.61%，同比+0.82 个百分点。

点评：

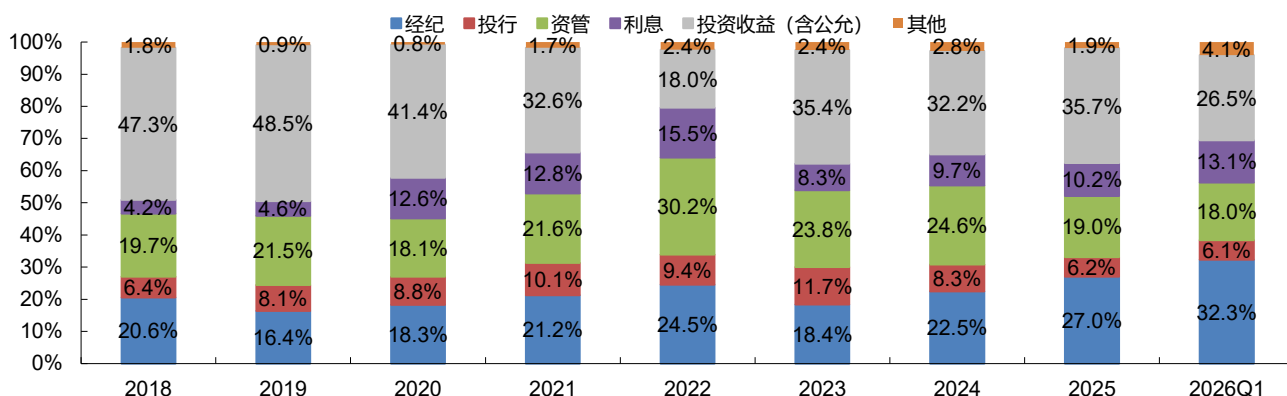
1. 经纪业务净收入占比持续提高，投资收益（含公允价值变动）占比明显波动

2025 年公司经纪、投行、资管、利息、投资收益（含公允价值变动）和其他业务收入占比分别为 27.0%、6.2%、19.0%、10.2%、35.7%、1.9%，2024 年分别为 22.5%、8.3%、24.6%、9.7%、32.2%、2.8%。

2025 年公司经纪业务净收入、利息净收入、投资收益（含公允价值变动）占比出现提高，投行及资管业务净收入、其他收入占比出现下降。其中，经纪业务净收入占比提高的幅度较为明显，资管业务净收入占比下降的幅度相对较大。

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）和其他业务净收入占比分别为 32.3%、6.1%、18.0%、13.1%、26.5%、4.1%。其中，经纪业务净收入占比较 2025 年全年进一步明显提高，投资收益（含公允价值变动）占比较 2025 年全年明显下降。

图 1: 2018-2026Q1 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. 服务居民资产规模增幅明显, 优质客群占比提升

2025 年公司实现合并口径经纪业务手续费净收入 18.69 亿元, 同比+32.37%。

报告期内公司坚定推进“以客户为中心”重大改革, 落地基石客户经理制度, 深化分支机构综合化改革, 全面重塑财富管理业务体系。截至报告期末, 公司服务居民资产规模突破 1 万亿元 (不含子公司及参股公司), 同比+25%, 优质客群占比提升。报告期内公司实现代理买卖证券业务净收入 15.80 亿元, 同比+45.12%。

报告期内公司财富管理转型成效明显, 资产配置服务体系持续完善, 重点打造财赢“富”系列 FOF 品牌, 产品保有规模稳步提升; 买方投顾服务稳健发展; 资产托管公募业务实现重要突破, 进一步拓展了综合金融服务边界。报告期内公司实现代销金融产品业务、交易单元席位租赁净收入分别为 2.13 亿元、0.75 亿元, 同比分别+10.22%、-41.74%。

2026 年一季度公司实现合并口径经纪业务手续费净收入 5.34 亿元, 同比+27.14%。

3. 股权融资业务暂待企稳回暖, 债权融资业务重回增长趋势

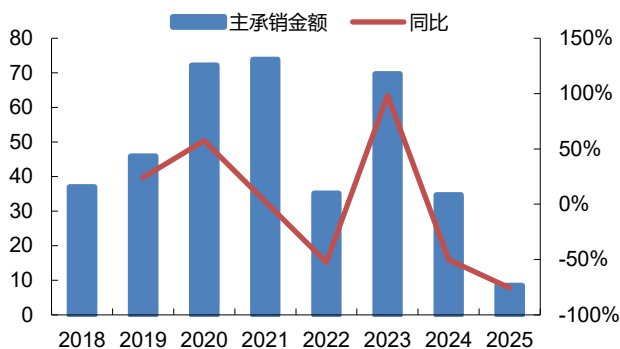
2025 年公司实现合并口径投行业务手续费净收入 4.27 亿元, 同比-18.36%。

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) 8.43 亿元, 同比-75.64%。根据 Wind 的统计, 截至 2026 年 5 月 7 日, 公司 IPO 项目储备 2 个 (不包括辅导备案登记项目), 排名行业并列第 16 位。

债权融资业务方面, 根据 Wind 的统计, 报告期内公司各类债券承销金额 (按发行日) 1132.18 亿元, 同比+9.65%。

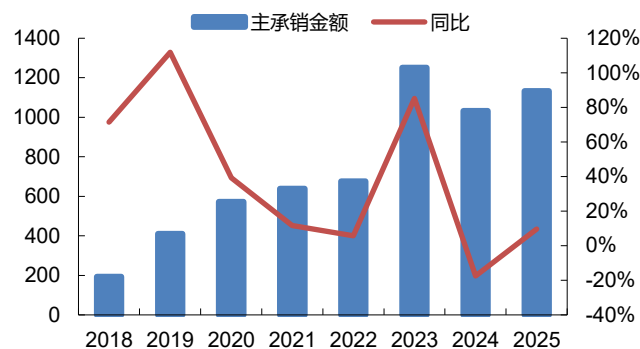
根据 Wind 的统计，2026 年一季度公司未实现股权项目落地（包括首发、增发、配股、优先股、可转债、可交换债，按上市日）；各类债券承销金额（按发行日）350.87 亿元，同比+44.09%。2026 年一季度公司实现合并口径投行业务手续费净收入 1.00 亿元，同比-6.54%。

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. 券商资管固收传统优势业务有所承压，行业地位稳固

2025 年公司实现合并口径资管业务手续费净收入 13.15 亿元，同比-15.00%。

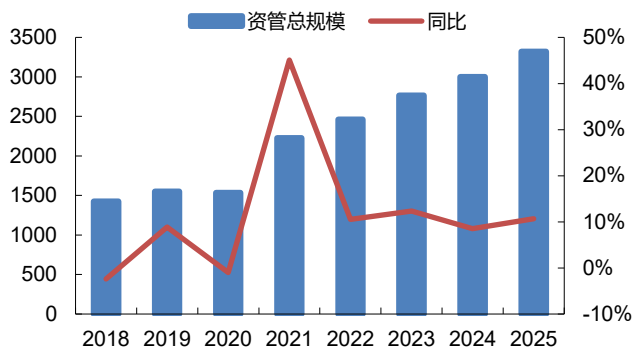
券商资管业务方面，报告期内财通资管持续完善“固收+”产品矩阵，FOF 业务线进一步丰富，ABS 产品发行规模跃升至行业第 7 位、创历史新高，公募 REITs 及类 REITs 业务实现突破，获批 QDII 资格并充分展业。截至报告期末，财通资管管理规模 3320 亿元，同比+10%，再创历史新高。其中，公募管理规模近 1200 亿元、非货公募管理规模 1029 亿元，同比分别-100 亿元、-71 亿元，稳居券商资管行业前三。报告期内财通资管实现营业收入 14.18 亿元，同比-14.23%。

公募基金业务方面，截至报告期末，公司持有 40% 股权的财通基金管理规模 1253 亿元，同比-11.8%。其中，公募规模 849 亿元，同比-16.0%。报告期内财通基金实现营业收入 6.31 亿元，同比+2.50%。

私募基金业务方面，报告期内公司私募基金子公司财通资本完成 53 个项目投资，同比+144%；累计投资金额 24 亿元，同比实现翻番。已投资企业 2 家成功登陆港交所，7 家入选“浙江省科技新小龙”。截至报告期末，财通资本管理基金规模突破 1300 亿，同比+46%；主动管理规模 449 亿元，同比+70%；全年撬动社会资本超 1650 亿元。已投项目覆盖航天卫星、具身智能、新能源、超导量子技术等战略性新兴产业。报告期内财通资本实现营业收入 0.98 亿元，同比-19.86%。

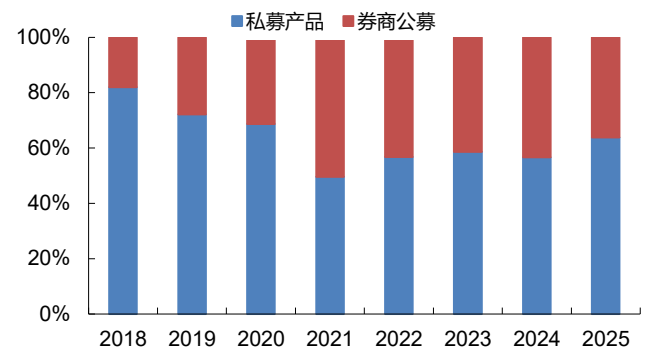
2026 年一季度公司实现合并口径资管业务手续费净收入 2.97 亿元，同比+12.93%。

图 4：公司券商资管规模（亿）及同比增速



资料来源：Wind、公司财报、中原证券研究所

图 5：公司券商资管业务结构（亿）



资料来源：Wind、公司财报、中原证券研究所

5. 自营投资业务实现投资组合收益的稳步提升

2025 年公司实现投资收益（含公允价值变动）24.74 亿元，同比+22.29%。

报告期内公司自营投资业务坚持稳健经营和科技驱动，深化去方向性大类资产配置，在严控风险的前提下，实现了投资组合收益的稳步提升，自营投资业务的稳健性与竞争力持续增强。截至报告期末，公司自营投资业务规模超 600 亿元，同比增长超 40%。

另类投资业务方面，报告期内公司另类投资子公司财通创新深耕智能制造、信息技术、健康医疗等国家战略关键领域，重点布局硬科技、高技术壁垒、高成长性项目，浙商浙企投资占比 80%，精准服务创新浙江建设。截至报告期末，财通创新累计认缴投资金额 54.68 亿元，同比+3.62%。已投项目或基金中科创企业占比超 80%，覆盖超聚变、高端芯片、具身机器人、航空航天、关键核心技术等重点赛道。报告期内财通创新实现营业收入 3.58 亿元，同比-22.01%。

2026 年一季度公司实现投资收益（含公允价值变动）4.37 亿元，同比+337.00%。

6. 两融规模增幅明显，持续压降股票质押规模

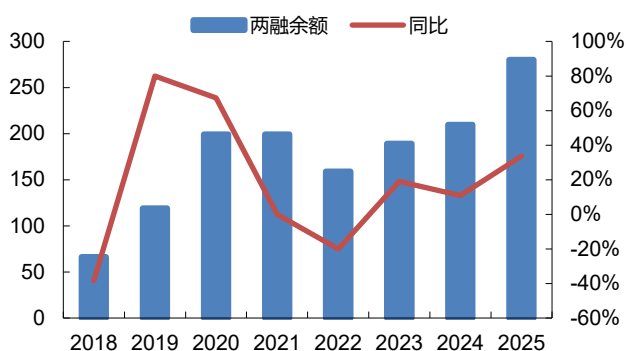
2025 年公司实现合并口径利息净收入 7.07 亿元，同比+16.28%。

融资融券业务方面，截至报告期末，公司两融余额为 280 亿元，同比+33.61%。报告期内公司实现融资融券利息收入 11.35 亿元，同比+13.56%。

股票质押业务方面，截至报告期末，公司以自有资金开展的股票质押待购回余额为 22.55 亿元，同比-12.78%。报告期内公司实现股票质押回购利息收入 1.10 亿元，同比-29.23%。

2026 年一季度公司实现合并口径利息净收入 2.17 亿元，同比+55.00%。

图 6: 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 7: 公司股票质押规模 (自有资金, 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基本盘持续扩大、客户结构持续优化、资产配置服务体系持续完善；资管固收传统优势业务有所承压，但公司加快布局固收+、权益、跨境、ABS、REITs 等多元化经营战略，创新型业务竞争力日益凸显，行业地位稳固；自营业务深化去方向性大类资产配置，投资业绩的稳健性与竞争力持续增强。2026 年一季度公司投资收益（含公允价值变动）在同比低基数下实现显著回升，与财富管理及资管业务共同驱动公司整体业绩增速处于上市券商前列。

预计公司 2026 年、2027 年 EPS 分别为 0.61 元、0.67 元，BVPS 分别为 8.43 元、8.82 元，按 5 月 7 日收盘价 8.52 元计算，对应 P/B 分别为 1.01 倍、0.97 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
资产:	1445.55	1614.12	1749.20	1835.74
货币资金	294.52	326.27	342.58	359.71
融出资金	211.21	279.48	349.35	366.82
金融投资	654.85	756.16	793.97	833.67
买入返售金融资产	52.70	23.38	21.04	18.94
应收利息及款项	3.48	13.92	13.22	13.35
长期股权投资	95.57	100.38	105.40	109.62
固定及无形资产	27.14	26.11	26.37	26.63
商誉	0.00	0.00	0.00	0.00
其他资产合计	106.08	88.43	97.27	107.00
负债:	1081.28	1235.67	1352.49	1420.97
流动负债	130.17	155.13	162.89	171.03
交易性金融负债	1.43	1.78	1.87	1.96
卖出回购金融资产款	240.11	366.32	402.95	423.10
代理买卖证券款	274.12	341.37	395.28	415.04
应付款项	37.60	21.34	21.77	21.99
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	350.96	339.73	356.72	376.29
其他负债	46.89	10.01	11.01	11.56
所有者权益:	364.27	378.45	396.71	414.77
股本	46.44	46.44	46.44	46.44
其他权益工具	4.88	4.88	4.88	4.88
资本公积金	147.77	147.74	147.74	147.74
库存股	0.00	(3.00)	(3.00)	(3.00)
存留收益	115.84	127.55	140.31	152.94
一般风险准备	49.13	54.85	60.34	65.77
少数股东权益	0.22	0.00	0.00	0.00

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
营业收入：	62.86	69.22	73.26	79.21
手续费及佣金净收入	35.34	36.58	41.63	44.46
其中：经纪业务	14.12	18.69	22.43	23.55
投行业务	5.23	4.27	4.18	4.39
资管业务	15.47	13.15	14.47	15.92
利息净收入	6.08	7.07	8.48	9.33
投资收益（含公允）	20.23	24.74	22.27	24.50
其他收入	1.21	0.84	0.88	0.92
营业支出：	34.97	37.37	39.24	41.59
管理费用	34.60	36.38	38.20	40.49
其他成本	0.36	0.99	1.04	1.10
营业外收入：	(0.18)	(0.20)	0.00	0.00
利润总额：	27.71	31.65	34.02	37.62
所得税	4.32	5.33	5.73	6.34
净利润：	23.39	26.32	28.29	31.28
少数股东损益	0.01	0.00	0.00	0.00
归母净利：	23.40	26.32	28.29	31.28

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）	0.50	0.57	0.61	0.67
ROE（加权）	6.59%	7.08%	7.32%	7.86%
BVPS（元）	7.73	8.04	8.43	8.82
P/E（倍）	17.07	13.94	13.97	12.72
P/B（倍）	1.08	1.10	1.01	0.97

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。