

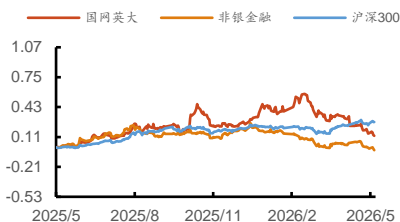
## 证券研究报告 — 公司点评报告

投资评级：增持

### 公司基础数据

总股本(百万股)	5,718.44
流通股本(百万股)	5,718.44
总市值(亿元)	309.37
流通市值(亿元)	309.37
资产负债率(%)	42.39
每股净资产(元)	4.19
52周最高价/最低价(元)	7.57/4.90

### 相对指数表现



资料来源：Wind

### 高新技术组

分析师：肖立成(分析师)  
联系方式：0871-63577941  
邮箱地址：xiaolc@hongtastock.com  
资格证书：S1200521020001

## 2025 年报及 2026 一季报点评：金融业务增长迅速，电力装备业务持续巩固

### 报告摘要

2025 年，国网英大实现营业总收入 119.55 亿元，同比增长 5.9%，归母净利润 25.31 亿元，同比增长 60.7%。公司金融业务增长迅速，电力装备业务持续稳定增长。2026 年一季度，公司实现营业收入 24.65 亿元，同比增长 11.1%，归母净利润 3.9 亿元，同比有所下降，主要原因系资本市场波动影响。

**信托业务：**2025 年公司控股子公司英大信托实现营业总收入 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%，信托业务是公司主要利润来源。2025 年英大信托高效保障电网建设项目资金需求，落地国内单笔设立规模最大的应急慈善信托，证投产品收益率位于同业前列。截至 2025 年末，公司管理资产总规模达到 1.25 万亿元，同比增长 13.14%。

**证券业务：**2025 年公司全资子公司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%。公司高度重视经纪业务发展，持续深耕投顾业务，截至 2025 年底公司投顾管理资产规模达 52.26 亿元，较 2024 年底增长 4 倍，全年经纪业务收入 4.04 亿元，同比增长 41.75%。此外，公司自营业务、融资融券业务持续增长，信用评级首次提升至 AAA 级。

**电力装备业务：**2025 年公司全资子公司置信电气实现营业收入 81.23 亿元，同比增长 10.14%；净利润 1.55 亿元，同比增长 3.72%。公司在国家电网区域联合采购非晶配电变压器类产品中标份额保持领先，开关类产品中标总量实现同比翻番，避雷器、复合绝缘子、高电压大容量实验室等同比大幅增长。

**碳资产业务：**2025 年公司全资子公司英大碳资产实现营业收入 0.97 亿元，同比增长 38.74%；实现净利润 0.12 亿元，同比增长 18.73%。公司一站式碳资产管理服务持续拓展夯实，业务已覆盖国家电网公司系统内 4 家分部、25 家省级电力公司、8 家直属单位，以及产业链上下游 48 家市场客户。

**转让期货业务，优化主营结构。**2025 年 12 月 26 日，全资子公司英大证券拟将其持有的英大期货 100% 股权转让给中国石油集团资本有限责任公司，转让期货业务有利于公司聚焦主营业务，优化业务结构，增加现金流，集中资源进一步提升核心竞争力。

### 相关研究

2024 年报及 2025 一季报点评：金融业务发挥能源领域特色化优势，盈利能力持续提升  
2025.04.26

### 独立性声明

作者保证报告所采用的数据均来自正规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

### 风险提示

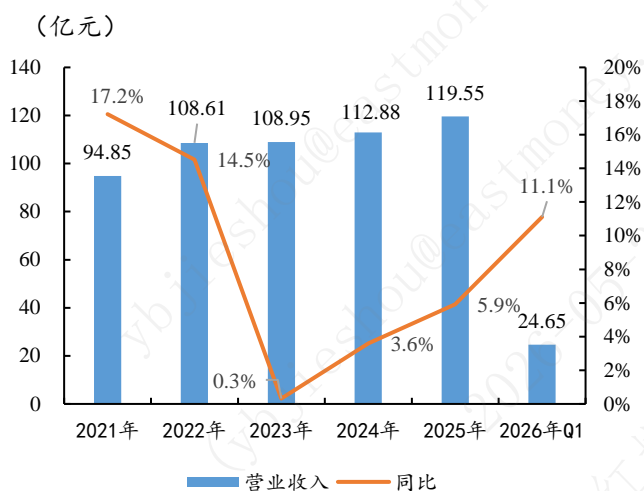
公司金融业务占比较高，容易受到资本市场波动影响。信托、证券行业竞争加剧。  
本报告中的观点、结论仅供投资者参考，不构成投资建议，投资者自行承担投资风险。

## 1. 电力装备业务稳定增长，金融业务短期波动

2025年，国网英大实现营业总收入119.55亿元，同比增长5.9%，归属于上市公司股东的净利润25.31亿元，同比增长60.7%。公司旗下英大信托、英大证券业务高质量发展取得良好成效，金融业务增长迅速，其中信托业务实现净利润29.56亿元，同比增长66.45%，证券业务实现净利润2.50亿元，同比增长41.93%，大幅提高公司总体盈利。公司电力装备业务持续稳定增长，子公司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%。

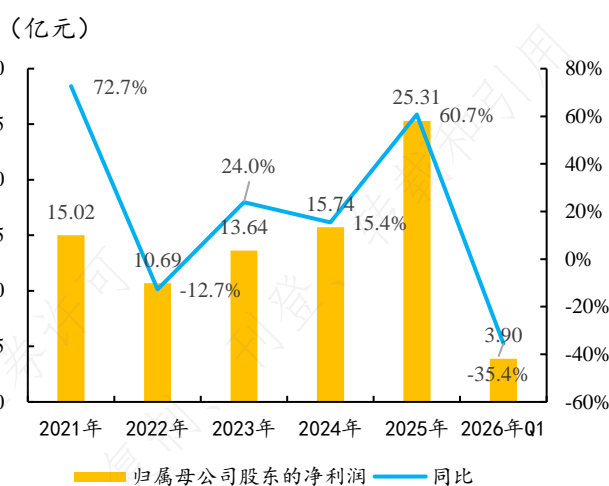
2026年一季度，公司实现营业收入24.65亿元，同比增长11.1%，归母净利润3.9亿元，同比有所下降。公司整体利润出现下滑，主要系资本市场波动影响。

图 1. 公司营业收入



资料来源：公司年报，红塔证券

图 2. 公司归母净利润



资料来源：公司年报，红塔证券

分业务来看，2025年电力装备业务收入达81.23亿元，占比67.9%，是公司的主要收入来源；从利润贡献来看，公司主要净利润来源于信托业务，2025年信托业务利润占比为87.6%。

### (1) 信托业务

2025年公司控股子公司英大信托实现营业总收入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%。公司持续发挥产业金融优势，经营发展取得较好成效，截至2025年末，公司管理资产总规模达到1.25万亿元，同比增长13.14%。英大信托高效保障国家电网资金运作，2025年末电网业务规模达1.07万亿元，有效助力省级电力公司降低融资利率、优化债务久期结构。供应链金融累计业务规模超365亿元，持续聚焦电费、物资领域，成功实现国家电网、中国南方电网有限责任公司经营区域内32家省级电力公司业务全覆盖，覆盖率较上年提升60%。证券投资方面，权益产品

收益率达 63%，固收产品平均收益率达 2.47%，全年实现投资收益 13.08 亿元。根据银行间市场及上市信托公司公布的财务数据，英大信托 2025 年营业收入、净利润分别位列行业第 3 名、第 2 名。

## (2) 证券业务

2025 年公司全资子公司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%。公司高度重视经纪业务发展，持续推进投顾转型，截至 2025 年底公司投顾管理资产规模达 52.26 亿元，较 2024 年底增长 4 倍，全年经纪业务收入 4.04 亿元，同比增长 41.75%。其他业务方面，2025 年公司融资融券业务日均余额 31.73 亿元，同比增长 32.10%，整体维持担保比例 273.24%，处于比较安全的水平。自营形成低波动与高弹性并重的“双轮驱动”投资模式，权益投资全年实现收益率 8.88%，固收投资收益率为 8.52%。投行业务开展方面，公司作为分销商，助力英大泰和人寿保险股份有限公司发行 25 亿元资本补充债，作为联席主承销商，助力国家能源投资集团有限责任公司发行近 3 亿元科创债。根据证监会 2025 年证券公司分类评价，英大证券评级保持 B 类 BBB 级；信用评级首次由 AA+ 提升至 AAA。

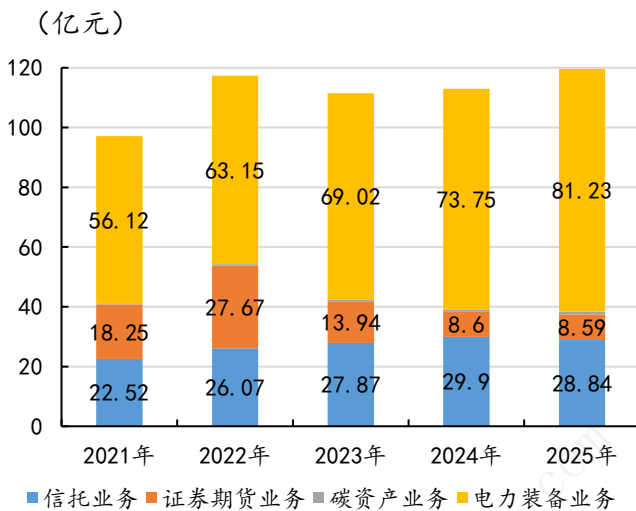
## (3) 电力装备业务

2025 年公司全资子公司置信电气实现营业收入 81.23 亿元，同比增长 10.14%；净利润 1.55 亿元，同比增长 3.72%。公司在国家电网区域联合采购非晶配电变压器类产品中标份额保持领先，开关类产品中标总量实现同比翻番，避雷器、复合绝缘子、高电压大容量实验室等同比大幅增长。海外市场方面，公司国际业务新签合同额 1.73 亿元，同比增长 67.5%，新能源设备在非洲实现首次出口，开关柜、复合绝缘横担、换流站设备监造等业务在巴西、沙特等市场实现突破，避雷器、复合绝缘子产品成功进入德国、希腊、瑞典等欧洲高端市场。

## (4) 碳资产业务

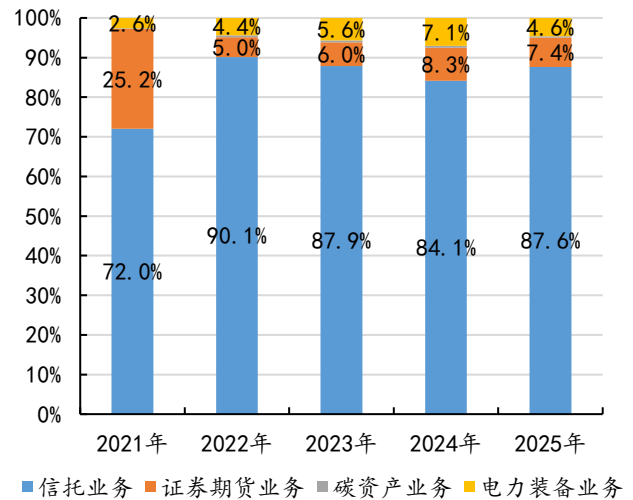
2025 年公司全资子公司英大碳资产实现营业收入 0.97 亿元，同比增长 38.74%；实现净利润 0.12 亿元，同比增长 18.73%。公司一站式碳资产管理服务持续拓展夯实，业务已覆盖国家电网公司系统内 4 家分部、25 家省级电力公司、8 家直属单位，以及产业链上下游 48 家市场客户。

图 3. 公司业务收入结构



资料来源：公司年报，红塔证券

图 4. 公司各项业务利润占比



资料来源：公司年报，红塔证券

## 2. 巩固电力装备优势，发展特色金融业务

公司子公司置信电气已成为集高端电工装备、电网智能运维、综合能源服务、电力工程建设、技术咨询服务为一体的综合性高科技企业，产品涵盖10~1000千伏电压等级。在非晶合金配电变压器、复合线路绝缘子、雷电监测与防护、电网智能运维等行业处于领先地位。

公司立足能源特色，积极服务能源央企国企体系建设需求，形成了产业金融特色鲜明的差异化发展道路，核心功能与核心竞争力持续增强；依托“电e金服”“南网e链”平台，持续聚焦电费、物资等领域，成功实现国家电网、中国南方电网有限责任公司经营区域内32家省级公司业务全覆盖。子公司英大证券深耕电力能源领域，创新融资工具和服务模式，为电网产业链上下游和能源行业企业提供股权融资、债券融资、并购重组、资产管理等综合性金融服务，形成了行业内独特的竞争优势，聚力打造能源电力特色鲜明的券商品牌。

## 3. 转让英大期货，聚焦主营业务

业务结构层面，公司持续推进资产优化与业务聚焦。2025年12月26日，国网英大发布公告，全资子公司英大证券拟以11.29亿元价格，向中国石油集团资本有限责任公司转让英大期货100%股权。本次资产处置有助于公司剥离非核心业务、精简业务架构，有效增厚经营性现金流。同时，公司可集中优质资源深耕电力装备、信托、证券等核心主业，进一步夯实主业竞争力，实现资源高效配置与整体经营质量提升。

## 4.风险提示

- (1) 公司金融业务占比较高，容易受到资本市场波动影响。
- (2) 信托、证券行业竞争加剧。

研究团队首席分析师

宏观总量组		消费组		智能制造组		高新技术组		新材料新能源	
杨欣	0871-63577941	于快	0871-63577941	陈梦瑶	0871-63563491	肖立戎	0871-63577941	唐贵云	0871-63563491
汽车		质控风控		合规					
唐贵云	0871-63563491	李雯婧	0871-63577941	朱盈	0871-63555493				

红塔证券投资评级：

以报告日后 6 个月内绝对收益为基准：

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	绝对收益在 15%以上
	增持	绝对收益在 5%至 15%之间
	中性	绝对收益在-5%-5%之间
	减持	绝对收益在-5%至-15%之间
	卖出	绝对收益在-15%以下

公司声明：

本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师。

免责声明：

本报告仅供红塔证券股份有限公司（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本公司的客户。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息来源合法合规，本公司力求但不能担保其准确性或完整性，也不保证本报告所含信息保持在最新状态。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。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。投资者应当自行关注。

本公司已采取信息隔离墙措施控制存在利益冲突的业务部门之间的信息流动，以尽量防范可能存在的利益冲突。在法律许可的情况下，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并进行交易，还可能为这些公司提供或者争取提供承销保荐、财务顾问等投资银行服务或其他服务。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的潜在利益冲突，投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素

市场有风险，投资需谨慎。本报告中的观点、结论仅供投资者参考，不构成投资建议。本报告也没有考虑到个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。在决定投资前，如有需要，投资者应向专业人士咨询并谨慎决策。除法律法规规定必须承担的责任外，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失承担责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制或发布。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。如征得本公司同意后引用、刊发，则需注明出处为“红塔证券股份有限公司证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

红塔证券股份有限公司版权所有。

红塔证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：本报告中的观点、结论仅供投资者参考，不构成投资建议，投资者自行承担投资风险。