

证券	收盘价 港元 15.85	目标价 港元 21.00个	潜在涨幅 +32.5%
----	-----------------	------------------	----------------

2026年5月29日

华泰证券 (6886 HK)

盈利增长加快，上调目标价

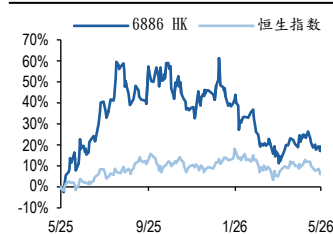
我们调整了华泰证券 (6886 HK) 的盈利预测。公司 2026 年以来业绩增速明显加快，1Q26 归母净利润同比增长 31.8%，业务发展呈扩张态势，投行、经纪及自营等多业务线全面开花。我们预测公司 2026 年归母净利润增至 195 亿元人民币，上调目标价至 21 港元，对应 2026 年 0.85 倍市净率，维持买入。

- ⊕ **2025 年及 1Q26 业绩**：公司在 2025 年归母净利润 163.84 亿元（人民币，下同）、同比增长 6.7% 的基础上，1Q26 实现归母净利润 48.0 亿元、同比增长 31.8%，盈利增速明显加快，其中投行业务实现净收入 8.6 亿元、经纪业务实现净收入 29.1 亿元、自营投资实现净收入 47.7 亿元，同比分别增长 58.9%、50.5% 及 42.7%。管理层重申公司将锚定建设一流投资银行目标，打造 AI+国际化+财富管理长期增长引擎，特别是以 AI 驱动业务重构与组织进化，全面深化智能化转型，保持主要业务指标稳居行业前列。
- ⊕ **盈利展望更新**：我们更新了 2026-28 年预测，预计未来三年公司盈利能力持续增强，归母净利润分别达到 195/219/243 亿元。2026 年以来公司股价表现与业绩表现存在一定背离，考虑到其在财富管理、国际业务等方面的成长潜力，特别是在借助 AI 赋能降本增效的前瞻布局，估值仍有修复空间。维持买入评级，目标价上调至 21 港元。

个股评级

买入

1 年股价表现



资料来源：FactSet

股份资料

52周高位 (港元)	21.44
52周低位 (港元)	12.96
市值 (百万港元)	180,753.43
日均成交量 (百万)	13.95
年初至今变化 (%)	(15.78)
200天平均价 (港元)	17.47

资料来源：FactSet

金天

Timothy.Jin@bocomgroup.com
(852) 3766 1881

盈利预测变动

百万元人民币	原预测	新预测	变动	原预测	新预测	变动	新预测
	2026E	2026E		2027E	2027E		2028E
营业收入	44,727	41,500	-7.0%	49,522	45,800	-7.3%	50,200
同比增速	8.9%	15.9%	+7.0ppts	10.7%	10.5%	-0.2ppts	9.6%
营业利润	16,215	22,100	35.3%	19,012	24,900	31.0%	27,600
同比增速	10.6%	20.2%	+9.6ppts	17.2%	12.8%	+4.4ppts	10.8%
归母净利润	14,436	19,500	34.1%	16,926	21,900	29.4%	24,300
同比增速	10.6%	19.0%	+8.4ppts	17.1%	12.3%	+4.8ppts	11.0%

资料来源：公司资料，交银国际预测

此报告最后部分的分析师披露、商业关系披露和免责声明为报告的一部分，必须阅读。

下载本公司之研究报告，可从彭博搜寻 NH BCM 或 登录研究部网站 <https://research.bocomgroup.com>

图表 1：主要财务指标历史数据及预测

(百万人民币)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
总资产	814,270	1,077,348	1,225,000	1,342,000	1,470,000
总资产增速	-10.1%	32.3%	13.7%	9.6%	9.5%
营业收入	33,519	35,810	41,500	45,800	50,200
同比增速	-8.3%	6.8%	15.9%	10.5%	9.6%
营业利润	15,569	18,384	22,100	24,900	27,600
同比增速	6.0%	18.1%	20.2%	12.8%	10.8%
归母净利润	15,351	16,384	19,500	21,900	24,300
同比增速	20.3%	6.7%	19.0%	12.3%	11.0%
ROAA	1.63%	1.65%	1.72%	1.74%	1.76%
ROAE	9.2%	9.2%	9.1%	9.6%	9.9%

资料来源：公司资料，交银国际预测

图表 2：华泰证券 (6886 HK) 目标价及评级



资料来源：公司资料，交银国际预测

财务数据

损益表(百万元人民币)					
年结12月31日	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	33,519	35,810	41,500	45,800	50,200
手续费及佣金净收入	12,948	14,397	17,000	18,700	19,500
- 经纪业务手续费净收入	6,447	9,122	10,000	10,600	11,000
- 投资银行业务手续费净收入	2,097	3,099	4,000	4,600	4,900
- 资产管理业务手续费净收入	4,146	1,798	2,500	3,000	3,300
- 其他手续费及佣金净收入	258	378	500	500	300
利息净收入	2,705	4,396	5,000	5,700	6,300
投资收益	21,629	20,194	19,500	22,000	24,800
公允价值变动收益	(4,862)	(3,009)	(2,000)	(1,500)	(1,200)
其他营业收入	1,098	(168)	2,000	900	800
营业支出	17,951	17,427	19,400	20,900	22,600
业务及管理费	17,434	16,042	18,200	19,570	21,150
信用减值损失	246	594	300	300	300
其他资产减值损失	0	0	0	0	0
其他营业成本	270	791	900	1,030	1,150
营业利润	15,569	18,384	22,100	24,900	27,600
利润总额	15,352	18,405	22,300	25,200	28,000
净利润	15,519	16,373	19,800	22,300	24,800
归属于母公司所有者的净利润	15,351	16,384	19,500	21,900	24,300

资产负债表(百万元人民币)					
截至12月31日	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	177,639	223,338	264,000	293,000	317,000
融出资金	132,546	186,015	230,000	270,000	300,000
买入返售金融资产	15,228	17,609	20,000	22,000	24,000
金融投资	359,802	483,188	520,000	565,000	610,000
- 以公允价值且其变动计入当期损益的金融资产	301,747	379,240	410,000	445,000	480,000
- 以摊余成本计量的金融资产	47,794	44,518	46,000	48,000	50,000
其他资产	129,055	167,198	191,000	192,000	219,000
总资产	814,270	1,077,348	1,225,000	1,342,000	1,470,000
应付短期融资款	28,853	60,329	72,000	80,000	88,000
拆入资金	30,114	37,135	43,000	47,000	52,000
卖出回购金融资产款	121,048	148,157	168,000	185,000	200,000
代理买卖证券款	184,587	240,910	262,000	285,000	310,000
应付债券	115,459	183,092	215,000	235,000	255,000
其他负债	142,316	200,728	245,000	275,000	311,000
总负债	622,377	870,351	1,005,000	1,107,000	1,216,000
股本	9,027	9,027	9,027	9,027	9,027
归属于母公司所有者权益合计	191,674	206,940	219,800	234,700	253,600
少数股东权益	220	57	200	300	400
所有者权益	191,894	206,997	220,000	235,000	254,000

资料来源：公司资料，交银国际预测

主要指标					
年结12月31日	2024	2025	2026E	2027E	2028E
资产负债表主要科目增长(%)					
融出资金	18	40	24	17	11
金融投资	(25)	34	8	9	8
总资产	(10)	32	14	10	10
卖出回购金融资产款	(16)	22	13	10	8
代理买卖证券款	28	31	9	9	9
应付债券	(28)	59	17	9	9
总负债	(14)	40	15	10	10
损益表主要科目增长(%)					
营业收入	(8)	7	16	10	10
手续费及佣金净收入	(11)	11	18	10	4
投资收益	63	(7)	(3)	13	13
营业支出	(18)	(3)	11	8	8
业务及管理费	2	(8)	13	8	8
营业利润	6	18	20	13	11
利润总额	8	20	21	13	11
净利润	19	6	21	13	11
归属于母公司所有者的净利润	20	7	19	12	11
盈利能力和资产质量					
ROAA	1.63	1.65	1.72	1.74	1.76
ROAE	9.20	9.20	9.13	9.63	9.94
A/E	4.2	5.2	5.5	5.6	5.7
成本收入比	52.01	44.80	43.86	42.73	42.13
每股指标					
每股收益	1.70	1.82	2.16	2.43	2.69
每股净资产	21.20	22.92	24.37	26.00	28.09
每股分红	0.50	0.55	0.65	0.73	0.81
市盈率	8.07	7.54	6.35	5.64	5.10
市账率	0.65	0.60	0.56	0.53	0.49
股息率	3.65	4.01	4.74	5.32	5.91

交銀國際

香港中环德辅道中 68 号万宜大厦 9 楼
总机: (852) 3766 1899 传真: (852) 2107 4662

评级定义

分析员个股评级定义：

- 买入：**预期个股未来12个月的总回报**高于**相关行业。
- 中性：**预期个股未来12个月的总回报与相关行业**一致**。
- 沽出：**预期个股未来12个月的总回报**低于**相关行业
- 无评级：**对于个股未来12个月的总回报与相关行业的比较，分析员**并无确信观点**。

分析员行业评级定义：

- 领先：**分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现相对于大盘标杆指数**具吸引力**。
 - 同步：**分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现与大盘标杆指数**一致**。
 - 落后：**分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现相对于大盘标杆指数**不具吸引力**。
- 香港市场的标杆指数为**恒生综合指数**，A股市场的标杆指数为**MSCI 中国A股指数**，美国上市中概股的标杆指数为**标普美国中概股50（美元）指数**

分析员披露

本研究报告之作者，兹作以下声明：i) 发表于本报告之观点准确地反映有关于他们个人对所提及的证券或其发行者之观点；及ii) 他们之薪酬与发表于报告上之建议/观点并无直接或间接关系；iii) 对于提及的证券或其发行者，他们并无接收到可影响他们的建议的内幕消息/非公开股价敏感消息。

本报告之作者进一步确认：i) 他们及他们之相关有联系者【按香港证券及期货监察委员会之操守准则的相关定义】并没有于发表本报告之30个日历日前交易或买卖本报告期内涉及其所评论的任何公司的证券；ii) 他们及他们之相关有联系者并没有担任本报告期内涉及其评论的任何公司的高级人员（包括就房地产基金而言，担任该房地产基金的管理公司的高级人员；及就任何其他实体而言，在该实体中担任负责管理该等公司的高级人员或其同级人员）；iii) 他们及他们之相关有联系者并没有拥有于本报告期内涉及其评论的任何公司的证券之任何财务利益。根据证监会持牌人或注册人操守准则第16.2段，“有联系者”指：i) 分析员的配偶、亲生成领养的未成年子女，或未成年继子女；ii) 某信托的受托人，而分析员、其配偶、其亲生成领养的未成年子女或其未成年继子女是该信托的受益人或酌情对象；或iii) 惯于或有义务按照分析员的指示或指令行事的另一人。

有关商务关系及财务权益之披露

交银国际证券有限公司及/或其有关联公司在过去十二个月内与交通银行股份有限公司、国联证券股份有限公司、交银国际控股有限公司、四川能投发展股份有限公司、光年控股有限公司、武汉有机控股有限公司、上海小南国控股有限公司、Sincere Watch (Hong Kong) Limited、滴普科技股份有限公司、Mixres Holding Company Limited、山东快驴科技发展股份有限公司、佛山市海天调味食品股份有限公司、药捷安康（南京）科技股份有限公司、周六福珠宝股份有限公司、拨康视云制药有限公司、富卫集团有限公司、宜搜科技控股有限公司、广州银诺医药集团股份有限公司、劲方医药科技（上海）股份有限公司、长风药业股份有限公司、武汉艾米森生命科技股份有限公司、上海攀达科技发展股份有限公司、上海森亿医疗科技股份有限公司、协创数据技术股份有限公司、上海宝济药业股份有限公司、深圳迅策科技股份有限公司、北京智谱华章科技股份有限公司、天九共享智慧企业服务股份有限公司、红星冷链（湖南）股份有限公司、爱芯元智半导体股份有限公司、牧原食品股份有限公司、国民技术股份有限公司、福信富通科技股份有限公司、宁波菲仕技术股份有限公司、智慧互通科技股份有限公司、深圳市兆威机电股份有限公司、南京埃斯顿自动化股份有限公司、上海易景信息科技股份有限公司、广东云徙智能科技股份有限公司、驭势科技（北京）股份有限公司及北京深演智能科技股份有限公司有投资银行业务关系。

交银国际证券有限公司及/或其集团公司现持有东方证券股份有限公司及光大证券股份有限公司的已发行股本逾1%。

免责声明

本报告之收取者透过接受本报告（包括任何有关的附件），表示并保证其根据下述的条件下有权获得本报告，并且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成法律之违反。

本报告为高度机密，并且只以非公开形式供交银国际证券的客户阅览。本报告只在基于能被保密的情况下提供给阁下。未经交银国际证券事先以书面同意，本报告及其中所载的资料不得以任何形式(i) 复制、复印或储存，或者(ii) 直接或者间接分发或者转交予任何其它人作任何用途。

交银国际证券、其附属公司、关联公司、董事、关联方及/或雇员，可能持有在本报告内所述或有关公司之证券、并可能不时进行买卖、或对其有兴趣。此外，交银国际证券、其附属公司及关联公司可能与本报告内所述或有关的公司不时进行业务往来，或为其担任市场庄家，或被委任替其证券进行承销，或可能以委托人身份替客户买入或沽售其证券，或可能为其担当或争取担当并提供投资银行、顾问、包销、融资或其它服务，或替其从其它实体寻求同类型之服务。投资者在阅读本报告时，应该留意任何或所有上述的情况，均可能导致真正或潜在的利益冲突。

本报告内的资料来自交银国际证券在报告发行时相信为正确及可靠的来源，惟本报告并非旨在包含投资者所需要的所有信息，并可能受送递延误、阻碍或拦截等因子所影响。交银国际证券不明示或暗示地保证或表示任何该等数据或意见的足够性、准确性、完整性、可靠性或公平性。因此，交银国际证券及其集团或有关的成员均不会就由于任何第三方在依赖本报告的内容时所作的行为而导致的任何类型的损失（包括但不限于任何直接的、间接的、随之而发生的损失）而负上任何责任。

本报告只为一般性提供数据之性质，旨在供交银国际证券之客户作一般阅览之用，而非考虑任何某特定收取者的特定投资目标、财务状况或任何特别需要。本报告内的任何资料或意见均不构成或被视为集团的任何成员作出提议、建议或征求购入或出售任何证券、有关投资或其它金融证券。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映交银国际证券或其集团的立场，亦可在没有提供通知的情况下随时更改，交银国际证券亦无责任提供任何有关资料或意见之更新。

交银国际证券建议投资者应独立地评估本报告内的资料，考虑其本身的特定投资目标、财务状况及需要，在参与有关报告中所述公司之证券的交易前，委任其认为必要的法律、商业、财务、税务或其它方面的专业顾问。惟报告内所述的公司之证券未必能在所有司法管辖区或国家或所有类别的投资者买卖。

对部分的司法管辖区或国家而言，分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。本报告的发送对象不包括身处中国内地的投资人。如知悉收取或发送本报告有可能构成当地法律、法则或其他规定之违反，本报告的收取者承诺尽快通知交银国际证券。

本免责声明以中英文书写，两种文本具同等效力。若两种文本有矛盾之处，则应以英文版本为准。

交银国际证券有限公司是交通银行股份有限公司的附属公司。