

# 国泰海通 (601211)

## 2026年上半年业绩预告: 券业首份业绩预告, 扣非净利润同比增长 164%到 171%

买入 (维持)

2026年07月05日

证券分析师 孙婷

执业证书: S0600524120001

sunt@dwzq.com.cn

证券分析师 何婷

执业证书: S0600524120009

heting@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2027E
营业总收入 (百万元)	33,675	63,107	90,733	85,074	89,524
同比 (%)	-6.82%	87.40%	43.77%	-6.24%	5.23%
归母净利润 (百万元)	13,024	27,809	36,096	33,360	35,137
同比 (%)	38.94%	113.52%	29.80%	-7.58%	5.33%
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.39	1.74	2.05	1.89	1.99
P/E (现价&最新摊薄)	12.03	9.61	8.17	8.84	8.39

### 投资要点

- **事件:** 国泰海通披露 2026 年上半年业绩预告, 预计公司 2026 年上半年实现归母净利润 200-205 亿元, 同比增长 27-30%; 扣非归母净利润 192-198 亿元, 同比增长 164-171%。第二季度实现净利润 136-141 亿元, 同比增长 290-304%, 环比增长 113-121%。2Q 业绩大幅增长主要是由于双创 IPO 爆发, 公司“三投联动”进入收获期, 大普微、联讯仪器等项目上市带来大额浮盈。同时公司科创类跟投也贡献较高投资收益。
- **财富管理深化分客群经营模式, 并表后市占率显著提升。** 2026 年上半年市场日均股基交易额为 3.3 万亿元, 同比增长 99%。根据上交所统计, 2026 年 1-5 月沪市投资者平均每月账户新开户数为 378 万户, 较 2025 年同期的 245 万户增长 54%。融资融券余额为 3.0 万亿元, 同比增长 65%, 较年初增长 20%。交投活跃下, 预计公司经纪业务及利息收入同比大幅增长。国泰君安与海通并表后, 经纪市占大幅提升, 2025 年经纪市占 8.56%, 同比增长 3bps (2024 年为模拟合并数), 位列第一。2026Q1 公司两融余额 2545 亿元, 较年初+35%, 市场份额 9.8%。
- **整合后投行团队进一步扩容, 业务能力有望进一步提升。** 股权融资方面, 2026 年上半年双创 IPO 显著回暖, 再叠加国泰海通合并后投行实力强化, 2026 年上半年 IPO 发行数量和规模分别排名行业第一和第三, 其中 IPO 14 家, 募资 107 亿元; 再融资 (增发、配股) 发行 11 家, 募资 474 亿元。IPO 储备数居前, 截至 2026 年上半年末, 公司 A 股在审项目 50 家, 排名行业第一。
- **科创投资大幅抬升公司业绩。** 考虑到 2Q 科创投资上涨较多, 我们预计公司科创类直投+跟投均实现较高。长鑫科技、宇树机器人目前 IPO 已过会, 预计将在 3 季度完成发行, 将继续为公司带来较高投资收益。此外, 公司也参与了超聚变、蓝箭航天等项目, 预计未来科创投资能持续贡献业绩。
- **盈利预测与投资评级:** 市场延续活跃, 双创 IPO 爆发, 我们上调此前盈利预测, 预计公司 2026/2027/2028 年归母净利润分别为 361/334/351 亿元 (前值 283/307/330 亿元), 同比增长 30%/-8%/5%, 对应 PB 为 0.97/0.92/0.87 倍。公司合并后各项指标均稳居行业前列, 2026 年一季度末资产规模排名行业第一, 有望持续受益于资本市场改革。当前公司估值低于行业平均水平, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 行业市场竞争加剧风险, 证券市场恢复不及预期。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	19.37
一年最低/最高价	14.91/22.35
市净率(倍)	1.05
流通 A 股市值(百万元)	261,435.15
总市值(百万元)	341,472.29

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	18.52
资产负债率(% ,LF)	84.45
总股本(百万股)	17,628.93
流通 A 股(百万股)	13,496.91

### 相关研究

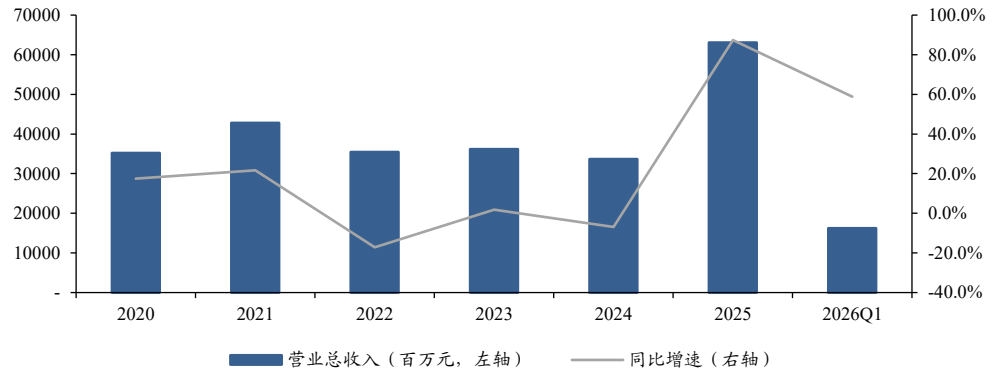
《国泰海通(601211): 2026 年一季报点评: 扣非净利润同比+73%, 经纪、投行等市场份额提升显著》

2026-04-25

《国泰海通(601211): 2025 年年报点评: 并表后首份年报, 多项业务指标位居第一》

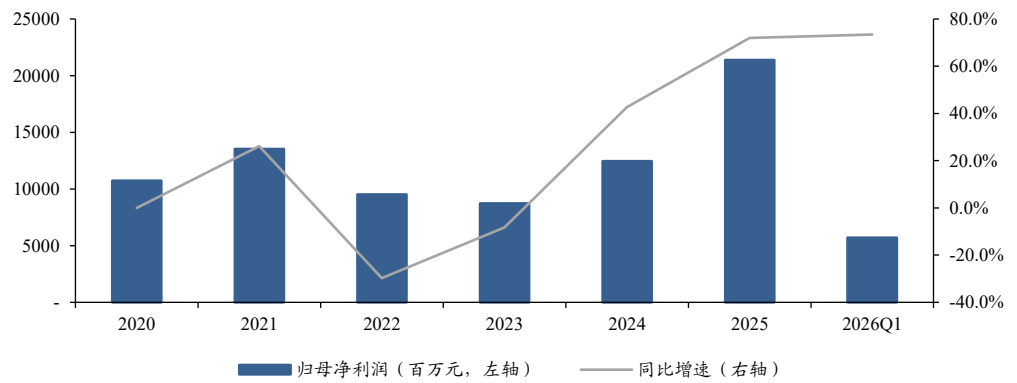
2026-03-29

图1: 国泰海通 2020-2026Q1 营业收入



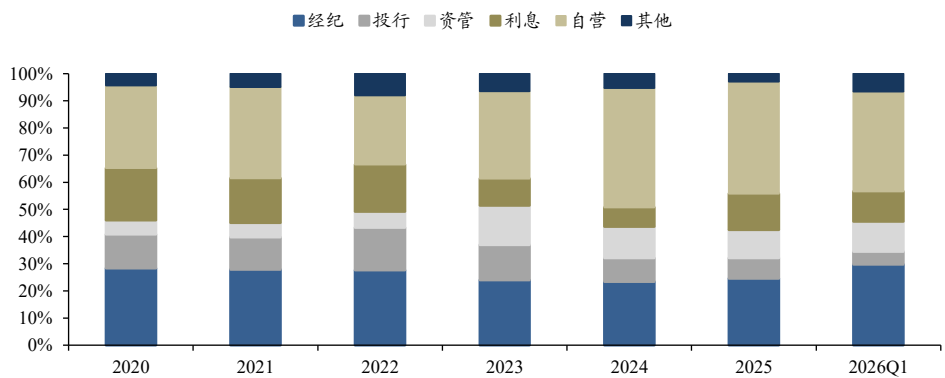
数据来源: Wind, 东吴证券研究所 注: 国泰君安与海通证券于 2025 年一季度并表

图2: 国泰海通 2020-2026Q1 扣非净利润



数据来源: Wind, 东吴证券研究所注: 国泰君安与海通证券于 2025 年一季度并表

图3: 国泰海通 2020-2026Q1 收入结构



数据来源: Wind, 东吴证券研究所注: 国泰君安与海通证券于 2025 年一季度并表

图4：国泰海通财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
客户资金	416,419	424,747	433,242	441,907	营业收入	63,107	90,733	85,074	89,524
自有资金	101,362	116,879	85,490	98,884	手续费及佣金净收入	26,949	32,346	34,397	36,488
交易性金融资产	688,563	820,924	880,772	919,590	其中：经纪业务	15,138	21,016	22,127	23,267
可供出售金融资产	203,081	212,942	228,466	238,535	投资银行业务	4,657	4,376	4,627	4,821
持有至到期投资	9,083	9,265	9,450	9,639	资产管理业务	6,394	6,955	7,643	8,399
长期股权投资	26,383	29,021	31,923	35,115	利息净收入	8,278	9,905	9,513	9,315
买入返售金融资产	91,865	95,010	109,093	110,747	投资收益	26,700	45,873	38,270	40,572
融出资金	253,572	268,786	282,225	296,337	公允价值变动收益	-143	-	-	-
<b>资产总计</b>	<b>2,114,338</b>	<b>2,216,745</b>	<b>2,311,664</b>	<b>2,413,752</b>	汇兑收益	-835	138	177	160
代理买卖证券款	514,587	540,316	567,332	595,698	其他业务收入	1,431	1,574	1,732	1,905
应付债券	336,918	336,918	336,918	336,918	<b>营业支出</b>	33,409	41,208	38,984	40,885
应付短期融资券	85,420	87,982	90,622	93,340	营业税金及附加	498	715	671	706
短期借款	26,658	29,324	32,256	35,482	业务及管理费	28,183	36,293	34,030	35,810
长期借款	37,637	39,519	41,495	43,570	资产减值损失	75	-	-	-
<b>负债总计</b>	<b>1,768,135</b>	<b>1,838,980</b>	<b>1,913,602</b>	<b>1,992,125</b>	其他业务成本	791	800	816	832
总股本	17,629	17,629	17,629	17,629	<b>营业利润</b>	<b>29,698</b>	<b>49,524</b>	<b>46,090</b>	<b>48,639</b>
普通股股东权益	330,417	360,603	379,389	401,291	<b>利润总额</b>	<b>38,554</b>	<b>49,524</b>	<b>46,090</b>	<b>48,639</b>
少数股东权益	15,786	17,161	18,673	20,336	所得税	9,384	12,054	11,218	11,838
<b>负债和所有者权益合计</b>	<b>2,114,338</b>	<b>2,216,745</b>	<b>2,311,664</b>	<b>2,413,752</b>	少数股东损益	1,361	1,375	1,512	1,663
					<b>归属母公司所有者净利润</b>	<b>27,809</b>	<b>36,096</b>	<b>33,360</b>	<b>35,137</b>
					<b>归属于母公司所有者的综合收益</b>	<b>30,086</b>	<b>37,724</b>	<b>35,297</b>	<b>37,254</b>
					<b>总额</b>				

数据来源：Wind，东吴证券研究所

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券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投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>