



国泰海通 (601211.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

科创驱动 Q2 投资净收入大增 237%

业绩概况

2026年8月18日，国泰海通披露半年报。2026H1 公司实现营收 471.63 亿元，同比增长 97.56%；实现归母净利润 202.60 亿元，同比增长 28.74%，业绩增长强劲；26Q2 归母净利润 138.71 亿元，同比增长 297%，环比增长 117%。加权平均 ROE 为 6.12%，同比下降 0.13pct。分业务结构来看，经纪、投行、资管、利息、投资净收入同比增速分别为+73.4%/+59.8%/+43.9%/+25.2%/+155.0%，占营业总收入比重分别为 21.1%/4.7%/7.9%/8.5%/50.6%。

经纪与信用业务：26H1 公司实现经纪业务净收入 99.42 亿元，同比增长 73.4%，主要得益于日均股基成交额同比翻倍至 3.2 万亿元以及公司市占率提升。26H1 公司 APP 平均月活 1,673 万户，同比增长 7%，股基交易市占率提升 0.59pct 至 9.15%，排名行业第一。26H1 公司实现利息净收入 39.89 亿元，同比增长 25.2%。26H1 末公司融资融券余额 2,961 亿元，较上年末增长 20.3%，市场份额 9.80%，较年初提升 0.11pct。

投行业务：26H1 公司实现投行业务净收入 22.24 亿元，同比增长 59.8%。根据 wind 数据，26H1 公司股权承销规模 620 亿元（上市日口径），同比下降 41%（主要是因为再融资规模下滑，IPO 规模同比增速超 300%），市占率 14%；债权承销规模 8,572 亿元，同比增长 16%，市占率 10%、排名行业第二。

资管业务：26H1 公司实现资管业务净收入 37.10 亿元，同比增长 43.9%。券商资管方面，26H1 末公司资产管理规模 8,899 亿元，较上年末增长 18.6%。基金公司方面，26H1 末华安基金、海富通基金、富国基金公募管理规模分别为 8,198/3,108/14,812 亿元，较年初增长 0.7%/21.1%/9.5%。

投资业务：26H1 公司实现投资净收入 238.51 亿元，同比增长 155.0%；其中，26Q2 净收入为 180 亿元，同比增长 237%，环比增长 209%。26H1 末，公司金融资产资产规模较年初扩张 17%至 1.1 万亿元，交易性金融资产、权益 OCI、衍生金融资产增速较高，分别较年初增长 16%/29%/104%。

盈利预测、估值与评级

国泰海通各项核心业务均受益于市场高交投活跃度及市占率提升而实现高速增长。我们预计公司 26-28 年归母净利为 344/374/389 亿元，同比+24%/+9%/4%，维持“买入”评级。

风险提示

资本市场改革不及预期；权益市场大幅波动预期。

非银组

分析师：舒思勤（执业 S1130524040001）

shusiqin@gjzq.com.cn

分析师：方丽（执业 S1130525080007）

fangli@gjzq.com.cn

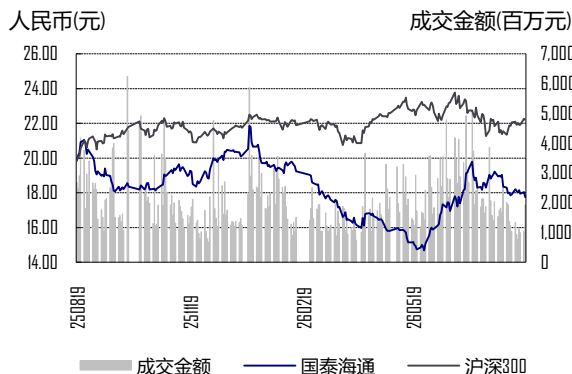
分析师：洪希柠（执业 S1130525050001）

hongxing@gjzq.com.cn

市价（人民币）：17.75 元

相关报告：

- 1.《国泰海通公司点评：26Q1 扣非净利润同比+73%》，2026.4.26
- 2.《国泰海通公司点评：合并成效显著，业绩亮眼》，2026.3.29
- 3.《国泰海通公司点评：经纪、投资业务大幅提升驱动 25Q1-3 归母...》，2025.10.31



公司基本情况 (人民币)

项目	12/24	12/25	12/26E	12/27E	12/28E
营业收入(百万元)	43,397	63,107	90,896	97,024	100,118
营业收入增长率	20.1%	45.4%	44.0%	6.7%	3.2%
归母净利润(百万元)	13,024	27,809	34,394	37,430	38,924
归母净利润增长率	38.9%	113.5%	23.7%	8.8%	4.0%
摊薄每股收益(元)	1.39	1.74	2.02	2.08	2.16
ROE(归属母公司)(摊薄)	8.14%	9.78%	9.86%	10.12%	9.95%
P/B	1.01	0.98	0.90	0.83	0.77

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	161,876	211,020	460,462	579,493	638,209	654,523
其中：客户资金存款	131,136	184,306	380,282	492,333	543,804	560,118
结算备付金	18,119	28,075	57,319	69,810	76,616	78,166
其中：客户备付金	10,803	18,262	36,136	46,784	51,675	53,225
融出资金	89,754	106,268	253,572	275,649	298,562	310,793
交易性金融资产	372,574	408,473	688,563	834,737	847,616	904,124
衍生金融资产	9,673	9,017	12,976	14,105	15,278	18,836
买入返售金融资产	69,666	60,646	91,865	99,863	108,164	94,180
长期股权投资	12,791	13,222	26,383	28,680	31,064	26,370
存出保证金	56,788	69,012	121,709	86,952	131,851	150,687
固定资产	3,918	3,854	19,040	20,698	22,418	18,836
无形资产	1,530	1,609	2,984	3,244	3,514	1,884
其他资产	1,775	2,348	15,676	15,038	13,669	7,907
总资产	925,402	1,047,745	2,114,338	2,405,246	2,619,451	2,641,526
短期借款	11,662	9,196	26,658	28,979	31,388	37,672
拆入资金	11,745	5,416	21,207	23,053	24,969	18,836
交易性金融负债	74,824	75,284	98,005	106,537	115,393	118,666
衍生金融负债	11,489	9,392	17,693	19,234	20,833	24,487
卖出回购金融资产款	216,830	244,938	466,345	506,948	549,088	546,242
代理买卖证券款	90,457	129,455	514,587	666,210	735,859	757,935
代理承销证券款	873	174	155	147	147	147
应付职工薪酬	7,729	8,073	11,230	18,297	17,762	18,907
应付债券	134,026	133,998	336,918	366,253	396,697	376,718
长期借款	550	539	37,637	40,914	44,315	37,672
总负债	752,024	870,272	1,768,135	2,030,265	2,214,042	2,204,830
股本	8,905	8,904	17,629	17,629	17,629	17,629
所有者权益合计	173,378	177,474	346,203	374,981	405,408	436,696
少数股东权益	6,409	6,698	15,786	17,098	18,486	19,912
归属于母公司股东权益	166,969	170,775	330,417	357,882	386,922	416,784
负债和所有者权益合计	925,402	1,047,745	2,114,338	2,405,246	2,619,451	2,641,526

损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	36,141	43,397	63,107	90,896	97,024	100,118
手续费及佣金净收入						
其中：经纪业务	6,790	7,843	15,138	20,570	22,370	23,398
投资银行	3,688	2,922	4,657	5,241	5,843	6,461
资产管理	4,097	3,893	6,393	7,197	8,249	9,030
利息净收入	2,803	2,357	8,278	10,447	12,014	12,533
投资收益及公允损益	8,155	17,107	26,415	45,878	46,905	46,929
其他业务收入	7,803	9,839	1,431	1,503	1,578	1,657
营业支出	23,964	26,738	33,409	45,103	46,173	47,771
营业税金及附加	185	197	498	717	765	789
管理费用	15,723	16,462	28,183	41,170	42,147	43,673
减值损失	263	250	3,863	2,318	2,318	2,318
其他业务成本	7,760	9,787	791	899	944	991
营业利润	12,178	16,659	29,698	45,793	50,851	52,347
加：营业外收入	28	5	8,873	27	29	30
减：营业外支出	57	3	17	45	46	48
利润总额	12,148	16,662	38,554	45,775	50,834	52,330
减：所得税	2,262	3,113	9,384	9,847	11,654	11,627
净利润	9,885	13,549	29,170	35,928	39,180	40,702
减：少数股东损益	511	525	1,361	1,534	1,750	1,778
归母净利润	9,374	13,024	27,809	34,394	37,430	38,924

基本比率及每股指标

净利率	25.94%	30.01%	44.07%	37.84%	38.58%	38.88%
总资产收益率	1.04%	1.38%	2.03%	1.48%	1.50%	1.55%
净资产收益率	6.02%	8.14%	9.78%	9.86%	10.12%	9.95%
市盈率 (倍)	18.11	12.77	10.20	8.79	8.53	8.20
市净率 (倍)	1.07	1.01	0.98	0.90	0.83	0.77
每股净利润 (元/股)	0.98	1.39	1.74	2.02	2.08	2.16
每股净资产 (元/股)	16.51	17.50	18.18	19.74	21.38	23.08

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	1	6	19	30	75
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
 3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究