

永安期货（600927）

2026 年中报点评：风险管理与境外业务盈利大幅增长，经纪业务基础依然稳固

买入（维持）

2026 年 08 月 26 日

证券分析师 孙婷

执业证书：S0600524120001

sunt@dwzq.com.cn

证券分析师 曹锐

执业证书：S0600524120004

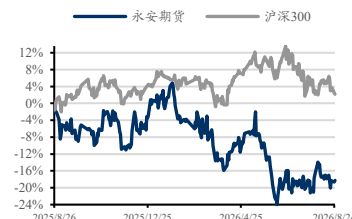
caok@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	1577	1851	2005	2168	2335
同比（%）	-93.4%	17.3%	8.3%	8.1%	7.7%
归母净利润（百万元）	566	652	734	801	859
同比（%）	-22.3%	15.1%	12.7%	9.1%	7.3%
EPS-最新摊薄（元/股）	0.39	0.45	0.51	0.55	0.59
P/E（现价&最新摊薄）	33.07	28.73	25.50	23.37	21.79

投资要点

- **【事件】永安期货 2026 年中期业绩：**1) 上半年营业收入 7.6 亿元，同比+32.1%；归母净利润 3.0 亿元，同比+64.4%；对应 EPS 0.21 元，ROE 2.3%，同比+0.8pct。2) Q2 营业收入 3.2 亿元，同比-17.5%。归母净利润 1.1 亿元，同比-28.4%。3) 归母净资产 133 亿元，较年初持平，较 Q1 末-1.0%。
- **投资收益波动拖累 Q2 净利润。**上半年公司手续费净收入、利息净收入分别为 3.0 亿元、2.7 亿元，同比+26%、+25%。投资收益+公允价值变动损益合计 1.6 亿元，同比+91%，而 Q2 单季为 0.4 亿元，同比-71%，我们认为投资收益短期波动是拖累 Q2 单季利润的主要因素。
- **风险管理与境外业务构筑营业利润支撑，期货经纪业务短期盈利欠佳。**上半年风险管理业务营业利润为 1.25 亿元，实现扭亏为盈，基金销售和境外业务营业利润分别为 0.29 亿元、1.92 亿元，同比+42%、+161%。而期货经纪和资产管理业务上半年营业利润则分别为-0.39 亿元、-11 万元，上年同期分别为盈利 1.5 亿元、526 万元。
- **期货经纪业务：客户权益规模较快增长，业务基础依然稳固。**1) 上半年期货经纪业务营业收入 2.4 亿元，同比-38%，其中手续费净收入 2.3 亿元，同比+12%。2) 上半年公司境内期货代理交易成交手数 1.29 亿手，同比+26%，成交金额 10.5 万亿元，同比+44%。截至 2026 年中，公司客户权益规模为 644 亿元，较年初+21%，业务基础依然稳固。
- **风险管理业务：营收及利润表现强劲。**1) 上半年风险管理业务收入 2.9 亿元，同比大增 8.7 倍，实现净利润 1.05 亿元。2) 上半年公司现货购销总额排名行业第一，场外业务累计名义本金 1592 亿元，同比基本持平，做市业务累计成交规模超过 8511 亿元，同比增长 41%。
- **境外业务：盈利表现持续向好，客户结构进一步优化。**1) 公司境外业务连续 7 年保持利润正增长，展现出稳固的盈利基础和增长空间。2) 上半年公司境外业务客户结构进一步优化，机构客户权益占比和交易量占比分别升至 91%、93%。3) 海外基金销售业务延续上行趋势，上半年新增销售额同比增长 37%至 2.36 亿美元。
- **资管&基金销售业务：基金代销业务较快增长。**1) 资管业务收入 0.07 亿元，同比-31%。2) 基金销售业务收入 0.6 亿元，同比+106%。上半年新增合作管理人 39 家，同比+15%，新上线代销产品 104 只，同比+60%，持仓客户数量和资产规模分别较年初+25%、+14%。
- **盈利预测与投资评级：**结合公司 2026H1 经营情况，我们下调此前盈利预测，预计 2026-2028 年公司归母净利润分别为 7.3/8.0/8.6 亿元（前值分别为 11.8/13.3/14.7 亿元）。我们认为公司期货经纪业务基础依然稳固，看好风险管理及境外业务盈利增长空间。当前市值对应 2026E PB 1.4x，PE 26x，维持“买入”评级。
- **风险提示：**大宗商品价格波动，监管政策变化，期货交投活跃度下降。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	12.91
一年最低/最高价	11.99/16.96
市净率(倍)	1.42
流通 A 股市值(百万元)	18,725.24
总市值(百万元)	18,725.24

基础数据

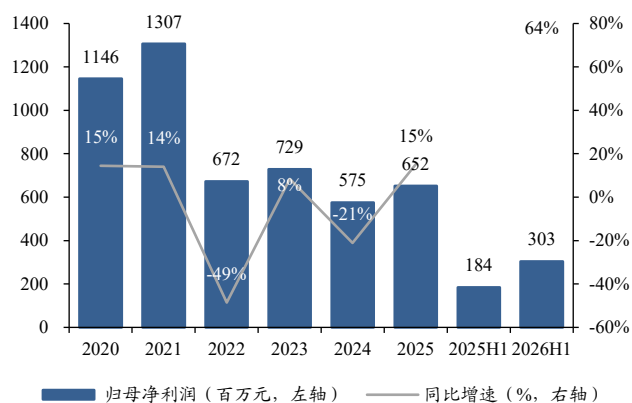
每股净资产(元,LF)	9.12
资产负债率(%,LF)	85.94
总股本(百万股)	1,450.44
流通 A 股(百万股)	1,450.44

相关研究

《永安期货(600927): 2025 年年报及 2026 年一季报点评: 低基数+核心业务向好, 推动 26Q1 净利润大幅增长》
2026-04-24

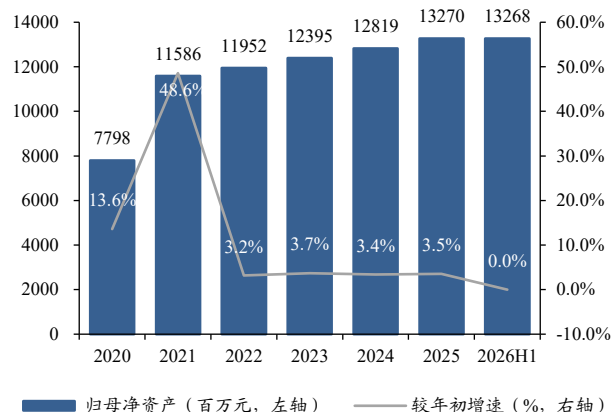
《永安期货(600927): 2025 年三季报点评: 受投资收益增长驱动, Q3 单季归母净利润创新高》
2025-10-29

图1：2026H1 永安期货归母净利润同比+64%



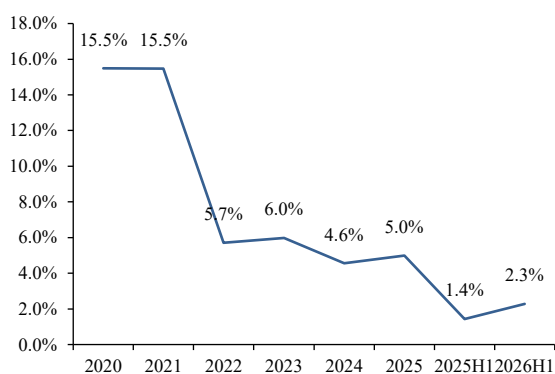
数据来源：永安期货财报，东吴证券研究所

图2：2026H1 永安期货归母净资产较年初持平



数据来源：永安期货财报，东吴证券研究所

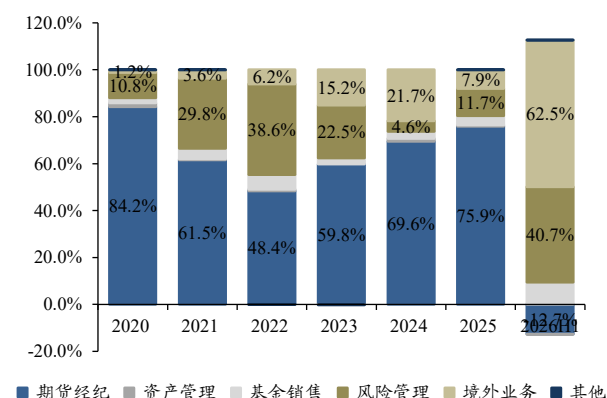
图3：2026H1 永安期货 ROE 水平同比提升



数据来源：永安期货财报，东吴证券研究所

注：2025-2026 年半年数据为未年化口径

图4：永安期货营业利润分板块结构



数据来源：永安期货财报，东吴证券研究所

永安期货财务预测表

主要财务指标	2025	2026E	2027E	2028E	利润表 (百万元)	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标 (元)					营业总收入	1851	2005	2168	2335
每股收益	0.45	0.51	0.55	0.59	手续费净收入	546	605	648	691
每股净资产	9.15	9.57	10.01	10.47	利息净收入	451	510	594	647
每股营业收入	1.28	1.38	1.49	1.61	投资收益	616	646	656	700
价值评估 (倍)					其他收益	9	12	12	14
P/E	28.73	25.50	23.37	21.79	公允价值变动收益	165	160	173	187
P/B	1.41	1.35	1.29	1.23	汇兑收益	2	-1	0	0
P/S	10.12	9.34	8.64	8.02	其他业务收入	60	71	83	97
盈利能力指标 (%)					资产处置收益	0	1	1	1
营业利润率	44.4%	44.9%	45.7%	45.3%	营业总支出	1030	1105	1178	1276
净利率	35.2%	36.6%	36.9%	36.8%	提取期货风险准备金	18	21	22	24
净资产收益率	4.9%	5.3%	5.5%	5.7%	税金及附加	25	27	29	32
盈利增长 (%)					业务及管理费	882	902	954	1027
营业收入增长率	17.3%	8.3%	8.1%	7.7%	信用减值损失	78	84	91	98
净利润增长率	15.1%	12.7%	9.1%	7.3%	其他资产减值损失	1	1	1	1
					其他业务成本	27	70	81	95
资产负债表 (百万元)	2025	2026E	2027E	2028E	营业利润	821	900	990	1058
货币资金	41949	44765	46755	49310	营业外收支	-6	-7	-6	-7
应收货币保证金	25758	25153	27073	28269	利润总额	815	894	984	1052
应收质押保证金	437	722	666	734	所得税	163	159	182	193
存货	0	0	0	0	少数股东损益	0	0	0	0
交易性金融资产	8237	9657	9788	10429	归属母公司所有者净利润	652	734	801	859
长期股权投资	958	1055	1091	1154					
投资性房地产	400	403	429	450					
其他资产	5268	5094	5502	5739					
资产总计	83005	86849	91304	96084					
短期借款	989	1038	1090	1144					
应付货币保证金	58292	61206	64267	67480					
应付质押保证金	344	341	338	334					
交易性金融负债	982	945	933	913					
期货风险准备金	371	390	410	432					
其他负债	8758	9047	9750	10594					
负债总计	69736	72967	76788	80897					
实收资本	1456	1456	1456	1456					
归属于母公司所有者权益	13270	13882	14517	15187					
少数股东权益	0	0	0	0					
负债和所有者权益合计	83005	86849	91304	96084					

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>