

招商证券（600999）

2026 年中报点评：受益于科创投资，上半年归母净利润同比翻番

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 何婷

执业证书：S0600524120009

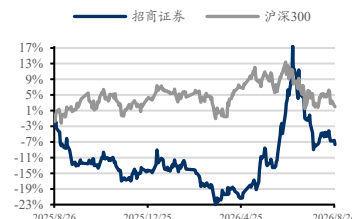
heting@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	20,891	24,972	45,683	37,297	37,135
同比（%）	5.40%	19.53%	82.94%	-18.36%	-0.43%
归母净利润（百万元）	10,386	12,350	23,115	18,992	19,234
同比（%）	18.51%	18.91%	87.17%	-17.84%	1.27%
EPS-最新摊薄（元/股）	1.13	1.42	2.66	2.18	2.21
P/E（现价&最新摊薄）	15.63	12.44	6.64	8.09	7.98

投资要点

- **事件：**招商证券发布 2026 年上半年业绩公告，公司 2026 年上半年实现营业收入 219.0 亿元，同比+108.2%；归母净利润 106.2 亿元，同比+104.9%；对应 EPS 1.19 元，ROE 8.2%，同比+4.0pct。第二季度实现营业收入 149.3 亿元，同比+157.1%；归母净利润 73.5 亿元，同比+155.5%；对应 ROE5.14%，同比+3.0pct。
- **市场交投活跃度上行，公司经纪业务收入同比大幅增长。**2026 年上半年公司实现经纪业务收入 53.8 亿元，同比+44.2%，占营业收入比重 24.6%。全市场日均股基交易额 32428 亿元，同比+106.5%。公司两融余额 1574 亿元，较年初+18%，市场份额 5.2%，较年初基本持平。公司扎实推进财富管理转型，2026 年上半年末，正常交易客户数 2207 万户，同比+10%，托管客户资产 5.78 万亿元，较年初+9%。2026 年上半年“e 招投”基金投顾业务累计签约 10 万户，产品保有规模 86 亿元，较年初+85%。
- **股权融资回暖，境内境外投行业务收入均有增长。**2026 年上半年公司实现投行业务收入 6.0 亿元，同比+50.1%。境内股权业务方面，股权主承销规模 92.1 亿元，同比-8.9%，排名第 8；其中 IPO 3 家，募资规模 31 亿元；再融资 5 家，承销规模 61 亿元。债券主承销规模 2721 亿元，同比+30.0%，排名第 9。截至 2026H1 公司 IPO 储备项目 15 家，排名第 9，其中两市主板 2 家，北交所 7 家，创业板 3 家，科创板 3 家。公司境外子公司招证国际 2026 年上半年实现营业收入 8.8 亿元，同比增长 85%；净利润 5.0 亿元，同比增长 293%。
- **科创投资为公司 2Q 业绩提升主因，我们预计未来持续贡献业绩。**公司 2026 年上半年业绩大幅增长的主因主要是由于双创板 IPO 爆发，公司“三投联动”进入收获期，大普微（我们预计贡献 20 多亿利润）、智谱等项目上市带来大额净盈。2026 年上半年实现投资收益（含公允价值）129.1 亿元，同比+213%。长鑫科技、宇树科技已于三季度 IPO，我们预计将继续带来较高收益。此外，公司也参与了超聚变等项目，我们预计未来科创投资能持续贡献业绩。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到三季度以来科创类资产波动加大，我们下调 2026 年盈利预测，我们预计公司 2026/2027/2028 年归母净利润分别为 231/190/192 亿元（前值为 268/186/180 亿元），分别同比+87%/-18%/+1%，对应 2026-2028 年 PB 为 1.1x/1.0x/0.9x。资本市场改革持续优化，宏观经济逐渐复苏，大型券商控制风险能力更强，能更大程度的享受政策红利，维持“买入”评级。
- **风险提示：**交易量持续走低，权益市场波动加剧致投资收益持续下滑。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	17.66
一年最低/最高价	14.93/23.21
市净率(倍)	1.22
流通 A 股市值(百万元)	131,072.61
总市值(百万元)	153,580.66

基础数据

每股净资产(元,LF)	14.46
资产负债率(%,LF)	83.38
总股本(百万股)	8,696.53
流通 A 股(百万股)	7,422.01

相关研究

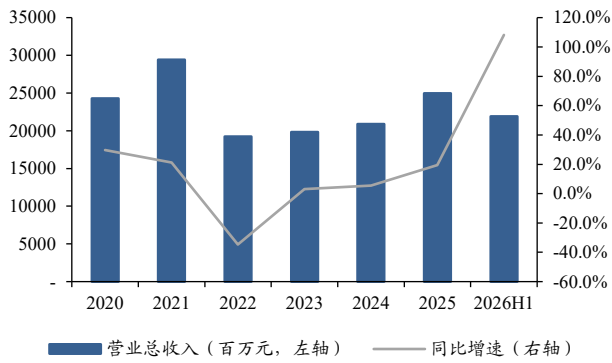
《招商证券(600999)：2026 年中报业绩预增点评：归母净利润同比大幅增长 93%-112%》

2026-07-08

《招商证券(600999)：2026 年一季度报点评：自营同比显著改善，归母净利润同比增长 42%》

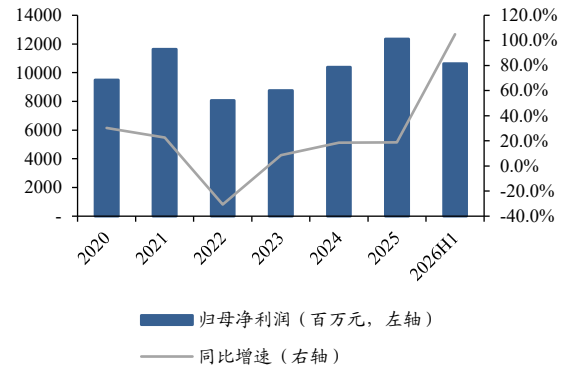
2026-04-29

图1: 2020-2026H1 招商证券营收 (百万元)



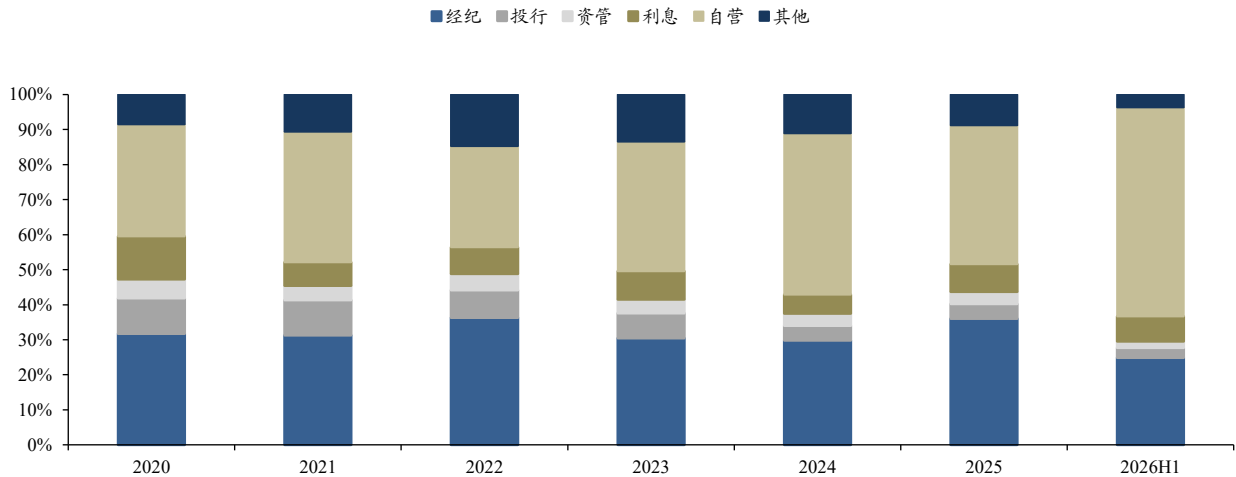
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图2: 2020-2026H1 招商证券归母净利润 (百万元)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图3: 2020-2026H1 招商证券收入结构



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

招商证券财务预测表

资产负债表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
客户资金	151,028	152,539	154,064	155,605	营业收入	24,972	45,683	37,297	37,135
自有资金	21,787	29,525	35,805	42,476	手续费及佣金净收入	11,478	14,697	15,912	17,066
交易性金融资产	270,666	284,011	295,317	307,201	其中: 经纪业务	8,893	11,838	12,801	13,686
可供出售金融资产	105,359	110,554	114,955	119,581	投资银行业务	1,028	1,261	1,411	1,570
持有至到期投资	180	189	197	205	资产管理业务	873	879	945	1,018
长期股权投资	13,339	13,997	14,554	15,140	利息净收入	1,940	2,807	3,211	3,297
买入返售金融资产	27,035	28,368	29,498	30,685	投资收益	12,400	27,862	17,826	16,389
融出资金	133,353	139,928	145,498	151,353	公允价值变动收益	-1,227	0	0	0
资产总计	753,477	791,067	823,136	856,887	汇兑收益	32	0	0	0
代理买卖证券款	155,016	162,767	170,905	179,450	其他业务收入	287	316	348	382
应付债券	140,297	140,297	140,297	140,297	营业支出	10,931	19,264	15,589	15,152
应付短期融资券	64,381	67,600	70,980	74,529	营业税金及附加	148	271	222	221
短期借款	7,502	7,877	8,271	8,684	业务及管理费	10,518	18,730	15,105	14,668
长期借款	2,959	3,107	3,262	3,425	资产减值损失	0	0	0	0
负债总计	615,430	632,757	650,932	669,952	其他业务成本	5	3	3	3
总股本	8,697	8,697	8,697	8,697	营业利润	14,040	26,419	21,707	21,984
普通股股东权益	138,005	158,263	172,153	186,881	利润总额	14,076	26,419	21,707	21,984
少数股东权益	42	46	50	54	所得税	1,758	3,300	2,711	2,746
负债和所有者权益合计	753,477	791,067	823,136	856,887	少数股东损益	-31	4	4	4
					归属母公司所有者净利润	12,350	23,115	18,992	19,234
					归属于母公司所有者的综合收益总额	10,756	23,109	18,986	19,228

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>