

国金证券（600109）

2026 年中报点评：定位精品投行，投行业务快速增长

买入（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	6,664	8,457	9,228	10,320	11,322
同比（%）	-0.97%	26.90%	9.12%	11.83%	9.72%
归母净利润（百万元）	1,670	2,277	2,522	2,861	3,183
同比（%）	-2.77%	36.32%	10.76%	13.45%	11.24%
EPS-最新摊薄（元/股）	0.45	0.61	0.68	0.77	0.86
P/E（现价&最新摊薄）	19.58	14.36	12.90	11.37	10.22

投资要点

- **事件：**国金证券发布 2026 年中报。2026 年上半年实现营业收入 49.1 亿元，同比+27.0%；归母净利润 13.1 亿元，同比+18.2%；对应 EPS 0.36 元，ROE 3.6%，同比+0.4pct。二季度营业收入 24.8 亿元，同比+25.3%；归母净利润 6.2 亿元，同比+17.5%；对应 ROE 1.71%，同比+0.18pct。
- **经纪业务收入高增，客户资产与交易额双升：**2026 年上半年实现经纪业务收入 19.1 亿元，同比+58.3%，占营业收入比重 39.0%。全市场日均股基交易额 32428 亿元，同比+106.5%。2026 年上半年，公司财富管理业务累计客户数较 2025 年末增长 12.0%，年轻客群比例保持稳定。客户资产总额较 2025 年末上升 19.7%，股基交易额同比增长 74.3%。公司两融余额 395 亿元，较年初+21%，市场份额 1.3%，较年初持平。
- **定位精品投行，投行业务显著增长：**2026 年上半年实现投行业务收入 6.4 亿元，同比+60.7%。股权主承销规模 67.8 亿元，同比+192.1%，排名第 8；其中 IPO 5 家，募资规模 18 亿元；再融资 4 家，承销规模 49 亿元。债券主承销规模 903 亿元，同比+42.1%，排名第 20；其中公司债、ABS、定向工具承销规模分别为 609 亿元、135 亿元、58 亿元。截至 2026 年上半年末，IPO 储备项目 19 家，排名第 7，其中北交所 13 家，创业板 3 家，科创板 3 家。
- **资管业务增长动能强劲：**2026 年上半年公司实现资管业务收入 1.4 亿元，同比+125.9%。截至 2026 年上半年末资产管理规模 2151 亿元，同比+33.6%；国金基金规模 1142 亿元，同比+55%。
- **高基数下，投资净收益双位数下滑：**2026 年上半年公司实现投资净收益（含公允价值）8.8 亿元，同比-25.9%，下滑主要是由于去年基数较高。二季度实现投资净收益 3.9 亿元，同比-31.6%。
- **盈利预测与投资评级：**结合公司 2026 年上半年经营情况，我们小幅下调 2026 年盈利预测，并小幅上调 2027-2028 年盈利预测。预计 2026-2028 年公司归母净利润为 25.22/28.61/31.83 亿元（前值为 25.24/27.73/29.44 亿元），分别同比+11%/+13%/+11%。当前股价对应 2026-2028 年 PB 为 0.87/0.82/0.76 倍。资本市场改革持续优化，宏观经济逐渐复苏，公司客户群体不断优化，互联网金融布局较早且持续投入，股权投行排名在中小券商中排名靠前，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。

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

股价走势



市场数据

收盘价(元)	8.78
一年最低/最高价	7.61/10.56
市净率(倍)	0.90
流通 A 股市值(百万元)	32,533.10
总市值(百万元)	32,533.10

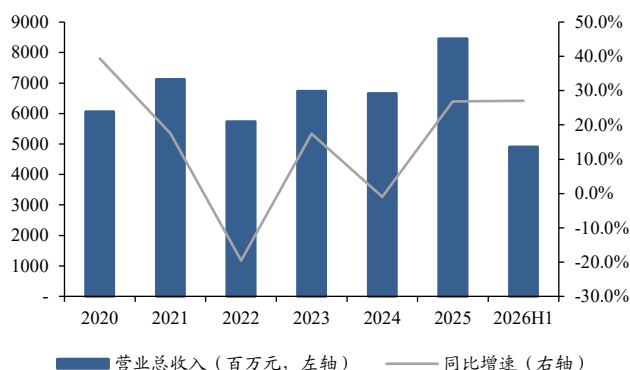
基础数据

每股净资产(元,LF)	9.79
资产负债率(%,LF)	82.28
总股本(百万股)	3,705.36
流通 A 股(百万股)	3,705.36

相关研究

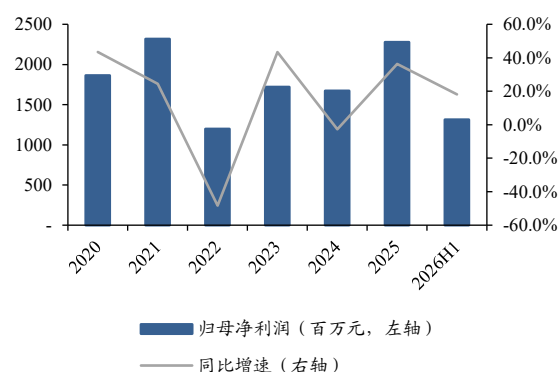
- 《国金证券(600109)：2025 年年报及 2026 年一季报点评：业绩稳步增长，26Q1 投行业务同比大幅改善》
2026-04-26
- 《国金证券(600109)：2025 年中报点评：归母净利润大幅增长，自营、经纪系主要驱动力》
2025-08-29

图1: 2020-2026H1 国金证券营收



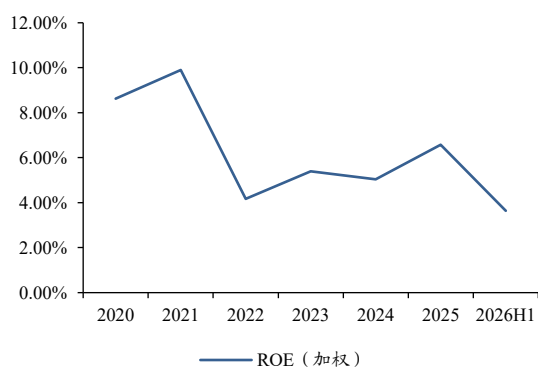
数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

图2: 2020-2026H1 国金证券归母净利润



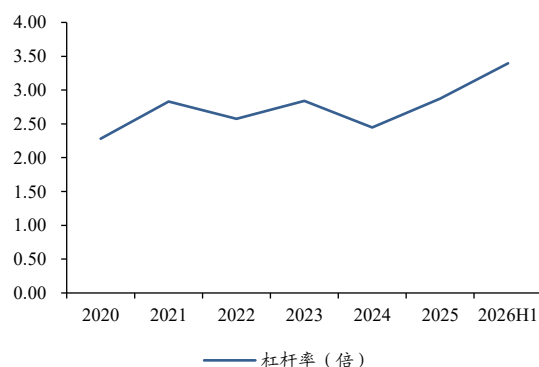
数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

图3: 2020-2026H1 国金证券 ROE



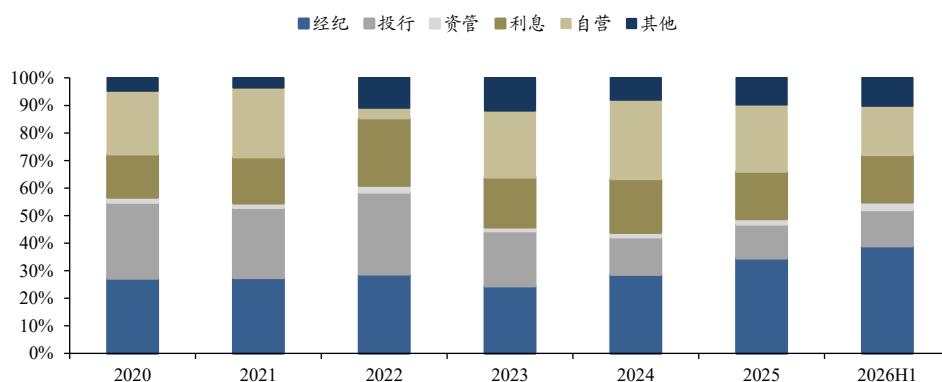
数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

图4: 2020-2026H1 国金证券杠杆率



数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

图5: 2020-2026H1 国金证券收入结构



数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

国金证券财务预测表

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	36,319	49,847	51,232	52,715	营业收入	8457	9228	10320	11322
自有资金	5,288	7,164	7,363	7,576	手续费及佣金净收入	4803	5692	6355	7177
交易性金融资产	38,933	53,435	54,919	56,510	其中: 经纪业务	2918	3660	4039	4436
可供出售金融资产	5,060	6,944	7,137	7,344	投资银行业务	1046	1039	1145	1362
长期股权投资	396	416	436	458	资产管理业务	165	187	203	217
买入返售金融资产	14,045	28,132	29,580	31,605	利息净收入	1446	1537	1593	1635
融出资金	32,795	36,696	37,008	36,868	投资收益	2094	1998	2371	2509
资产总计	148,830	203,821	209,508	215,601	营业支出	5616	6087	6755	7353
代理买卖证券款	46,919	82,895	84,553	86,244	营业税金及附加	48	53	59	65
应付债券	22,265	26,974	26,974	26,974	业务及管理费	5564	6025	6686	7279
应付短期融资券	13,408	13,676	13,950	14,229	资产减值损失	4	10	10	10
短期借款	118	120	122	125	营业利润	2841	3140	3565	3969
负债总计	113,143	166,088	169,356	172,785	利润总额	2825	3140	3565	3969
总股本	3,705	3,705	3,705	3,705	所得税	534	594	674	751
普通股股东权益	35,471	37,504	39,910	42,575	少数股东损益	14	25	29	35
少数股东权益	217	229	241	241	归属母公司所有者净利润	2277	2522	2861	3183
负债和所有者权益合计	148,830	203,821	209,508	215,601	归属于母公司所有者的综合收益总额	2241	2496	2833	3154

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>