

# 永安期货（600927.SH）

## 风险管理扩张，新增长路径探索

优于大市

### 核心观点

**行业景气度提升，公司实现稳健增长。**2026年上半年，公司实现营业收入7.62亿元，同比+32.15%（调整后）；归母净利润3.03亿元，同比+64.4%；EPS达0.21元，同比+61.54%；ROE（加权）2.27%，同比增加0.84pct。当前国内商品交易处于高景气周期，期货市场成交量、成交额同步上行，市场规模持续扩容，品种体系不断完善。在行业集中度提升与新业务持续发力的背景下，公司作为行业龙头有望受益。

**期货经纪业务收入有所下滑。**上半年，公司实现期货经纪业务收入2.39亿元，同比-37.68%。其中，境内期货代理交易1.29亿手、同比+26.5%；成交额10.47万亿元、同比+44.4%；客户权益达643.99亿元，同比+61.9%。随着行业费率监管导向持续强化，期货经纪业务收入下行压力有望边际缓解。

**基金销售业务增长动能持续释放。**上半年，基金销售业务实现收入0.60亿元，同比+106.01%。新增合作私募基金管理人39家，同比增长15%；上线期货及衍生品、权益、固收等多策略新品104只，同比增幅60%。持仓客户数量、持仓资产规模分别较2025年末增长25%、14%，业务增长动能持续释放。

**风险管理收入高增，做市业务持续突破。**上半年，公司实现风险管理业务收入2.92亿元，同比+866.1%，实现营业利润1.25亿元，同比扭亏为盈利，成为重要增长极。现货购销总额239.9亿元，行业排名第一；场外业务衍生品交易名义金额1,592亿元。做市业务新增上期所热轧卷板期货等7个品种做市资格，成交规模8,511亿元，同比增长41.4%，其中，橡胶品种盈利同比增长超200%。

**境外业务结构持续优化，全球化布局持续推进。**上半年公司实现境外业务收入1.67亿元，同比+34.3%，营业利润1.92亿元，盈利能力提升显著。境外期货经纪业务提质增效，交易量同比+29.34%。客户结构持续优化，机构客户权益占比提升13.2pct至91.44%，机构客户交易量占比提升10.4pct至93.26%。永安国际金融获批成为亚贝思交易所（ABAXX）交易及清算会员，为首家取得该资质的中资期货机构；公司向英国子公司增资500万美元，加速全球化布局。

**风险提示：**期货市场周期波动风险；监管政策变动风险；境外业务监管风险

**投资建议：**基于公司中报表现，我们上调公司经纪业务手续费净收入，基金销售等业务的盈利假设，对应2026-2028年营收预测分别上调7.0%/6.9%/6.6%至20.84/22.04/22.74亿元，归母净利润分别上调15.9%/15.2%/14.4%至8.54/9.29/9.66亿元，同比增长31.1%/8.8%/3.9%。考虑到期货行业扩容叠加公司龙头地位及长期竞争优势，我们维持“优于大市”评级。

| 盈利预测和财务指标   | 2024   | 2025  | 2026E | 2027E | 2028E |
|-------------|--------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入(百万元)   | 1,577  | 1,851 | 2,084 | 2,204 | 2,274 |
| (+/-%)      | -9.7%  | 17.3% | 12.6% | 5.7%  | 3.2%  |
| 归母净利润(百万元)  | 575    | 652   | 854   | 929   | 966   |
| (+/-%)      | -21.1% | 13.3% | 31.1% | 8.8%  | 3.9%  |
| 摊薄每股收益(元)   | 0.39   | 0.45  | 0.59  | 0.64  | 0.66  |
| 净资产收益率(ROE) | 4.6%   | 5.0%  | 6.3%  | 6.5%  | 6.4%  |
| 市盈率(PE)     | 33.10  | 28.69 | 22.00 | 20.22 | 19.46 |
| 市净率(PB)     | 1.47   | 1.42  | 1.35  | 1.28  | 1.22  |

资料来源：iFinD、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

### 公司研究·财报点评

#### 非银金融·多元金融

证券分析师：孔祥

021-60375452

kongxiang@guosen.com.cn

S0980523060004

证券分析师：陈莉

0755-81981575

chenli@guosen.com.cn

S0980522080004

证券分析师：王德坤

021-61761035

wangdekun@guosen.com.cn

S0980524070008

#### 基础数据

|            |                |
|------------|----------------|
| 投资评级       | 优于大市(维持)       |
| 合理估值       |                |
| 收盘价        | 13.08元         |
| 总市值/流通市值   | 18972/18972百万元 |
| 52周最高价/最低价 | 16.96/11.99元   |
| 近3个月日均成交额  | 83.08百万元       |

#### 市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

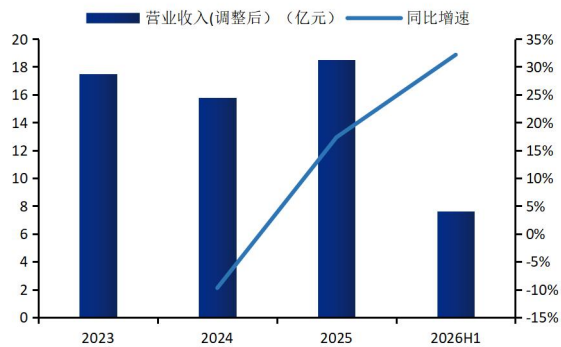
#### 相关研究报告

《永安期货（600927.SH）-步入高景气周期，风险管理与跨境启新程》——2026-04-24

《永安期货（600927.SH）-经纪市占下滑，境外业务增长》——2025-04-28

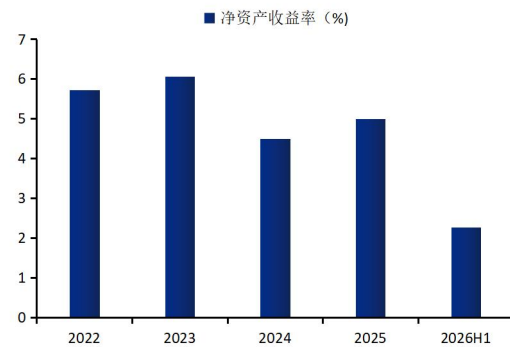
《永安期货（600927.SH）-收入增长利润承压，品种扩容龙头受益》——2024-08-28

图1: 公司营业收入及增速



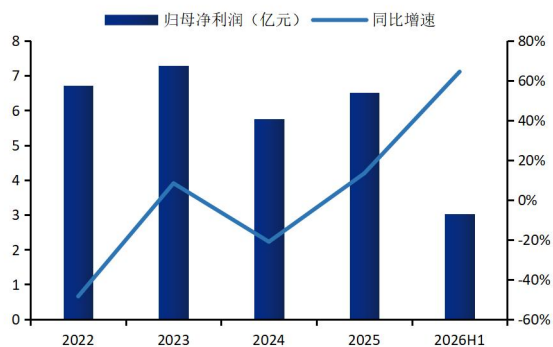
资料来源：公司公告、iFinD、国信证券经济研究所整理

图2: 公司加权平均 ROE 变化趋势



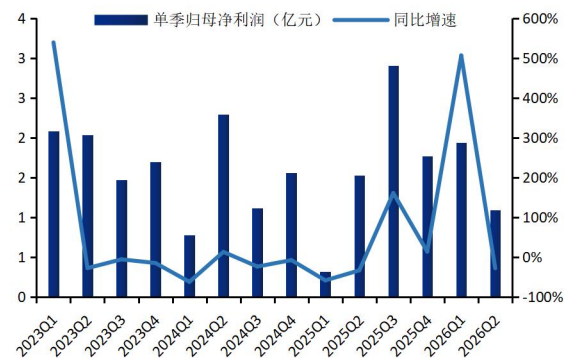
资料来源：公司公告、iFinD、国信证券经济研究所整理

图3: 公司归母净利润及增速



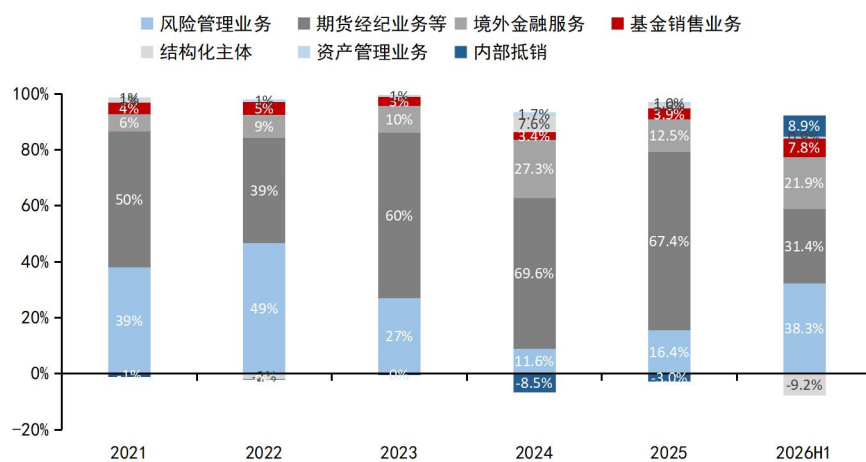
资料来源：公司公告、iFinD、国信证券经济研究所整理

图4: 公司单季归母净利润及增速



资料来源：公司公告、iFinD、国信证券经济研究所整理

图5：公司主营业务结构



资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

**风险提示：**期货市场周期波动风险；监管政策变动风险；境外业务监管风险

## 财务预测与估值

| 资产负债表（百万元）           | 2024         | 2025         | 2026E        | 2027E        | 2028E        | 利润表（百万元）    | 2024        | 2025        | 2026E       | 2027E       | 2028E       |
|----------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>资产总计</b>          | <b>69217</b> | <b>83005</b> | <b>87156</b> | <b>91513</b> | <b>96089</b> | <b>营业收入</b> | <b>1577</b> | <b>1851</b> | <b>2084</b> | <b>2204</b> | <b>2274</b> |
| 现金及存放中央银行款项          | 37075        | 41949        | 46144        | 50758        | 55834        | 手续费及佣金净收入   | 538         | 546         | 683         | 751         | 781         |
| 交易性金融资产              | 9355         | 8237         | 8648         | 9081         | 9535         | 利息净收入       | 498         | 451         | 587         | 622         | 653         |
| 买入返售金融资产             | 0            | 22           | 23           | 25           | 26           | 投资收益        | 562         | 711         | 740         | 755         | 762         |
| 长期股权投资               | 926          | 958          | 1054         | 1159         | 1275         | 其他业务收入      | 73          | 60          | 63          | 65          | 66          |
| 递延所得税资产              | 271          | 67           | 74           | 81           | 89           | 利润总额        | 654         | 815         | 992         | 1079        | 1121        |
| <b>负债合计</b>          | <b>56410</b> | <b>69736</b> | <b>73223</b> | <b>76884</b> | <b>80728</b> | 所得税费用       | 91          | 163         | 137         | 150         | 155         |
| 交易性金融负债              | 945          | 982          | 1080         | 1188         | 1307         | 少数股东损益      | 0           | 0           | 0           | 0           | 0           |
| 应付职工薪酬               | 651          | 647          | 686          | 728          | 771          | 归属于母公司净利润   | 575         | 652         | 854         | 929         | 966         |
| 应付债券                 | 0            | 0            | 0            |              |              |             |             |             |             |             |             |
| <b>所有者权益合计</b>       | <b>12806</b> | <b>13270</b> | <b>13933</b> | <b>14630</b> | <b>15361</b> |             |             |             |             |             |             |
| 其他综合收益               | 109          | 64           | 70           | 77           | 85           |             |             |             |             |             |             |
| 少数股东权益               | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            |             |             |             |             |             |             |
| <b>归属于母公司所有者权益合计</b> | <b>12806</b> | <b>13270</b> | <b>13933</b> | <b>14630</b> | <b>15361</b> |             |             |             |             |             |             |
| 每股净资产(元)             | 8.80         | 9.12         | 9.57         | 10.05        | 10.55        |             |             |             |             |             |             |
| 总股本(亿股)              | 14.56        | 14.56        | 14.56        | 14.56        | 14.56        |             |             |             |             |             |             |
| <b>关键财务与估值指标</b>     |              |              |              |              |              |             |             |             |             |             |             |
| 每股收益                 | 0.39         | 0.45         | 0.59         | 0.64         | 0.66         |             |             |             |             |             |             |
| 每股红利                 |              |              |              |              |              |             |             |             |             |             |             |
| 每股净资产                | 8.80         | 9.12         | 9.57         | 10.05        | 10.55        |             |             |             |             |             |             |
| ROIC                 |              |              |              |              |              |             |             |             |             |             |             |
| ROE                  | 4.6%         | 5.0%         | 6.3%         | 6.5%         | 6.4%         |             |             |             |             |             |             |
| 收入增长                 | -9.7%        | 17.3%        | 12.6%        | 5.7%         | 3.2%         |             |             |             |             |             |             |
| 净利润增长率               | -21.1%       | 13.3%        | 31.1%        | 8.8%         | 3.9%         |             |             |             |             |             |             |
| 资产负债率                | 81.5%        | 84.0%        | 84.0%        | 84.0%        | 84.0%        |             |             |             |             |             |             |
| P/E                  | 33.10        | 28.69        | 22.00        | 20.22        | 19.46        |             |             |             |             |             |             |
| P/B                  | 1.47         | 1.42         | 1.35         | 1.28         | 1.22         |             |             |             |             |             |             |
| EV/EBITDA            |              |              |              |              |              |             |             |             |             |             |             |

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

## 免责声明

### 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

### 国信证券投资评级

| 投资评级标准                                                                                                                                                                                                                                               | 类别         | 级别   | 说明                            |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|------|-------------------------------|
| 报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。 | 股票<br>投资评级 | 优于大市 | 股价表现优于市场代表性指数 10%以上           |
|                                                                                                                                                                                                                                                      |            | 中性   | 股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间   |
|                                                                                                                                                                                                                                                      |            | 弱于大市 | 股价表现弱于市场代表性指数 10%以上           |
|                                                                                                                                                                                                                                                      |            | 无评级  | 股价与市场代表性指数相比无明确观点             |
|                                                                                                                                                                                                                                                      | 行业<br>投资评级 | 优于大市 | 行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上         |
|                                                                                                                                                                                                                                                      |            | 中性   | 行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间 |
|                                                                                                                                                                                                                                                      |            | 弱于大市 | 行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上         |
|                                                                                                                                                                                                                                                      |            |      |                               |

### 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

### 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032