



中国银河 (601881.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

净利润稳健增长 20%，境外收入占比 达两位数

业绩简评

2026年8月28日，中国银河披露半年报。26H1 中国银河实现营业收入 168.50 亿元，同比增长 22.58%；归母净利润 77.97 亿元，同比增长 20.18%；ROE（未年化）6.00%，同比增加 0.84pct。26Q2 实现归母净利润 44.77 亿元，同比增长 28.9%，环比增长 34.8%。26H1 公司经纪、投行、资管、利息、投资净收入同比增速分别为 53%/7%/-35%/41%/3%，占比分别为 33%/2%/1%/16%/45%。

经营分析

经纪与信用业务：26H1 公司实现经纪业务净收入 55.92 亿元，同比增长 53%，主要得益于市场交投活跃，2026 年上半年全市场日均股基成交额 3.2 万亿元，同比增长 101%。26H1 末，公司金融产品保有规模超 2,870 亿元、较年初增长 13.9%，“金耀”资产配置品牌规模超 120 亿元、较年初增长 88%。26H1 公司利息净收入 27.29 亿元，同比增长 41%，公司两融规模较年初同比增长 21%，市占率约 5.5%，维持担保比例 281%，业务风险可控。

投行业务：26H1 公司实现投行业务净收入 3.38 亿元，同比增长 7%，主要得益于债券承销规模增长。根据 Wind 数据，公司债权承销规模 3,751 亿元，同比增长 15%，排名行业第 6。股权承销规模 22 亿元，包括 1 单 IPO 项目、4 单再融资项目。

投资业务：26H1 公司实现投资净收入 76.46 亿元，同比增长 5%，主要因去年同期债券收益较高导致高基数。26H1 末，交易性金融资产、债权投资、其他权益工具投资、其他债权投资、衍生金融资产分别较 2025 年末增长 22%/14%/-10%/7%/67%。

国际业务：26H1 年境外业务收入 16.88 亿元，同比增长 53.52%，占营收比重较 2025 年的 9%提高至 10%。银河海外经纪业务市场份额在马来西亚、新加坡、印度尼西亚、泰国分别位列第 1、3、5、6。根据彭博数据，银河海外在东盟四国股权资本市场排名第 4。

盈利预测、估值与评级

公司经纪业务收入受益于交投活跃的市场环境。国际业务稳中有进，境外收入占比进一步提升。预计 2026-2028 年归母净利润增速为 18%/10%/8%，BPS 为 11.72/12.75/13.86 元，现价对应 PB 为 1.05/0.97/0.89 倍，维持“买入”评级。

风险提示

宏观经济大幅下行；权益市场大幅下行；公司改革效果不及预期。

国金证券研究所

分析师：舒思勤（执业 S1130524040001）

shusiqin@gjzq.com.cn

分析师：洪希柠（执业 S1130525050001）

hongxining@gjzq.com.cn

分析师：方丽（执业 S1130525080007）

fangli@gjzq.com.cn

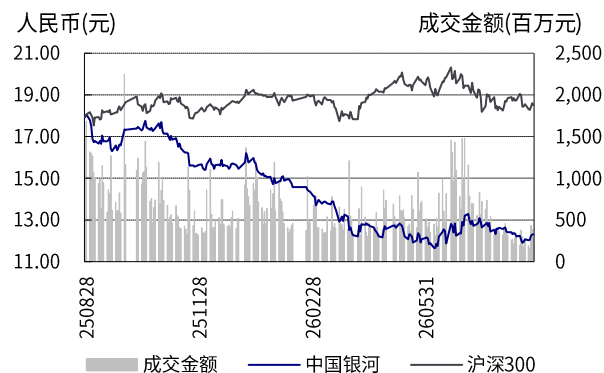
分析师：夏昌盛（执业 S1130524020003）

xiachangsheng@gjzq.com.cn

市价（人民币）：12.31 元

相关报告：

- 1.《中国银河公司点评：经纪两融收入保持高增，投行投资等业务表现偏...》，2026.5.3
- 2.《中国银河公司点评：境外收入占比提升，Q4 投资偏弱》，2026.3.31
- 3.《中国银河 25Q3 点评：业绩超预期，高基数下投资收益继续高增》，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)	35,471	28,302	32,878	35,017	37,083
营业收入增长率	5%	24%	16%	7%	6%
归母净利润(百万元)	10,031	12,520	14,713	16,190	17,468
归母净利润增长率	27%	25%	18%	10%	8%
每股净资产(元)	10.12	10.78	11.72	12.75	13.86
ROE(归属母公司)	8.30%	9.84%	10.84%	10.99%	10.89%
P/B	1.22	1.14	1.05	0.97	0.89

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：报表预测摘要

资产负债表 (人民币百万元)						利润表 (人民币百万元)					
	2024	2025	2026E	2027E	2028E		2024	2025	2026E	2027E	2028E
客户资金	154,271	204,721	337,790	371,568	408,725	手续费及佣金净收入	7,371	10,420	12,884	12,498	13,295
自有资金	26,417	33,258	36,583	40,242	44,266	经纪业务手续费净收入	6,189	8,846	11,450	10,948	11,579
融出资金	101,535	144,988	177,321	195,053	214,558	投行业务手续费净收入	606	830	816	920	1,037
买入返售金融资产	24,758	22,613	22,608	24,869	27,356	资管业务手续费净收入	485	517	380	368	392
应收款项	10,667	9,021	13,532	14,885	16,373	其他手续费净收入	91	227	238	262	288
交易性金融资产	220,761	229,695	298,603	328,463	361,310	利息净收入	3,849	4,483	5,659	6,635	6,884
债权投资	895	597	657	689	724	投资收益	11,499	13,136	14,058	15,579	16,584
其他权益工具投资	55,687	61,537	55,383	60,921	67,013	其他收入	12,752	264	277	304	320
其他债权投资	105,129	99,034	108,938	119,832	129,418	营业总收入	35,471	28,302	32,878	35,017	37,083
衍生金融资产	4,202	4,947	8,904	9,795	11,753	税金及附加	(141)	(175)	(203)	(216)	(229)
长期股权投资	300	470	479	489	499	业务及管理费	(10,372)	(11,414)	(12,796)	(14,332)	(14,618)
固定资产	563	654	686	721	757	减值损失	(439)	(769)	(862)	(948)	(1,043)
商誉及无形资产	3,442	3,318	3,650	3,650	3,650	其他业务成本	(12,948)	(106)	(122)	(128)	(134)
其他资产	28,844	40,893	48,023	45,387	49,885	营业总支出	(24,943)	(13,846)	(15,518)	(15,910)	(16,462)
资产总计	737,471	855,745	1,113,157	1,216,564	1,336,287	营业外收支	(9)	(43)	(51)	(60)	(70)
银行借款	13,504	18,994	31,339	34,473	37,921	利润总额	10,519	14,413	17,309	19,047	20,551
卖出回购及拆入资金	180,431	175,852	184,645	193,877	203,571	所得税费用	(488)	(1,893)	(2,596)	(2,857)	(3,083)
代理买卖证券款	165,569	222,670	356,272	391,899	431,089	净利润	10,031	12,520	14,713	16,190	17,468
代理承销证券款	18	26	39	58	87	少数股东权益	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
交易性金融负债	44,018	49,293	83,798	92,177	101,395	归母净利润	10,031	12,520	14,713	16,190	17,468
衍生金融负债	1,899	6,581	13,163	14,479	15,927						
应付债券	141,319	173,145	199,117	209,073	219,527	主要比率	2024	2025	2026E	2027E	2028E
其他负债	50,213	61,387	86,736	111,210	145,303	每股收益 (元)	0.81	1.03	1.23	1.37	1.49
负债合计	596,971	707,949	955,109	1,047,247	1,154,820	每股净资产 (元)	10.12	10.78	11.72	12.75	13.86
少数股东权益	19	16	17	18	19	ROA	1.43%	1.57%	1.49%	1.39%	1.37%
归属母公司股东权益	140,481	147,780	158,031	169,299	181,448	ROE	8.30%	9.84%	10.84%	10.99%	10.89%
负债和股东权益	737,471	855,745	1,113,157	1,216,564	1,336,287	净利润增长率	27%	25%	18%	10%	8%
5.1						杠杆	4.2	4.4	4.9	5.0	5.1

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	0	1	3	5	18
增持	0	1	1	1	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.50	1.25	1.17	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