

财通证券 (601108.SH)

主要业务同比较快增长，直投放大利润弹性

2026 年 08 月 30 日

——财通证券 2026 年中报点评

投资评级：买入（维持）

高超（分析师）

印梓铭（联系人）

gaochao1@kysec.cn

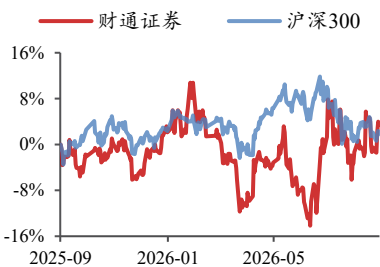
yinziming@kysec.cn

证书编号：S0790520050001

证书编号：S0790126070027

日期	2026/8/28
当前股价(元)	8.78
一年最高最低(元)	9.90/7.29
总市值(亿元)	407.72
流通市值(亿元)	407.72
总股本(亿股)	46.44
流通股本(亿股)	46.44
近 3 个月换手率(%)	97.75

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《一季报净利润翻倍增长，投资收益同比高增——财通证券 2025 年报及 2026 年一季报点评》-2026.4.27

《业绩超预期，投资收益高增——财通证券 2025 三季报点评》-2025.10.30

《中报零售经纪收入同比高增，Q2 自营投资改善明显——财通证券 2025 中报点评》-2025.9.2

● 主要业务同比较快增长，直投放大利润弹性

2026 年上半年公司营业总收入/归母净利润为 43.5/19.0 亿元，同比+47%/+75%，年化加权平均 ROE 9.82%，同比+3.94pct，权益乘数（扣客户保证金）3.65 倍，同比+0.66 倍。2026H1 经纪/投行/资管/利息净收入/投资收益（含公允）分别为 11.3/3.5/6.7/4.7/16.4 亿元，同比+40%/+57%/+10%/+56%/+74%，公司各业务实现较快增长，经纪、自营贡献主要弹性，驱动 ROE 同比高增。单 Q2 营业总收入/归母净利润为 27.0/12.8 亿元，同比+43%/+62%，环比+63%/+108%，投行、投资环比高增。我们上调交易量假设，调整 2026-2028 年归母净利润预测至 31/33/36 亿元(调前 29/32/34)，同比+16%/+9%/+8%。公司区位优势突出，主要业务较快增长，直投贡献利润弹性，当前股价对应 PB 1.0/1.0/1.0 倍，维持“买入”评级。

● 经纪、投行同比高增，财通基金业绩亮眼

（1）2026H1 经纪净收入 11.3 亿元，同比+40%，代买/席位/代销净收入同比+33%/+109%/+54%。截至2026H1末，公司客户资产规模突破1.1万亿元，较上年末+10%，财富管理转型成效显著，重点打造财富“富”系列FOF品牌，产品管理规模较2025年末增长40%，买方投顾业务稳步扩容。（2）2026H1 投行净收入 3.5 亿元，同比+57%。股权方面，2026年上半年公司完成惠康科技主板IPO发行，完成美力科技收购海外企业资产交割。债券方面，上半年公司债券承销829亿元，公司债（企业债）排名前进2位至全国第13，ABS承销排名提升至全国第10，科创债承销规模近50亿元，较上年同期增长1.64倍。（3）2026H1 资管业务净收入 6.7 亿元，同比+10%。2026年上半年财通证券资管净利润2.4亿元，同比+1%，2026H1 末非货/偏股AUM 890/129亿，同比-12%/+10%。2026年上半年财通基金净利润2.9 亿元，同比+218%，2026H1 末非货/偏股AUM 1543/828亿，同比+154%/+758%。

● 两融市占率同比提升，直投跟投子公司利润贡献 16.4%

（1）2026H1 公司参股的永安期货/浙商资产净利润为 3.0/5.7 亿元，同比+78%/-1%，利润贡献 4.8%/5.6%，ROE 4.6%/4.9%，同比+1.9pct/-0.3pct。（2）2026H1 公司直投跟投子公司财通资本/财通创新净利润分别为 1.3/1.8 亿元，同比+904%/+15%，利润贡献 7.0%/9.4%。财通资本管理及服务基金规模近 1300 亿，新增投资项目 48 个，金额 18 亿元，85%以上投向硬科技；财通创新新增投资项目 6 个，精准服务创新浙江建设。（3）2026H1 自营投资收益 11.9 亿元，同比+60%，单 Q2 为 9.0 亿元，环比+220%。2026H1 年化自营投资收益率 4.74%（2025H1 为 3.21%），2 季度自营投资收益同环比高增，预计受益于股市上涨。2026H1 末自营金融资产规模 510 亿元，同比+15%。（4）2026H1 利息净收入 4.7 亿元，同比+56%，其中利息收入/利息支出分别同比+17%/+3%，期末融资余额 319 亿，同比+57%，两融市占率 1.06%，同比+0.06pct。

● **风险提示：**市场波动风险；自营投资收益率不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	6,286	6,922	7,964	8,654	9,299
YOY(%)	-3.6	10.1	15.0	8.7	7.5
归母净利润(百万元)	2,340	2,632	3,055	3,320	3,568
YOY(%)	3.9	12.5	16.1	8.7	7.5
毛利率(%)	44.4	46.0	46.4	46.4	46.4
净利率(%)	37.2	38.0	38.4	38.4	38.4
ROE(%)	6.6	7.1	7.8	8.0	8.5
EPS(摊薄/元)	0.50	0.57	0.66	0.71	0.77
P/E(倍)	17.4	15.5	13.3	12.3	11.4
P/B(倍)	1.1	1.1	1.0	1.0	1.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	107120	118413	148816	162051	173705
现金	29452	32627	45400	52683	57971
应收票据及应收账款	348	1392	11048	11048	11048
其他应收款	0	0	0	0	0
预付账款	0	0	0	0	0
存货	0	0	0	0	0
其他流动资产	77320	84395	92369	98321	104686
非流动资产	37434	42999	46211	49995	54169
长期投资	9557	10038	10540	11067	11621
固定资产	2384	2310	2313	2316	2318
无形资产	330	301	302	303	304
其他非流动资产	25164	30349	33055	36309	39926
资产总计	144555	161412	195027	212046	227874
流动负债	66607	86577	110677	120915	132997
短期借款	1	0	0	0	0
应付票据及应付账款	1782	42	17	17	17
其他流动负债	64825	86535	110661	120899	132981
非流动负债	41520	36990	44211	48574	53334
长期借款	35096	33973	40768	44845	49329
其他非流动负债	6424	3017	3444	3730	4005
负债合计	108128	123567	154889	169490	186332
少数股东权益	22	0	0	0	0
股本	4644	4644	4644	4644	4644
资本公积	14777	14774	14774	14774	14774
留存收益	1620	1834	2139	2471	2471
归属母公司股东权益	36405	37845	40111	42514	41518
负债和股东权益	144555	161412	194999	212004	227850

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	13719	13149	13852	14397	14924
净利润	2339	2632	3055	3320	3567
折旧摊销	197	207	217	227	237
财务费用	1209	0	0	0	0
投资损失	-525	-555	-585	-615	-645
营运资金变动	6387	6587	6787	6987	7187
其他经营现金流	4179	4279	4379	4479	4579
投资活动现金流	-2592	-2492	-2392	-2292	-2192
资本支出	-2507	-2507	-2507	-2507	-2507
长期投资	-276	-226	-176	-126	-76
其他投资现金流	191	241	291	341	391
筹资活动现金流	2284	4230	4330	4430	4530
短期借款	-30721	-30671	-30621	-30571	-30521
长期借款	34851	34901	34951	35001	35051
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0	0
其他筹资现金流	-1847	0	0	0	0
现金净增加额	13410	3174	7213	4534	-30872

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	6286	6922	7964	8654	9299
营业成本	3497	3737	4266	4636	4982
营业税金及附加	33	53	60	66	71
营业费用	5	5	5	5	5
管理费用	3460	3638	4140	4499	4835
研发费用	0	0	0	0	0
财务费用	0	0	0	0	0
资产减值损失	1	44	64	69	74
其他收益	0	0	0	0	0
公允价值变动收益	192	-420	0	0	0
投资净收益	1831	2894	2398	2517	2618
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	2789	3186	3698	4018	4318
营业外收入	0	5	5	6	6
营业外支出	18	25	29	31	34
利润总额	2789	3186	3698	4018	4318
所得税	432	533	619	673	723
净利润	2339	2632	3055	3320	3567
少数股东损益	-1	-0	-0	-0	-0
归属母公司净利润	2340	2632	3055	3320	3568
EBITDA	2986	3392	3698	4092	4392
EPS(元)	0.50	0.57	0.66	0.71	0.77

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-3.6	10.1	15.0	8.7	7.5
营业利润(%)	6.1	14.2	16.1	8.7	7.5
归属于母公司净利润(%)	3.9	12.5	16.1	8.7	7.5
获利能力					
毛利率(%)	44.4	46.0	46.4	46.4	46.4
净利率(%)	37.2	38.0	38.4	38.4	38.4
ROE(%)	6.6	7.1	7.8	8.0	8.5
ROIC(%)	3.3	3.7	3.8	3.8	3.9
偿债能力					
资产负债率(%)	74.8	76.6	79.4	79.9	81.8
净负债比率(%)	2.0	2.3	2.3	0.0	0.0
流动比率	1.6	1.4	1.3	1.3	1.3
速动比率	1.6	1.4	1.3	1.3	1.3
营运能力					
总资产周转率	4.5	4.5	4.5	4.3	4.2
应收账款周转率	496.9	795.8	128.0	78.3	84.2
应付账款周转率	211.8	409.7	14510.7	27876.0	29955.6
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.50	0.57	0.66	0.71	0.77
每股经营现金流(最新摊薄)	2.95	2.83	2.98	3.10	3.21
每股净资产(最新摊薄)	7.84	8.15	8.64	9.16	8.94
估值比率					
P/E	17.4	15.5	13.3	12.3	11.4
P/B	1.12	1.08	1.02	0.96	0.98
EV/EBITDA	48.7	46.9	51.7	49.5	9.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn