2026 年 10 月 28 日

华安证券（600909.SH）

买入（维持评级）

公司点评

证券研究报告

受益于长鑫科技上市，26Q3 净利润同比、环比均大增

业绩简评

2026 年 10 月 28 日，华安证券发布 2026 年前三季度业绩。26Q1-3 华安证券实现营收 87.63 亿元，同比增长 112.22%；实现归母净利润 50.77 亿元，同比增长 169.56%，创历史新高，主要得益于长鑫科技上市后投资收益显著提升；26Q3 归母净利润 29.77 亿元，同比增长 251.35%，环比增长 79.16%，业绩符合预期。加权平均 ROE（未年化值）为 18.37%，同比提升 10.21pct。分业务结构来看，经纪、投行、资管、利息、投资净收入同比增速分别为+17%/-72%/+21%/+87%/+203%，占营业总收入比重分别为 15%/0.4%/5%/6%/69%。

经营分析

经纪业务：26Q1-3 经纪业务净收入 12.90 亿元，同比增长 17%，增速较中报降低，主要因为市场交投活跃度环比下降，26Q3 行业日均股基成交额同比增长 11%、环比减少 18%。

资管业务：26Q1-3 资管业务净收入 4.28 亿元，同比增长 21%。根据 wind 数据，截至三季度末，华富基金规模 1,474 亿元，较 26H1 末增长 1%。

信用业务：26Q1-3 利息净收入 4.82 亿元，同比增长 87%，主要是因为利息收入增长 8%而支出端下降 16%。三季度末公司融出资金规模环比下降 13%，与市场两融余额变动情况一致。

投资业务：26Q1-3 投资净收入 60.03 亿元，同比增长 203%。其中 26Q3 单季实现投资净收入 39.10 亿元，同比增长 98%、环比增长 336%，主要由于长鑫科技上市后涨幅较大。

盈利预测、估值与评级

公司科创属性强，受益于长鑫科技上市，预计 2026-2028 年归母净利润为 53/35/40 亿，同比增速 152%/-34%/14%，BPS 为 6.17/6.66/7.22 元，EPS 为 1.06/0.70/0.80 元，现价对应 PB 为 1.1/1.0/0.9 倍、PE 为 6/10/9 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；投行业务修复不及预期。

非银组

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）

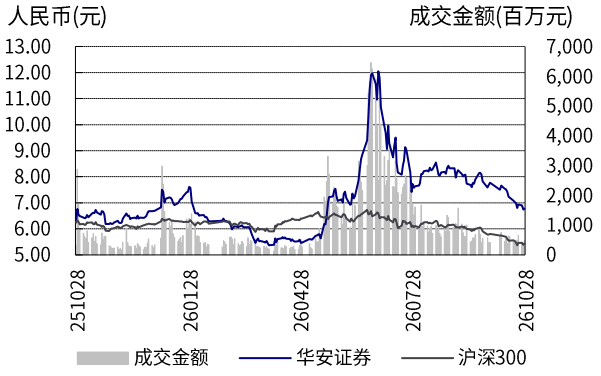
fangli@gjzq.com.cn

市价（人民币）：6.78 元

相关报告：

1.《华安证券公司点评：科创投资驱动利润高增》，2026.8.26

2.《华安证券公司深度研究：鲜明“科创”属性，打开成长空间》，2026.7.29



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)	4,543	5,068	9,680	6,685	7,506
营业收入增长率	24%	31%	91%	-31%	12%
归母净利润(百万元)	1,486	2,108	5,305	3,516	3,996
归母净利润增长率	17%	42%	152%	-34%	14%
基本每股收益(元)	0.32	0.45	1.06	0.70	0.80
ROE(归属母公司)	6.81%	9.11%	19.54%	11.01%	11.56%
P/E	21	15	6	10	9
P/B	1.44	1.34	1.10	1.02	0.94

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）

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
客户资金	23,761	31,066	34,173	37,590	41,349
自有资金	5,272	5,677	6,245	6,870	7,557
融出资金	11,446	14,324	14,037	16,845	20,214
买入返售金融资产	1,559	1,308	1,439	1,554	1,678
应收款项	398	289	433	477	524
交易性金融资产	36,720	26,653	45,787	46,703	47,637
债权投资	1,301	494	100	102	104
其他权益工具投资	2,665	2,120	2,226	2,338	2,455
其他债权投资	14,045	17,533	12,273	12,887	13,531
衍生金融资产	30	16	19	23	28
长期股权投资	3,506	3,809	4,189	4,273	4,359
固定资产	1,369	1,390	1,459	1,532	1,609
商誉及无形资产	354	445	445	445	445
其他资产	590	1,158	1,478	1,624	1,785
资产总计	**103,014**	**106,281**	**124,304**	**133,262**	**143,274**
卖出回购及拆入资金	24,234	14,734	15,029	15,780	16,569
代理买卖证券款	23,757	31,114	34,226	37,648	41,413
代理承销证券款	8	-	-	-	-
交易性金融负债	2,940	3,665	7,331	9,530	11,436
衍生金融负债	18	7	7	8	9
应付债券	27,744	30,922	31,850	33,443	35,115
其他负债	1,791	1,950	4,785	3,311	2,389
负债合计	**80,492**	**82,392**	**93,227**	**99,720**	**106,931**
少数股东权益	71	74	75	79	83
归属母公司股东权	22,451	23,815	31,002	33,463	36,260
所有者权益	**22,522**	**23,889**	**31,077**	**33,542**	**36,343**
负债和所有者权益	**103,014**	**106,281**	**124,304**	**133,262**	**143,274**

利润表（人民币百万元）

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
手续费及佣金净收入	1,829	2,386	2,548	2,659	2,828
经纪业务手续费净收入	1,078	1,480	1,684	1,712	1,798
费净收入	92	174	75	90	99
资管业务手续费净收入	550	558	545	588	635
其他手续费净收入	108	174	244	268	295
利息净收入	276	383	506	473	511
投资收益	1,743	2,277	6,595	3,521	4,131
其他收入	696	22	30	33	37
营业总收入	**4,543**	**5,068**	**9,680**	**6,685**	**7,506**
税金及附加	(34)	(51)	(97)	(67)	(75)
业务及管理费	(1,583)	(2,047)	(2,379)	(2,617)	(2,355)
减值损失	6	3	4	4	5
其他业务成本	(701)	(14)	(14)	(16)	(18)
营业总支出	**(2,775)**	**(2,440)**	**(2,724)**	**(2,434)**	**(2,561)**
营业外收支	(13)	21	29	40	54
利润总额	1,755	2,650	6,985	4,291	4,999
所得税费用	(266)	(539)	(1,676)	(772)	(1,000)
净利润	**1,489**	**2,111**	**5,308**	**3,519**	**3,999**
少数股东权益	(3)	(3)	(3)	(3)	(4)
归母净利润	**1,486**	**2,108**	**5,305**	**3,516**	**3,996**

主要比率	**2024**	**2025**	**2026E**	**2027E**	**2028E**
每股收益（元）	0.32	0.45	1.06	0.70	0.80
每股净资产（元）	4.71	5.04	6.17	6.66	7.22
ROA	1.63%	2.01%	4.60%	2.73%	2.89%
ROE	6.81%	9.11%	19.54%	11.01%	11.56%
净利润增长率	17%	42%	152%	-34%	14%
杠杆倍数	3.5	3.1	2.9	2.9	2.8

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	0	0	2	3
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**	**2.00**	**2.00**	**1.33**	**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
电话：021-80234211
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn
邮编：201204
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 5 楼

北京
电话：010-85950438
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
邮编：100005
地址：北京市东城区建内大街 26 号新闻大厦 8 层南侧

深圳
电话：0755-86695353
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：518000
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