

财通证券 (601108.SH)

自营拖累 Q3 业绩，大财富管理具备韧性

2026 年 10 月 30 日

——财通证券 2026 三季报点评

投资评级：买入（维持）

高超（分析师）

印梓铭（联系人）

gaochao1@kysec.cn

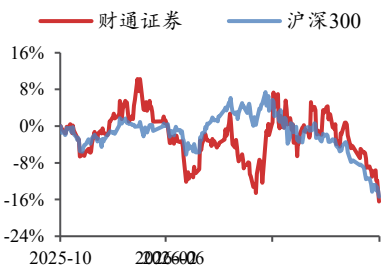
yinziming@kysec.cn

证书编号：S0790520050001

证书编号：S0790126070027

日期	2026/10/30
当前股价(元)	7.13
一年最高最低(元)	9.90/7.11
总市值(亿元)	331.10
流通市值(亿元)	331.10
总股本(亿股)	46.44
流通股本(亿股)	46.44
近 3 个月换手率(%)	66.06

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《主要业务同比较快增长，直投放大利润弹性——财通证券 2026 年中报点评》-2026.8.30

《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

● 自营拖累 Q3 业绩，大财富管理具备韧性

前三季度公司营业收入/归母净利润 57/23 亿元，同比+12%/+14%，单三季度净利润 4.2 亿元，环比-67%，同比-56%，业绩低于我们预期，主因投资收益拖累。前三季度年化加权平均 ROE 7.9%，同比+0.6pct，期末杠杆率（扣客户保证金）3.44 倍，同比+0.37 倍。调整后营收 57 亿，同比+12%，经纪/投行/资管/利息净收入/投资（含公允价值变动损益）同比+20%/+62%/+8%/+39%/-6%。考虑市场交投活跃度下降，我们下调市场假设及公司盈利预测，2026-2028 年归母净利润为 28/30/32 亿元（调前 31/33/36），同比+6%/+6%/+9%。公司区位优势突出，财富管理转型深入，当前股价对应 PB 0.9/0.8/0.8 倍，估值具备安全边际，维持“买入”评级。

● 大财富管理具备韧性，投行业务同比高增

（1）前三季度经纪净收入17亿元，同比+20%，单三季度经纪净收入5.4亿元，环比-10%，同比-7%，主因市场交投活跃度有所下降。2026Q3市场日均股基成交额2.8万亿元，同比+10%、环比-18%。期末公司客户保证金规模343亿，环比-37%，同比+4%。三季度经纪业务收入同环比小幅下降，客户保证金规模下降。

（2）前三季度投行业务净收入4.5亿元，同比+62%，单三季度投行净收入1.0亿元，环比-58%，同比+81%。据Wind统计，公司三季度完成IPO项目1单，IPO规模2.4亿。

（3）前三季度资管业务净收入10.4亿元，同比+8%，单三季度资管业务净收入3.7亿，同比+6%，环比持平，Q3末财通资管公募非货/偏股AUM为869/90亿元，同比-5%/-49%，环比-2%/-30%，偏股规模下降明显。

● 自营投资承压，两融市占率环比提升

（1）前三季度自营投资收益 10.9 亿，同比-27%，年化自营投资收益率 2.8%（2026 上半年为 4.74%），单三季度自营投资亏损 1.0 亿，预计公司自营投资受三季度股市下跌影响较大。期末公司自营金融资产 538 亿，同比+16%，环比+5%，交易性金融资产/其他权益工具/其他债权投资环比分别+5%/+6%/-21%。

（2）前三季度利息净收入 6.9 亿元，同比+39%，单三季度利息净收入 2.2 亿，同比+13%，环比-12%。期末融出资金 275 亿，较年初-2%，环比-14%，两融市占率 1.08%，环比+0.02pct。

● **风险提示：**市场大幅波动；自营投资收益不及预期；宏观经济持续下行

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	7,262	7,691	8,415
YOY(%)	-3.6	10.1	4.9	5.9	9.4
归母净利润(百万元)	2,340	2,632	2,786	2,951	3,228
YOY(%)	3.9	12.5	5.8	5.9	9.4
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	7.2	7.2	7.8
EPS(摊薄/元)	0.50	0.57	0.60	0.64	0.70
P/E(倍)	14.5	12.9	12.2	11.5	10.5
P/B(倍)	0.9	0.9	0.9	0.8	0.8

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)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	107120	118413	148322	161180	172986	营业收入	6286	6922	7262	8415	7691
现金	29452	32627	44906	51812	57252	营业成本	3497	3737	4508	3890	4120
应收票据及应收账款	348	1392	11048	11048	11048	营业税金及附加	33	53	64	55	58
其他应收款	0	0	0	0	0	营业费用	5	5	5	5	5
预付账款	0	0	0	0	0	管理费用	3460	3638	4375	3775	3998
存货	0	0	0	0	0	研发费用	0	0	0	0	0
其他流动资产	77320	84395	92369	98321	104686	财务费用	0	0	0	0	0
非流动资产	37434	42999	46211	49995	54169	资产减值损失	1	44	67	58	62
长期投资	9557	10038	10540	11067	11621	其他收益	0	0	0	0	0
固定资产	2384	2310	2313	2316	2318	公允价值变动收益	192	-420	0	0	0
无形资产	330	301	302	303	304	投资净收益	1831	2894	2360	2024	2125
其他非流动资产	25164	30349	33055	36309	39926	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	144555	161412	194533	211175	227154	营业利润	2789	3186	3907	3372	3571
流动负债	66607	86577	110677	120915	132997	营业外收入	0	5	6	5	5
短期借款	1	0	0	0	0	营业外支出	18	25	30	26	28
应付票据及应付账款	1782	42	17	17	17	利润总额	2789	3186	3907	3372	3571
其他流动负债	64825	86535	110661	120899	132981	所得税	432	533	654	565	598
非流动负债	41520	36990	44014	48303	53086	净利润	2339	2632	3228	2786	2950
长期借款	35096	33973	40768	44845	49329	少数股东损益	-1	-0	-0	-0	-0
其他非流动负债	6424	3017	3246	3459	3757	归属母公司净利润	2340	2632	3228	2786	2951
负债合计	108128	123567	154691	169219	186083	EBITDA	2986	3392	3372	3981	3645
少数股东权益	22	0	0	0	0	EPS(元)	0.50	0.57	0.60	0.70	0.64
股本	4644	4644	4644	4644	4644	主要财务比率					
资本公积	14777	14774	14774	14774	14774		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
留存收益	1620	1834	2112	2407	2407	成长能力					
归属母公司股东权益	36405	37845	39842	41956	41071	营业收入(%)	-3.6	10.1	4.9	5.9	9.4
负债和股东权益	144555	161412	194533	211175	227154	营业利润(%)	6.1	14.2	5.8	5.9	9.4
现金流量表(百万元)						归属于母公司净利润(%)	3.9	12.5	5.8	5.9	9.4
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	获利能力					
经营活动现金流	13719	13149	13583	14027	14585	毛利率(%)	44.4	46.0	46.4	46.4	46.4
净利润	2339	2632	2786	2950	3228	净利率(%)	37.2	38.0	38.4	38.4	38.4
折旧摊销	197	207	217	227	237	ROE(%)	6.6	7.1	7.2	7.2	7.8
财务费用	1209	0	0	0	0	ROIC(%)	3.3	3.7	3.5	3.4	3.6
投资损失	-525	-555	-585	-615	-645	偿债能力					
营运资金变动	6387	6587	6787	6987	7187	资产负债率(%)	74.8	76.6	79.5	80.1	81.9
其他经营现金流	4179	4279	4379	4479	4579	净负债比率(%)	2.0	2.3	2.3	0.0	0.0
投资活动现金流	-2592	-2492	-2392	-2292	-2192	流动比率	1.6	1.4	1.3	1.3	1.3
资本支出	-2507	-2507	-2507	-2507	-2507	速动比率	1.6	1.4	1.3	1.3	1.3
长期投资	-276	-226	-176	-126	-76	营运能力					
其他投资现金流	191	241	291	341	391	总资产周转率	4.5	4.5	4.1	3.8	3.8
筹资活动现金流	2284	4230	4330	4430	4530	应收账款周转率	496.9	795.8	116.8	69.6	76.2
短期借款	-30721	-30671	-30621	-30571	-30521	应付账款周转率	211.8	409.7	13232.5	24775.5	27105.8
长期借款	34851	34901	34951	35001	35051	每股指标(元)					
普通股增加	0	0	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.50	0.57	0.60	0.64	0.70
资本公积增加	0	0	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	2.95	2.83	2.92	3.02	3.14
其他筹资现金流	-1847	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	7.84	8.15	8.58	9.04	8.84
现金净增加额	13410	3174	7213	4534	3638	估值比率					
数据来源：聚源、开源证券研究所						P/E	14.5	12.9	12.2	11.5	10.5
						P/B	0.93	0.90	0.85	0.81	0.83
						EV/EBITDA	46.2	44.6	54.5	53.7	8.3

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