



国泰海通 (601211.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

投资板块承压，传统业务保持韧性

业绩简评

2026年10月30日，国泰海通披露2026年三季报。26Q1-3 国泰海通实现营业收入 589.76 亿元，同比增长 28.51%；归母净利润 248.85 亿元，同比增长 12.73%；加权平均 ROE 为 7.47% (未年化)，同比-0.63pct。Q3 单季实现归母净利润 46.25 亿元，同比-27.01%、环比-66.65%。26Q1-3 公司经纪、投行、资管、利息、投资净收入同比增速分别为+34.2%/+42.2%/+36.4%/+16.8%/+21.6%，占比分别为 24.6%/6.3%/9.9%/10.3%/42.0%。

经营分析

- 经纪&信用：**26Q1-Q3 公司实现经纪业务手续费净收入 145.18 亿元，同比+34.2%；Q3 单季实现收入 45.76 亿元，同比-9.9%、环比-12.3%。主因交投活跃度降温，26Q3 行业日均股基成交额同比+11%、环比-18%。26Q1-3 公司实现利息净收入 60.83 亿元，同比+16.8%；Q3 单季实现收入 20.94 亿元，同比+3.6%、环比-6.1%。
- 投行业务：**26Q1-Q3 公司实现投行业务手续费净收入 37.39 亿元，同比+42.2%；Q3 单季实现收入 15.14 亿元，同比+22.4%、环比+3.0%。根据 Wind 数据，26Q1-3 公司股权主承销规模 966 亿元，市占率 13%，同比减少 25%；债券承销规模 14,556 亿元，同比增长 21%，市占率约 11%。
- 资管业务：**26Q1-Q3 公司实现资管业务手续费净收入 58.30 亿元，同比+36.4%；Q3 单季实现收入 21.20 亿元，同比+25.1%、环比+8.6%。26Q3 末华安基金、海富通基金、富国基金公募管理规模分别为 8,237/3,295/14,887 亿元，较年初分别增长 1%/28%/10%。
- 投资业务：**26Q1-Q3 公司实现投资净收入（投资收益-对联营及合营企业的投资收益+公允价值变动收益）247.71 亿元，同比+21.6%；Q3 单季实现收入 9.20 亿元，同比-91.6%、环比-94.9%，主因三季度市场行情回落、公允价值变动收益同比大幅减少。Q3 末公司交易性金融资产、债权投资、其他债权投资、其他权益工具投资、衍生金融资产环比 Q2 末分别+2%/-4%/+3%/-0.02%/-9%。

盈利预测、估值与评级

受主要指数回调影响国泰海通前三季度归母净利润同比增速放缓，但公司多项指标领跑行业，龙头地位仍然稳固。预计 26-28 年公司归母净利润同比增长 3%/11%/10%，对应 PB 为 0.83/0.78/0.73 倍，维持“买入”评级。

风险提示

资本市场改革不及预期；权益市场大幅波动预期。

非银组

分析师：舒恩勤 (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)：15.86 元

相关报告：

- 《国泰海通 26H1 业绩点评：科创驱动 Q2 投资净收入大增 237%》，2026.8.19
- 《国泰海通公司点评：26Q1 扣非净利润同比+73%》，2026.4.26
- 《国泰海通公司点评：合并成效显著，业绩亮眼》，2026.3.29



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)	33,675	63,107	70,727	76,443	81,058
营业收入增长率	-6.82%	87.40%	12.07%	8.08%	6.04%
归母净利润(百万元)	13,024	27,809	28,681	31,938	35,016
归母净利润增长率	38.94%	113.52%	3.14%	11.36%	9.64%
摊薄每股收益(元)	1.39	1.74	1.64	1.82	2.00
ROE(归属母公司)(摊薄)	8.14%	9.78%	8.72%	9.17%	9.43%
P/B	0.91	0.87	0.83	0.78	0.73

来源：公司年报、国金证券研究所


附录：三张报表预测摘要
资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
客户资金	141,939	202,568	416,419	520,523	572,576	601,205
自有资金	38,055	36,527	101,362	111,498	120,418	126,438
融出资金	89,754	106,268	253,572	258,643	271,575	285,154
买入返售金融资产	69,666	60,646	91,865	112,075	123,283	135,611
应收款项	17,895	17,269	40,968	53,259	58,585	64,443
交易性金融资产	372,574	408,473	688,563	791,847	871,032	914,583
债权投资	3,615	3,995	9,083	10,446	10,968	11,516
其他权益工具投资	1,876	22,021	65,549	85,214	93,736	98,422
其他债权投资	94,147	86,028	145,669	164,607	172,837	181,479
衍生金融资产	9,673	9,017	12,976	28,546	29,974	31,472
长期股权投资	12,791	13,222	26,383	31,659	32,293	32,938
固定资产	3,918	3,854	19,040	19,992	20,991	22,041
商誉及无形资产	7,222	7,138	8,881	8,881	8,881	8,881
其他资产						
资产总计	925,402	1,047,745	2,114,338	2,459,680	2,577,555	2,715,417
银行借款	12,211	9,736	64,295	93,228	102,551	112,806
卖出回购及拆入资金	228,574	250,354	487,552	575,311	604,077	634,281
代理买卖证券款	90,457	252,070	514,587	617,504	679,254	713,217
代理承销证券款	873	174	155	233	349	524
交易性金融负债	74,824	75,284	98,005	129,366	142,303	156,533
衍生金融负债	11,489	9,392	17,693	26,540	27,867	29,261
应付债券	153,398	181,490	422,338	443,455	487,801	512,191
其他负债	180,198	91,774	163,510	174,984	111,698	110,216
负债合计	752,024	870,272	1,768,135	2,060,621	2,155,899	2,269,028
少数股东权益	6,409	6,698	15,786	16,575	17,404	18,274
归属母公司股东权益	166,969	170,775	330,417	382,483	404,251	428,115
负债和股东权益	925,402	1,047,745	2,114,338	2,459,680	2,577,555	2,715,417

损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
手续费及佣金净收入	15,068	15,127	26,949	32,644	35,232	38,810
经纪业务	6,790	7,843	15,138	19,032	20,209	22,318
投行业务	3,688	2,922	4,657	4,824	5,329	5,885
资管业务	4,097	3,893	6,393	7,268	8,098	8,930
其他手续费净收入	494	470	760	1,521	1,597	1,677
利息净收入	2,803	2,357	8,278	7,350	7,502	7,559
投资收益	9,505	15,053	26,558	29,241	32,068	32,886
其他收入	8,766	1,139	1,323	1,492	1,640	1,804
营业总收入	36,141	33,675	63,107	70,727	76,443	81,058
税金及附加	-185	-197	-498	-354	-382	-405
业务及管理费	-13,640	-15,723	-16,462	-28,183	-30,156	-31,664
减值损失	-295	-292	-3,938	-2,000	-2,000	-2,000
其他业务成本	-7,760	-65	-791	-949	-996	-1,046
营业外收支	-23,964	-17,016	-33,409	-33,458	-35,042	-35,748
营业外收支	-30	3	8,856	29	40	55
利润总额	12,148	16,662	38,554	37,298	41,441	45,365
所得税费用	-2,262	-3,113	-9,384	-7,460	-8,288	-9,073
净利润	9,885	13,549	29,170	29,838	33,153	36,292
少数股东权益	-511	-525	-1,361	-1,157	-1,215	-1,275
归母净利润	9,374	13,024	27,809	28,681	31,938	35,016
基本比率及每股指标	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股收益 (元)	0.98	1.39	1.74	1.64	1.82	2.00
每股净资产 (元)	16.51	17.50	18.18	19.15	20.38	21.73
ROA	1.05%	1.32%	1.76%	1.17%	1.27%	1.32%
ROE	6.02%	8.14%	9.78%	8.72%	9.17%	9.43%
净利润增长率	-19%	39%	114%	3%	11%	10%
杠杆倍数	4.5	4.8	4.9	4.9	4.8	4.7

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	2	7	16	34	64
增持	1	1	4	8	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.33	1.13	1.20	1.19	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：北京市东城区建国内大街 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