国泰海通（601211）

2026年三季报点评：合并协同效应持续显现，前三季营收净利双增

2026年11月01日

证券分析师 孙婷
执业证书：S0600524120001
sunt@dwzq.com.cn

买入（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	33,675	63,107	75,260	80,139	83,870
同比（%）	-6.82%	87.40%	19.26%	6.48%	4.66%
归母净利润（百万元）	13,024	27,809	31,974	32,396	33,919
同比（%）	38.94%	113.52%	14.98%	1.32%	4.70%
EPS-最新摊薄（元/股）	1.39	1.74	1.81	1.84	1.92
P/E（现价&最新摊薄）	11.41	9.11	8.74	8.63	8.24

投资要点

- **事件：**国泰海通发布2026年三季报：2026年前三季度公司实现营业收入589.8亿元，同比+28.5%；归母净利润248.8亿元，同比+12.7%；对应EPS 1.39元，ROE 7.47%，同比-0.63pct。第三季度实现营业收入118.1亿元，同比-46.4%，环比-61.8%；归母净利润46.3亿元，同比-27.0%，环比-66.7%。

- **持续深化分客群经营模式与买方资产配置转型，经纪收入贡献抬升。1）**2026年前三季度公司经纪业务收入145.2亿元，同比+34.2%，占营业收入比重24.6%。同期全市场日均股基交易额约30,872亿元，同比+57.8%。2）截至2026Q3，公司两融余额2,588亿元，较年初+2%，市场份额10.1%、较年初-0.1pct；全市场两融余额25,699亿元，较年初+1.1%。

- **投行整合效应继续兑现，债承稳居前列。**1）2026年前三季度公司投行业务收入37.4亿元，同比+42.2%。2）2026Q1-3股权业务承销规模同比-25.5%至1050.8亿元，排名第3；其中IPO 26家，募资规模277亿元；再融资3家，承销规模773亿元。截至2026Q3公司IPO储备项目21家，排名第1，其中两市主板1家，北交所10家，创业板6家，科创板4家。3）债券业务承销规模同比+20.9%至14697亿元，排名第2；其中公司债、地方政府债、金融债承销规模分别为4379亿元、3700亿元、3478亿元。

- **资管收入高增，公募版图继续夯实。**2026年前三季度公司资管业务收入58.3亿元，同比+36.4%。截至2026年上半年末资产管理规模8899亿元，同比+18.6%。截至26Q3公司控股的华安基金管理规模8185亿元；海富通基金管理规模3410亿元，参股的富国基金管理规模1.5万亿元。

- **上半年科创投资贡献显著，三季度自营弹性有所回落。**2026年前三季度公司投资收益（含公允价值）247.7亿元，同比+21.6%；其中26Q3单季度投资收益（含公允价值）9.2亿元，同比-91.6%，环比-94.9%，受三季度权益市场波动及二季度高基数影响下滑幅度较大；调整后投资净收益（含公允价值、汇兑损益、其他综合收益）217.2亿元，同比-18.7%。进入三季度后，前期浮盈高基数下弹性减弱。公司仍参与蓝箭航天等项目布局，中长期科创投资仍有贡献空间。

- **盈利预测与投资评级：**结合市场及公司三季度经营情况，我们小幅调整此前盈利预测，预计公司2026-2028年归母净利润分别为320/324/339亿元（前值357/335/351亿元），分别同比+15%/+1%/+5%，对应2026-2028年PB为0.81/0.76/0.72倍。公司合并后各项指标稳居行业前列，有望持续受益于资本市场改革。当前公司估值低于行业平均水平，维持“买入”评级。

- **风险提示：**市场波动超预期；证券市场恢复不及预期；市场竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	15.86
一年最低/最高价	14.91/22.35
市净率(倍)	0.85
流通A股市值(百万元)	213,303.11
总市值(百万元)	278,835.58

基础数据

每股净资产(元,LF)	18.67
资产负债率(%,LF)	83.96
总股本(百万股)	17,581.06
流通A股(百万股)	13,449.12

相关研究

《国泰海通(601211)：2026年中报点评：扣非净利润同比增长168%，多项业务指标位居第一》

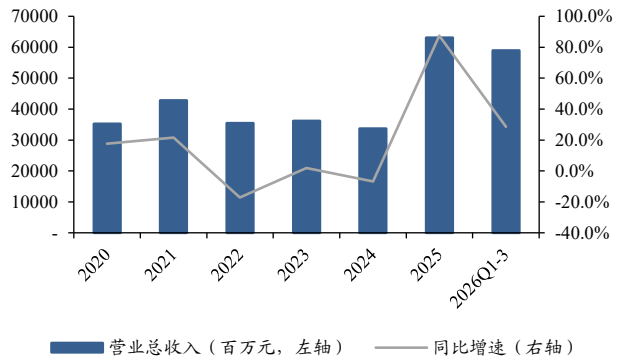
2026-08-19

《国泰海通(601211)：2026年上半年业绩预告：券业首份业绩预告，扣非净利润同比增长164%到171%》

2026-07-05

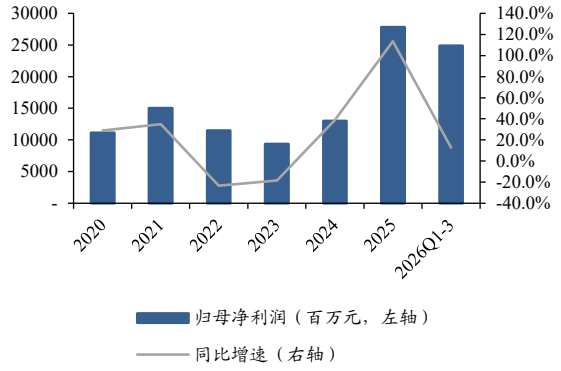
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图1：2020-2026Q1~3 国泰海通营收及同比增速



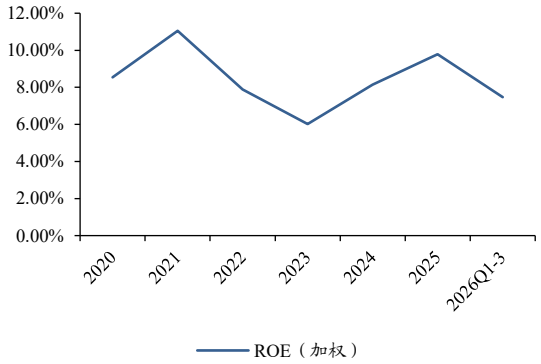
数据来源：公司公告，东吴证券研究所

图2：2020-2026Q1~3 国泰海通归母净利润及同比增速



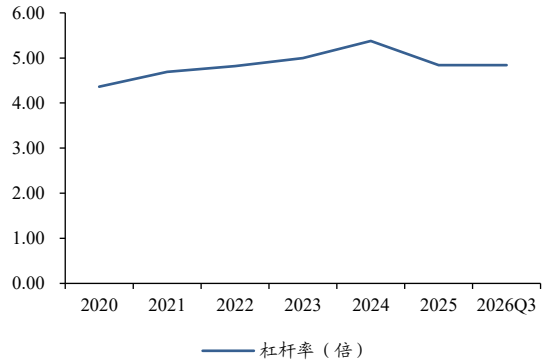
数据来源：公司公告，东吴证券研究所

图3：2020-2026Q1~3 国泰海通 ROE



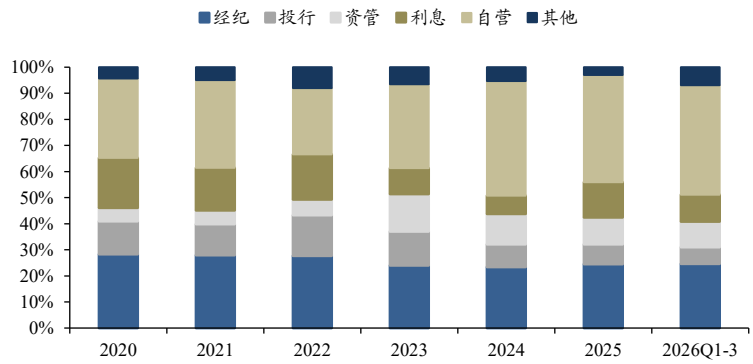
数据来源：公司公告，东吴证券研究所

图4：2020-2026Q1~3 国泰海通杠杆率



数据来源：公司公告，东吴证券研究所

图5：2020-2026Q1~3 国泰海通收入结构



数据来源：公司公告，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

国泰海通三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
客户资金	416,419	515,242	525,547	536,058
自有资金	101,362	105,786	69,612	84,363
交易性金融资产	688,563	943,942	976,636	1,019,633
可供出售金融资产	203,081	244,852	262,892	274,466
持有至到期投资	9,083	9,265	9,450	9,639
长期股权投资	26,383	29,021	31,923	35,115
买入返售金融资产	91,865	84,338	136,726	139,520
融出资金	253,572	264,482	277,706	291,592
资产总计	**2,114,338**	**2,540,866**	**2,651,504**	**2,768,449**
代理买卖证券款	514,587	692,643	727,275	763,639
应付债券	336,918	345,976	345,976	345,976
应付短期融资券	85,420	92,175	94,941	97,789
短期借款	26,658	56,470	62,117	68,328
长期借款	37,637	36,474	38,298	40,212
负债总计	**1,768,135**	**2,135,258**	**2,224,484**	**2,318,410**
总股本	17,629	17,629	17,629	17,629
普通股股东权益	330,417	388,448	408,471	429,963
少数股东权益	15,786	17,161	18,549	20,076
负债和所有者权益合计	**2,114,338**	**2,540,866**	**2,651,504**	**2,768,449**

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	**63107**	**75260**	**80139**	**83,870**
手续费及佣金净收入	26,949	31,790	33,728	35,760
其中：经纪业务	15,138	20,935	21,982	23,116
投资银行业务	4,657	4,376	4,627	4,821
资产管理业务	6,394	6,479	7,119	7,823
利息净收入	8,278	6,992	7,181	6,987
投资收益	26,700	35,007	36,335	37,974
公允价值变动收益	-143	-	-	-
汇兑收益	-835	-1,000	177	160
其他业务收入	1,431	1,574	1,732	1,905
营业支出	**33,409**	**32,450**	**36,769**	**38,368**
营业税金及附加	498	404	430	450
业务及管理费	28,183	27,846	32,055	33,548
资产减值损失	75	-	-	-
其他业务成本	791	800	816	832
营业利润	**29,698**	**42,810**	**43,369**	**45,502**
利润总额	**38,554**	**42,810**	**43,369**	**45,502**
所得税	9,384	9,461	9,585	10,056
少数股东损益	1,361	1,375	1,388	1,527
归属母公司所有者净利润	**27,809**	**31,974**	**32,396**	**33,919**
归属于母公司所有者的综合收益总额	**30,086**	**33,880**	**34,503**	**36,219**

数据来源:Wind,东吴证券研究所，全文如无特殊注明，相关数据的货币单位均为人民币，预测均为东吴证券研究所预测。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用，且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后，应立即退回并销毁，不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址： http://www.dwzq.com.cn