华泰证券（601688）

2026 年三季报点评：26Q1~3 归母净利润+18%，轻资产业务基本盘扎实

买入（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	33,519	35,810	41,328	45,826	48,783
同比（%）	-8.36%	6.83%	15.41%	10.88%	6.45%
归母净利润（百万元）	15,351	16,383	18,830	21,897	23,318
同比（%）	20.40%	6.72%	14.93%	16.29%	6.49%
EPS-最新摊薄（元/股）	1.62	1.73	2.09	2.43	2.58
P/E（现价&最新摊薄）	10.49	9.82	8.14	7.00	6.58

投资要点

- **事件：**华泰证券发布 2026 年三季报。2026 年前三季度公司实现营业收入 317.5 亿元，同比+17.0%；归母净利润 150.4 亿元，同比+18.1%；对应 EPS 1.6 元，ROE 8.1%，同比+0.9pct。第三季度实现营业收入 80.9 亿元，同比-25.8%；归母净利润 33.5 亿元，同比-35.4%。

- **交投景气带动经纪创收：**1）2026 年前三季度公司经纪业务收入 91.7 亿元，同比+39.2%，占营业收入比重 28.9%；全市场日均股基交易额 30872 亿元，同比+57.8%。2）截至 26Q3 公司两融余额 1899 亿元，较年初+2%，市场份额 7.4%，较年初+0.1pct，全市场两融余额 25699 亿元，较年初+1.1%。

- **股权承销实现高增，债承保持平稳运行：**1）2026 年前三季度公司投行业务收入 26.3 亿元，同比+35.1%。2）2026 年前三季度公司股权业务承销规模同比+69.8%至 877.3 亿元，排名第 5；其中 IPO 7 家，募资规模 82 亿元；再融资 40 家，承销规模 796 亿元。截至 26Q3 公司 IPO 储备项目 7 家，排名第 4，其中北交所 2 家，创业板 2 家，科创板 3 家。3）2026 年前三季度公司债券主承销规模同比+1.5%至 10819 亿元，排名第 5；其中地方政府债、金融债、公司债承销规模分别为 5931 亿元、2012 亿元、1836 亿元。

- **资管收入小幅抬升，旗下公募 AUM 表现分化：**2026 年前三季度公司资管业务收入 15.2 亿元，同比+12.5%。截至 2026 年上半年末资产管理规模 7412 亿元，同比+4.6%。截至 26Q3 南方基金 AUM 为 1.62 万亿元，较上年末+7%，华泰柏瑞 AUM5832 亿元，较上年末-31%。

- **前三季度自营收益累计向好，Q3 阶段性承压回落：**2026 年前三季度公司投资收益（含公允价值）138.2 亿元，同比+35.2%；调整后投资净收益（含公允价值、汇兑损益、其他综合收益）104.1 亿元，同比-11.8%。2026Q3 单季度公司投资收益（含公允价值）16 亿元，同比-55%，环比-79%。

- **盈利预测与投资评级：**结合公司 26Q1~3 经营情况，我们下调此前盈利预测，预计公司 2026/2027/2028 年归母净利润分别为 188/219/233 亿元（前值为 195/219/233 亿元），分别同比增长 15%/16%/6%。公司 2026 年 10 月 30 日市值对应 2026-28 年 PB 估值分别为 0.68/0.63 /0.59 倍。维持“买入”评级。

- **风险提示：**1）市场成交活跃度下降；2）股市波动冲击自营投资收益。

2026 年 11 月 01 日

证券分析师 孙婷
执业证书：S0600524120001
sunt@dwzq.com.cn
证券分析师 罗宇康
执业证书：S0600525090002
luoyk@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	16.99
一年最低/最高价	16.49/25.75
市净率(倍)	0.85
流通 A 股市值(百万元)	124,141.82
总市值(百万元)	153,366.42

基础数据

每股净资产(元,LF)	20.05
资产负债率(%,LF)	82.60
总股本(百万股)	9,026.86
流通 A 股(百万股)	7,306.76

相关研究

《华泰证券(601688)：2026 年中报点评：各项业务稳定增长，国际业务收入占比明显提升》

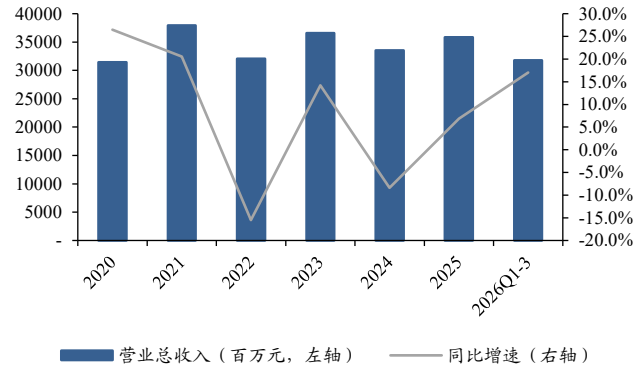
2026-08-30

《华泰证券(601688)：2026 年一季报点评：归母净利润同比增长 32%，财富、投行业务增速较快》

2026-04-30

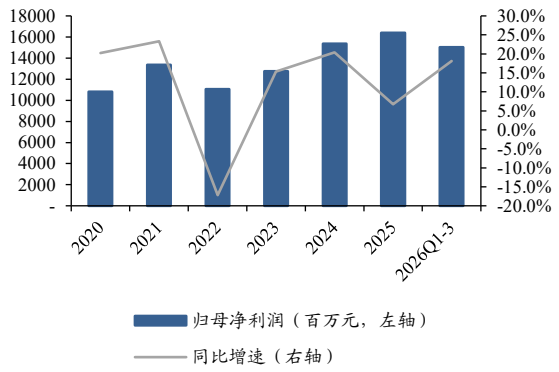
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图1：2020-2026Q1~3 华泰证券营收



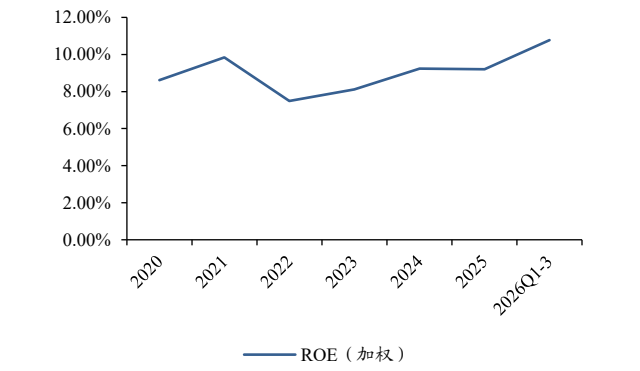
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图2：2020-2026Q1~3 华泰证券归母净利润



数据来源：Wind，东吴证券研究所

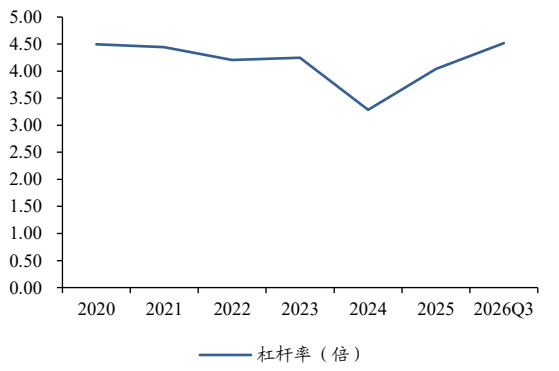
图3：2020-2026Q1~3 华泰证券 ROE



数据来源：Wind，东吴证券研究所

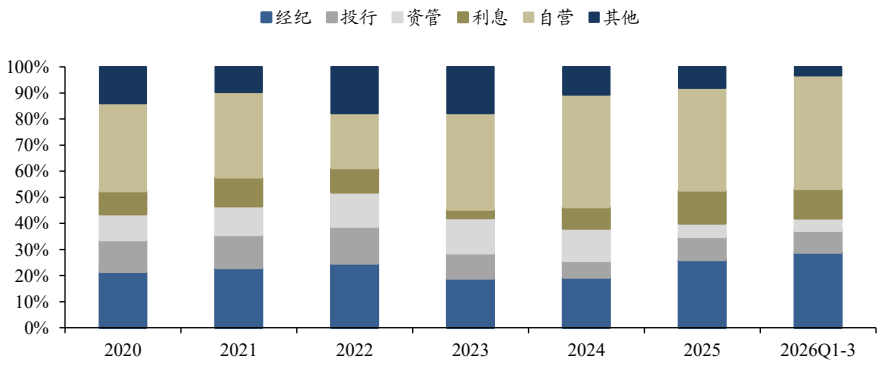
注：26Q1~3 ROE 作年化处理。

图4：2020-2026Q1~3 华泰证券杠杆率



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图5：2020-2026Q1~3 华泰证券收入结构



数据来源：Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

华泰证券三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
客户资金	221738	232825	244466	256690
自有资金	56040	123874	115827	115414
交易性金融资产	379240	458472	463655	478113
可供出售金融资产	59429	77854	78734	81189
持有至到期投资	44518	46744	49081	51536
长期股权投资	23333	24500	25725	27011
买入返售金融资产	17609	18720	14843	17317
融出资金	186015	197679	199656	201653
资产总计	**1077348**	**1290461**	**1306428**	**1348280**
代理买卖证券款	240910	318273	302359	311430
应付债券	183092	221711	221711	221711
应付短期融资券	60329	49144	50618	52136
短期借款	21648	31705	31755	31805
负债总计	**870351**	**1064642**	**1063567**	**1087921**
总股本	9027	9027	9027	9027
普通股股东权益	206939	225772	242827	260341
少数股东权益	57	46	34	19
负债和所有者权益合计	**1077348**	**1290461**	**1306428**	**1348280**

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	**35810**	**41328**	**45826**	**48783**
手续费及佣金净收入	14397	18319	19793	21588
其中：经纪业务	9122	12507	13589	14819
投资银行业务	3099	3330	3511	3800
资产管理业务	1798	2067	2256	2511
利息净收入	4396	3936	3931	4134
投资收益	20194	19480	21937	22880
其他业务收入	130	143	157	173
营业支出	17426	20159	21209	22569
营业税金及附加	218	252	280	298
业务及管理费	16042	18307	20299	21609
其他业务成本	572	600	630	662
营业利润	**18384**	**21169**	**24617**	**26215**
利润总额	**18405**	**21169**	**24617**	**26215**
所得税	2032	2337	2718	2894
归属母公司所有者净利润	**16383**	**18830**	**21897**	**23318**

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