华泰证券（601688.SH）

单季业绩显韧性，AI 与跨境业务蓄力

优于大市

核心观点

前三季度营收、净利双位数增长，Q3 单季承压。2026 年前三季度，公司实现营业收入 317.48 亿元，同比+17.03%；归母净利润 150.41 亿元，同比+18.13%；EPS 为 1.60 元，同比增长 18.52%；加权平均 ROE 为 8.08%，同比提升 0.87pct。分季度看，Q3 单季实现归母净利润 33.49 亿元，同比-35.38%、环比-51.40%，主因是 Q3 权益市场回调下自营投资收益下滑。

经纪、投行、资管手续费收入全线增长。Q3 单季实现经纪收入 29.07 亿元，同比+2.56%，在市场由强转弱背景下实现正增长，经纪业务韧性凸显。Q3 单季度，投行收入 10.91 亿元，同比+39.91%，受益于三季度 A 股 IPO 显著放量及股债承销修复；资管收入 5.98 亿元，同比+29.46%，景气度延续；利息净收入 12.75 亿元，同比+3.38%，信用业务保持平稳。

投资单季回调，敞口主动收敛。前三季度，公司实现投资收入 138.25 亿元，同比+35.23%，增速排名上市券商第 7 位；Q3 单季实现投资收入 16.04 亿元，同比-55.36%（第 15 位），降幅小于中信证券、国泰海通，主因沪深 300 单季、万得全 A 单季下跌拖累方向性权益。9 月末，交易性金融资产较 6 月末减少 9.26%，其他权益工具+63%、其他债权+28%，自营正向低波动资产迁移。

扩表延续，风控指标留有余量。 截至 2026 年 9 月末，公司总资产 1.25 万亿元，较 2025 年末增长 15.90%（较 6 月末的 1.35 万亿元回落 7.62%，与三季度市场交投降温、公司去杠杆方向一致）；归属于母公司股东的所有者权益 2172.17 亿元，较上年末增长 4.97%。母公司净资本 1101.93 亿元，较上年末增长 16.52%；风险覆盖率 241.03%，较上年末下降 57.64 个百分点，主要系业务扩张占用资本，各项风险控制指标符合监管要求。

AI 智能化转型构筑长期竞争壁垒，国际业务持续推进。公司“ALL IN AI”战略已完成从全面数字化转型向全面智能化转型的进阶，重心从系统建设转向业务嵌入。AI 原生交易服务平台“AI 涨乐”成为零售客户的主要触达入口之一；AI 已深度嵌入投研、交易、运营等全链条，极大压缩了事务性成本。AI 正从“降本提质增效”向“关键能力突破”，有望进一步放大财富管理与机构服务的规模效应。**国际业务方面，**公司年初通过向华泰国际增资不超过 90 亿港元、发行 100 亿港元 H 股可转债，为境外业务补充近 200 亿港元等值资本，明显缓解境外平台扩表的资本约束。

风险提示：盈利预测偏差较大的风险；市场大幅波动风险；境外监管风险。

投资建议：根据公司经营表现，我们调整维持公司 2026-2028 年盈利预测不变。公司传统业务优势稳固，AI 战略布局领先行业、国际业务持续取得突破，ROE 等关键财务指标稳中有进，我们对公司维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	33,519	35,810	45,632	50,152	55,301
(+/-%)	5.93%	6.83%	27.43%	9.90%	10.27%
归母净利润(百万元)	15,351	16,384	20,242	22,131	24,257
(+/-%)	20.40%	6.72%	23.55%	9.33%	9.61%
摊薄每股收益(元)	1.62	1.73	2.24	2.45	2.69
净资产收益率(ROE)	8.3%	8.2%	9.3%	9.3%	9.4%
市盈率(PE)	11.98	11.22	8.66	7.92	7.22
市净率(PB)	1.07	1.01	0.92	0.84	0.77

资料来源：Choice、国信证券经济研究所预测　　注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

非银金融·证券 II

证券分析师：孔样
021-60375452
kongxiang@guosen.com.cn
S0980523060004

证券分析师：陈莉
0755-81981575
chenli@guosen.com.cn
S0980522080004

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	16.99 元
总市值/流通市值	153366/153366 百万元
52 周最高价/最低价	25.75/16.49 元
近 3 个月日均成交额	969.16 百万元

市场走势

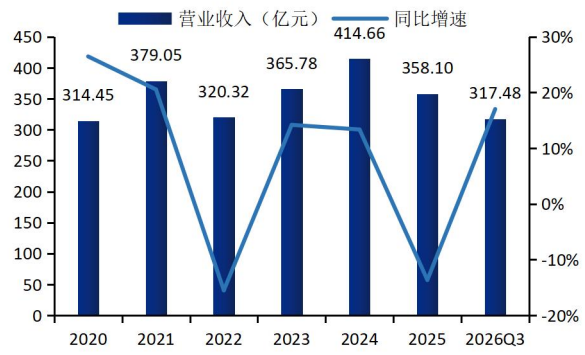


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

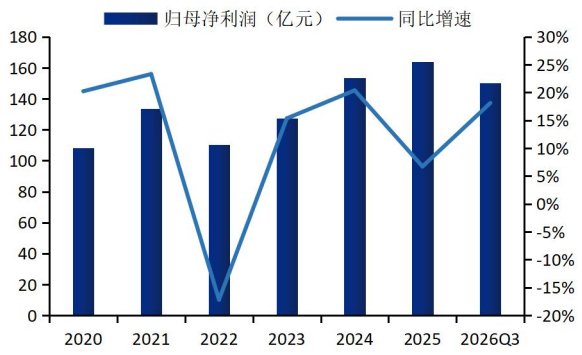
《华泰证券（601688.SH）-国际化步入收获期，AI 开辟增长极》——2026-08-30
《华泰证券（601688.SH）2026 一季报点评-AI 赋能转型，跨境布局领航》——2026-04-30
《华泰证券（601688.SH）-业绩稳健增长，AI 赋能引领同业》——2026-03-31
《华泰证券（601688.SH）-“AI 涨乐”将改变什么—AI 智能体简析暨三季报点评》——2025-11-02
《华泰证券(601688.SH)-业绩拐点，稳中求胜》——2025-08-31

图1：公司营业收入及增速（单位：亿元）



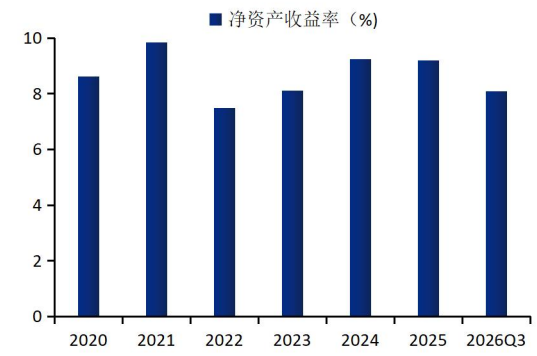
资料来源：公司公告、Choice、国信证券经济研究所整理

图2：公司归母净利润及增速（单位：亿元、%）



资料来源：公司公告、Choice、国信证券经济研究所整理

图3：公司 ROE 变化（单位：%）



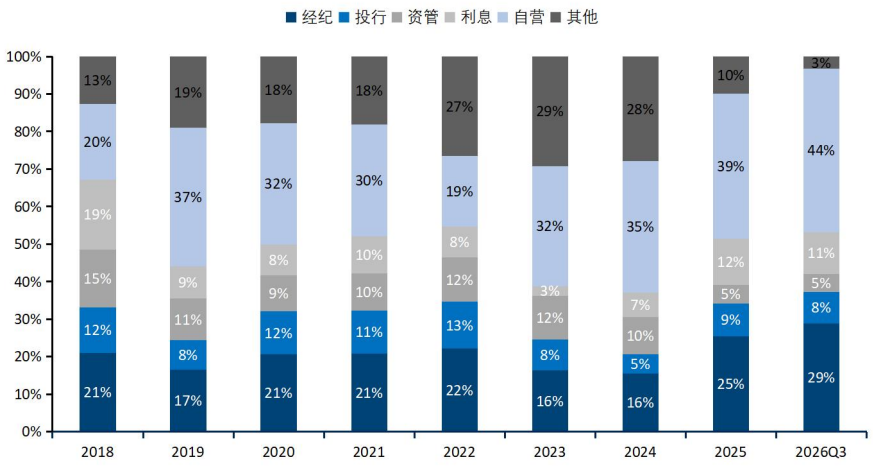
资料来源：公司公告、Choice、国信证券经济研究所整理

图4：公司单季归母净利润及增速（单位：亿元、%）



资料来源：公司公告、Choice、国信证券经济研究所整理

图5：公司主营业务结构



资料来源：公司公告、Choice、国信证券经济研究所整理

风险提示

盈利预测偏差较大的风险；市场大幅波动风险；境外监管风险。

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
资产总计	**814,270**	**1,077,348**	**1,412,553**	**1,532,838**	**1,664,396**
货币资金	177,639	223,338	234,505	246,230	258,541
融出资金	132,546	186,015	195,316	205,081	215,335
交易性金融资产	301,747	379,240	398,202	418,112	439,018
买入返售金融资产	15,228	17,609	18,490	19,414	20,385
可供出售金融资产	-	-	-	-	-
负债合计	**622,377**	**870,351**	**1,184,614**	**1,282,899**	**1,390,295**
卖出回购金融资产款	121,048	148,157	155,564	163,343	171,510
代理买卖证券款	184,587	240,910	265,001	291,502	320,652
应付债券	115,459	183,092	192,246	201,859	211,952
所有者权益合计	**191,894**	**206,996**	**227,940**	**249,939**	**274,101**
其他综合收益	1,703	966	1,063	1,169	1,286
少数股东权益	220	57	1,069	2,175	3,388
归属于母公司所有者权益合计	**191,674**	**206,939**	**226,871**	**247,764**	**270,713**
每股净资产(元)	18.10	19.24	21.07	22.98	25.08
总股本	9,027	9,027	9,027	9,027	9,027

关键财务与估值指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
每股收益	1.62	1.73	2.24	2.45	2.69
每股红利	0.68		0.90	0.98	1.07
每股净资产	18.10	19.24	21.07	22.98	25.08
ROIC	-	-	-	-	-
ROE	8.3%	8.2%	9.3%	9.3%	9.4%
收入增长率	5.9%	6.8%	27.4%	9.9%	10.3%
净利润增长率	20.4%	6.7%	23.6%	9.3%	9.6%
资产负债率	76.4%	80.8%	83.9%	83.7%	83.5%
P/E	11.98	11.22	8.66	7.92	7.22
P/B	1.07	1.01	0.92	0.84	0.77
EV/EBITDA	-	-	-	-	-

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

利润表（百万元）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	**33,519**	**35,810**	**45,632**	**50,152**	**55,301**
手续费及佣金净收入	12,948	14,397	16,804	19,424	22,225
经纪业务净收入	6,447	9,122	10,743	12,354	14,207
投行业务净收入	2,097	3,099	4,024	4,829	5,553
资管业务净收入	4,146	1,798	2,037	2,241	2,465
利息净收入	2,705	4,396	5,404	5,730	6,384
投资收益	21,716	20,194	23,607	25,191	26,893
其他收入	8,011	747	784	824	865
营业支出	25,898	17,426	21,850	23,521	25,387
营业外收支	-	-	-	-	-
利润总额	**15,352**	**18,405**	**23,802**	**26,651**	**29,934**
所得税费用	(167)	2,032	3,570	4,531	5,687
少数股东损益	168	(11)	(11)	(11)	(11)
归属于母公司净利润	**15,351**	**16,384**	**20,242**	**22,131**	**24,257**

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳
深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046　总机：0755-82130833

上海
上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京
北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032