下载日志已记录，仅供内部参考

分析师：张洋
登记编码：S0730516040002
zhangyang-yjs@ccnew.com 021-50586627

经纪投行相对优势强化，股份回购增强信心

——国金证券(600109)2026 年中报点评

证券研究报告-中报点评 **增持(维持)**

发布日期：2026 年 09 月 09 日

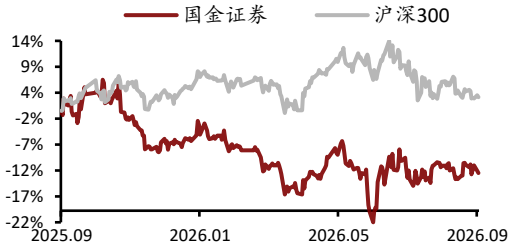
市场数据(2026-09-08)

收盘价(元)	8.59
一年内最高/最低(元)	10.56/7.61
沪深 300 指数	4,558.74
市净率(倍)	0.88
总市值(亿元)	316.39
流通市值(亿元)	316.39

基础数据(2026-06-30)

每股净资产(元)	9.79
总资产(亿元)	2,061.15
所有者权益(亿元)	362.89
净资产收益率(%)	3.64
总股本(亿股)	36.83
H 股(亿股)	0.00

个股相对沪深 300 指数表现



资料来源：聚源、中原证券研究所

相关报告

《国金证券(600109)年报点评：自营业务小幅波动，多项业务表现优异》 2026-05-06

《国金证券(600109)中报点评：财富管理优势稳固，自营业务显著改善》 2025-09-10

联系人：李智

电话： 0371-65585629

地址： 郑州郑东新区商务外环路 10 号 18 楼

地址： 上海浦东新区世纪大道 1788 号 T1 座 22 楼

2026 年中报概况：国金证券 2026 年上半年实现营业收入 49.05 亿元，同比+27.03%；实现归母净利润 13.13 亿元，同比+18.21%；基本每股收益 0.356 元，同比+18.27%；加权平均净资产收益率 3.64%，同比+0.40 个百分点。2026 年半年度不分配、不转增。

点评： 1.经纪业务各细分领域均实现明显增长，合并口径经纪业务手续费净收入同比+58.36%。2.股权融资规模显著回升，债权融资业务再创佳绩，合并口径投行业务手续费净收入同比+60.55%。3.券商资管质量并进，公募基金收入增幅显著，合并口径资管业务手续费净收入同比+124.19%。4.自营业务呈现一定波动，合并口径投资收益（含公允价值变动）同比-28.72%。5.两融余额随市保持增长，股票质押规模小幅下降，合并口径利息净收入同比+23.82%。

投资建议：报告期内公司经纪业务客户规模持续增长，客户年龄结构持续年轻化，买方顾问服务效率提高，机构经纪增幅明显加速，相对竞争优势进一步凸显；股权融资业务处于行业前列并持续领跑中小券商，投行业务整体具备较强竞争力；资管业务稳健开展各项业务、实力逐步增强，公募基金业绩贡献度显著上升；自营业务有所波动，对公司整体经营业绩形成一定拖累效应。8 月 28 日公司将 2023-2024 年已回购股份（占总股本 0.5965%）的用途由股权激励变更为注销，同时于 6 月 9 日再度启动 1.5 亿元-3.0 亿元的股份回购，彰显维护投资者利益的决心和诚意。预计公司 2026 年、2027 年 EPS 分别为 0.67 元、0.72 元，BVPS 分别为 9.99 元、10.40 元，按 9 月 8 日收盘价 8.59 元计算，对应 P/B 分别为 0.86 倍、0.83 倍，维持“增持”的投资评级。

风险提示： 1.权益及固收市场环境转弱导致公司业绩出现下滑；2.股价短期波动风险；3.新一轮资本市场改革的政策效果不及预期；4.超预期事件导致公司的盈利预测与实际经营业绩产生明显偏差

	2024A	2025A	2026E	2027E
营业收入(亿元)	66.64	84.57	92.38	97.83
增长比率	-1%	27%	9%	6%
归母净利(亿元)	16.70	22.77	24.74	26.64
增长比率	-3%	36%	9%	8%
EPS(元)	0.45	0.62	0.67	0.72
市盈率(倍)	23.55	13.91	12.82	11.93
BVPS(元)	9.09	9.57	9.99	10.40
市净率(倍)	0.98	0.99	0.86	0.83

资料来源：Wind、中原证券研究所

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

下载日志已记录，仅供内部参考

国金证券 2026 年中报概况：

国金证券 2026 年上半年实现营业收入 49.05 亿元，同比+27.03%；实现归母净利润 13.13 亿元，同比+18.21%；基本每股收益 0.356 元，同比+18.27%；加权平均净资产收益率 3.64%，同比+0.40 个百分点。2026 年半年度不分配、不转增。

2026 年 6 月 9 日，公司董事会审议通过《关于以集中竞价交易方式回购公司股份的议案》，拟回购股份金额不低于人民币 1.5 亿元（含），不超过人民币 3 亿元（含）；拟回购股份价格不超过人民币 13 元/股；回购期限自董事会审议通过本次回购方案之日起 3 个月内。截至 2026 年 6 月 30 日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份 1,025.08 万股，已回购股份占公司总股本的比例为 0.2766%，已支付的总金额为人民币 88,552,809.00 元（不含交易费用）。

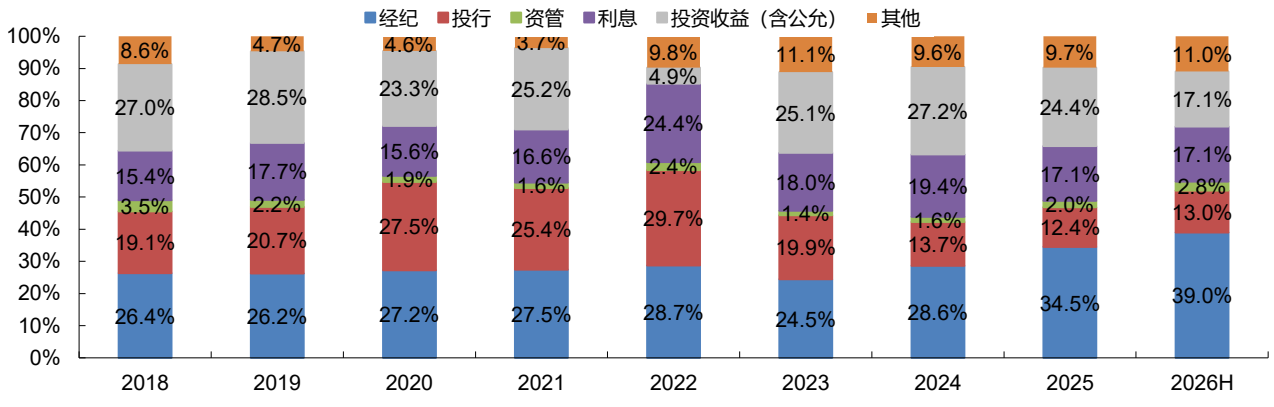
点评：

1. 经纪、投行、资管业务净收入及其他收入占比出现提高

2026 年上半年公司经纪业务手续费净收入、投行业务手续费净收入、资管业务手续费净收入、利息净收入、投资收益（含公允价值变动）和其他收入占比分别为 39.0%、13.0%、2.8%、17.1%、17.1%、11.0%，2025 年分别为 34.5%、12.4%、2.0%、17.1%、24.4%、9.7%。

相较 2025 年，2026 年上半年公司经纪、投行、资管业务净收入及其他收入占比出现提高，利息净收入占比持平，投资收益（含公允价值变动）占比出现下降。其中，经纪业务手续费净收入占比提高的幅度较为明显，投资收益（含公允价值变动）占比下降的幅度较为明显。

图 1：2018-2026H 公司收入结构



资料来源：Wind、公司财报、中原证券研究所

注：其他收入包括汇兑损益、资产处置收益、其他收益、其他业务收入等

下载日志已记录，仅供内部参考

2. 经纪业务各细分领域均实现明显增长

2026 年上半年公司实现合并口径经纪业务手续费净收入 19.13 亿元，同比+58.36%。

报告期内公司财富管理业务锚定客户需求，通过“平台+产品”双轮驱动，将平台能力转化为客户可感知的场景化服务体验；通过专业能力持续迭代以 AI 投顾、AI+、基金投顾为代表的多元产品服务矩阵；深化 AI 技术与财富管理服务融合，构建客户需求洞察、资产配置服务全链路闭环。截至报告期末，公司财富管理业务累计客户数较上年末+11.97%，90 后、00 后年轻客群比例保持稳定；客户资产总额较上年末+19.72%，股基交易额同比+74.27%。报告期内公司实现代理买卖证券业务净收入 12.84 亿元，同比+55.15%。

代销金融产品业务方面，报告期内公司在产品矩阵完善、服务精准匹配及客户陪伴深化三个维度均取得有效进展，有力支撑了财富管理转型推进。报告期内公司实现代销金融产品业务净收入 2.18 亿元，同比+46.74%。

机构经纪业务方面，报告期内公司卖方研究业务持续深化产业链研究与前瞻性布局，提升研究质量与市场影响力。托管业务围绕公募、私募代销双主线积极拓展增量。机构销售围绕不同类型机构投资者的业务需求打造适配的综合金融服务模式，实现了客户覆盖的深度拓展及客户满意度的提升。报告期内公司实现交易单元席位租赁净收入 3.15 亿元，同比+86.64%。

期货经纪业务方面，截至报告期末，国金期货客户权益同比+53.58%，行业排名同比+3 位。营业收入同比+48.78%，行业排名月均值同比+12 位；净利润同比+67.11%，行业排名月均值同比+1 位。报告期内公司实现期货经纪业务净收入 0.96 亿元，同比+51.63%。

3. 股权融资规模显著回升，债权融资业务再创佳绩

2026 年上半年公司实现合并口径投行业务手续费净收入 6.39 亿元，同比+60.55%。

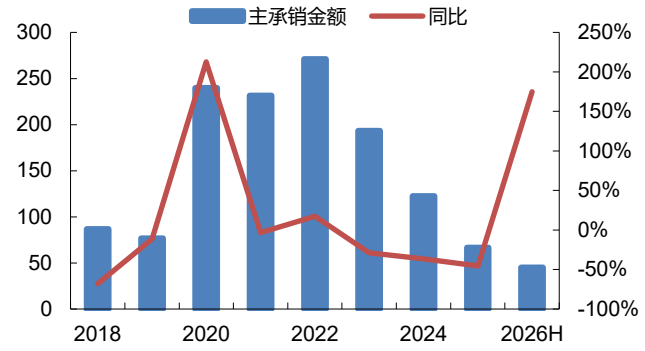
股权融资业务方面，告期内公司完成 5 个北交所项目及 1 个主板再融资项目，股权融资主承销金额 45.03 亿元，同比+174.74%。根据 Wind 的统计，截至 2026 年 9 月 8 日，公司 IPO 项目储备 17 个（不包括辅导备案登记项目），排名行业第 5 位。

债权融资业务方面，报告期内公司各类债券主承销金额 802.41 亿元（含可转债），同比+32.32%。

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

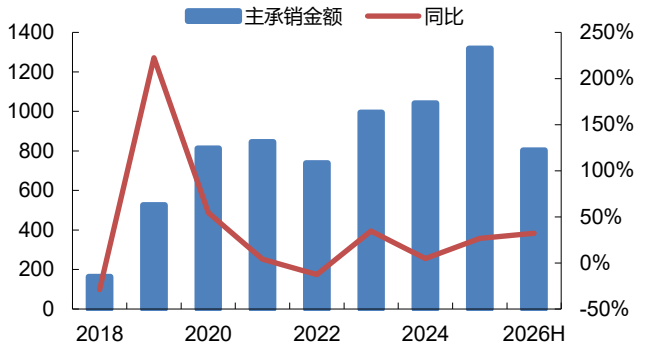
下载日志已记录，仅供内部参考

图 2：公司股权融资规模（亿元）及同比增速



资料来源：Wind、公司财报、中原证券研究所

图 3：公司债权融资规模（亿元）及同比增速



资料来源：Wind、公司财报、中原证券研究所

4. 券商资管质量并进，公募基金收入增幅显著

2026 年上半年公司实现合并口径资管业务手续费净收入 1.39 亿元，同比+124.19%。

券商资管业务方面，报告期内国金资管产品线进一步丰富，固收策略、“固收+”等多资产策略受到客户认可，快速发展。结构融资业务凭借国内首批参与的先发优势，在多个细分领域处于行业前列。截至报告期末，国金资管管理规模 2151.05 亿元，较上年末+6.89%。其中，集合、单一、专项资管规模分别为 1417 亿元、233 亿元、501 亿元，较上年末分别+149 亿元、+6 亿元、+77 亿元。报告期内国金资管实现营业收入 1.91 亿元，同比+15.84%。

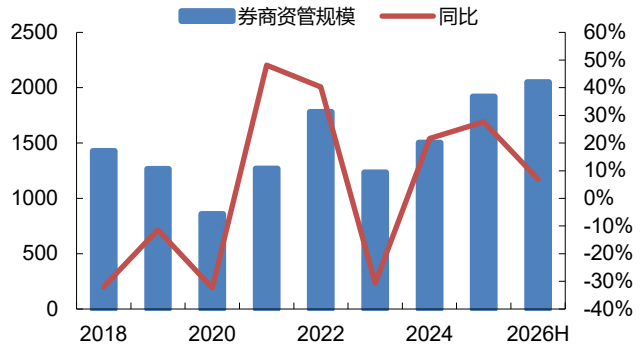
公募基金业务方面，截至报告期末，公司控股子公司国金基金（持股 51%）管理总规模 1142.07 亿元，较上年末+23.14%。其中，非货公募基金管理规模 748.90 亿元，较上年末+46.80%。报告期内国金基金实现营业收入 3.22 亿元，同比+139.65%。

私募基金业务方面，报告期内公司私募基金子公司国金鼎兴深挖高潜力投资赛道，新增投资金额 3 亿元，项目质量与储备实力稳步增强。截至报告期末，国金鼎兴存续实缴管理规模 65.15 亿元，较上年末-8.97%。报告期内国金鼎兴实现营业收入-0.63 亿元，同比增收约 0.17 亿元。

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

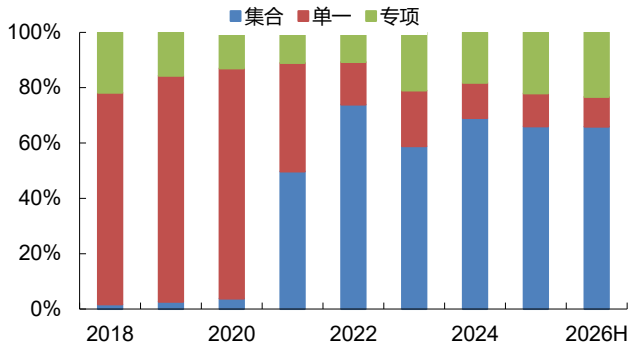
下载日志已记录，仅供内部参考

图 4：公司券商资管规模（亿元）及同比增速



资料来源：Wind、公司财报、中原证券研究所

图 5：公司券商资管业务结构（亿元）



资料来源：Wind、公司财报、中原证券研究所

5. 自营业务呈现一定波动

2026 年上半年公司实现合并口径投资收益（含公允价值变动）8.39 亿元，同比-28.72%。

权益类自营业务方面，报告期内公司始终秉持稳健审慎的投资风格，践行价值投资逻辑，以基本面研究为根基，持续挖掘优质投资标的长期价值，不断夯实风险管控，力争创造稳定的投资回报。

固定收益类自营业务方面，报告期内公司灵活把握信用债配置的时间窗口，继续推动交易转型，进一步完善 FICC 全业务链布局，碳排放权交易业务正式落地。

衍生品业务方面，报告期内公司通过动态优化策略组合以适配市场环境变化，积极把握衍生品市场结构性机会，实现了稳健的投资收益。场外衍生品业务方面，报告期内公司继续以服务客需为导向，业绩稳定风险可控，较去年同期营收及展业规模基本持平。

另类投资业务方面，截至报告期末，公司另类投资子公司国金创新存续投资规模 17.42 亿元，较上年末持平；存续投资项目包括科创板跟投、北交所战略配售、股权投资、私募股权基金等。报告期内国金创新实现营业收入 0.53 亿元，同比+26.27%。

6. 两融余额随市保持增长，股票质押规模小幅下降

2026 年上半年公司实现合并口径利息净收入 8.37 亿元，同比+23.82%。

融资融券业务方面，截至报告期末，公司两融余额为 394.30 亿元，较上年末+20.77%。报告期内公司实现融资融券利息收入 8.11 亿元，同比+12.42%。

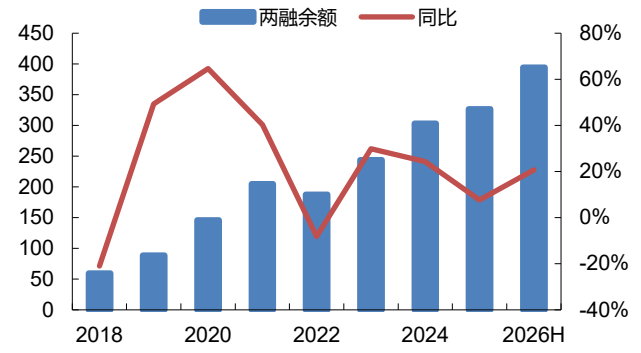
股票质押业务方面，截至报告期末，公司表内股票质押待购回余额为 83.60 亿元，较上年末-11.89%。其中，以自有资金直接出资、以自有资金出资参与支持民营企业发展资产管理计划（纳入合并报表）的股票质押待购回余额分别为 64.42 亿元、21.19 亿元，较上年末分别-0.65%、

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

下载日志已记录，仅供内部参考

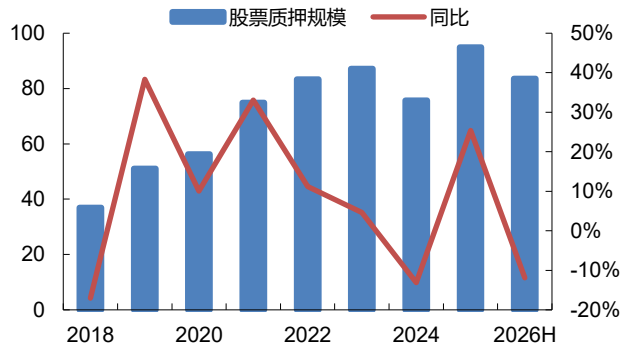
-29.44%。报告期内公司实现股票质押式回购利息收入 1.40 亿元，同比-9.75%。

图 6：公司两融余额（亿元）及同比增速



资料来源：Wind、公司财报、中原证券研究所

图 7：公司股票质押规模（亿元）及同比增速



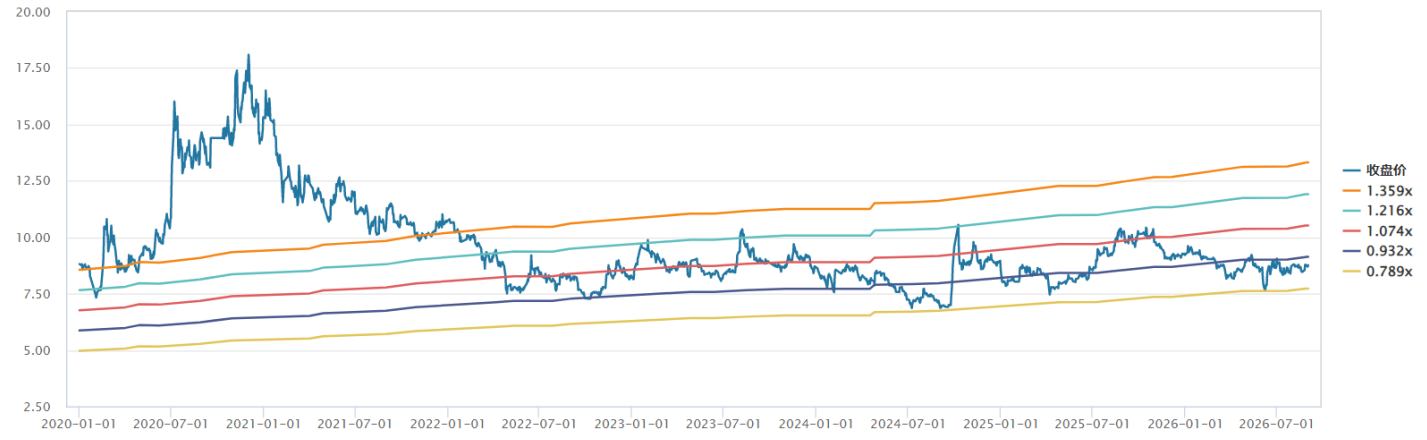
资料来源：Wind、公司财报、中原证券研究所

投资建议

报告期内公司经纪业务客户规模持续增长，客户年龄结构持续年轻化，买方顾问服务效率提高，机构经纪增幅明显加速，相对竞争优势进一步凸显；股权融资业务处于行业前列并持续领跑中小券商，投行业务整体具备较强竞争力；资管业务稳健开展各项业务、实力逐步增强，公募基金业绩贡献度显著上升；自营业务有所波动，对公司整体经营业绩形成一定拖累效应。8 月 28 日公司将 2023-2024 年已回购股份（占总股本 0.5965%）的用途由股权激励变更为注销，同时于 6 月 9 日再度启动 1.5 亿元-3.0 亿元的股份回购，彰显维护投资者利益的决心和诚意。

预计公司 2026 年、2027 年 EPS 分别为 0.67 元、0.72 元，BVPS 分别为 9.99 元、10.40 元，按 9 月 8 日收盘价 8.59 元计算，对应 P/B 分别为 0.86 倍、0.83 倍，维持“增持”的投资评级。

图 8：2020 年以来公司 PB-Band（截至 2026 年 9 月 8 日）



资料来源：Wind、中原证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

风险提示：1.权益及固收市场环境转弱导致公司业绩出现下滑；2.股价短期波动风险；3.新一轮资本市场改革的政策效果不及预期；4.超预期事件导致公司的盈利预测与实际经营业绩产生明显偏差

下载日志已记录，仅供内部参考

财务报表预测和估值数据汇总

表 1：资产负债表预测（亿元）

	2024A	2025A	2026E	2027E
资产：	**1201.16**	**1488.30**	**1942.52**	**2057.33**
货币资金	342.01	416.07	753.45	791.12
融出资金	307.53	327.95	355.73	391.30
金融投资	299.06	439.93	501.89	526.98
买入返售金融资产	114.38	140.45	133.50	140.17
应收利息及款项	3.98	3.71	3.94	4.14
长期股权投资	3.95	3.96	3.57	3.75
固定及无形资产	2.58	2.32	2.17	2.19
商誉	0.12	0.12	0.12	0.12
其他资产合计	127.56	153.79	188.15	197.56
负债：	**861.62**	**1131.43**	**1573.07**	**1672.82**
流动负债	170.72	145.26	150.98	158.53
交易性金融负债	9.27	21.72	4.69	7.04
卖出回购金融资产款	94.63	216.22	330.29	346.80
代理买卖证券款	375.07	469.19	746.06	803.86
应付费用	53.80	49.42	50.44	51.45
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	152.27	222.65	256.25	269.06
其他负债	5.86	6.96	34.36	36.08
所有者权益：	**339.54**	**356.88**	**369.45**	**384.51**
股本	37.13	37.05	36.83	36.83
资本公积金	128.37	127.85	125.83	125.83
库存股	（2.02）	（2.02）	（0.89）	（0.89）
存留收益	133.56	147.05	155.96	165.96
一般风险准备	40.28	44.79	49.37	54.31
少数股东权益	2.23	2.17	2.35	2.47

资料来源：Wind、中原证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

表 2：利润表预测（亿元）

	2024A	2025A	2026E	2027E
营业收入：	**66.64**	**84.57**	**92.38**	**97.83**
手续费及佣金净收入	34.71	48.03	60.14	63.26
其中：经纪业务	19.05	29.18	36.48	38.30
投行业务	9.10	10.46	13.08	13.73
资管业务	1.08	1.65	2.50	2.75
利息净收入	12.92	14.46	16.19	17.00
投资收益（含公允）	18.10	20.63	14.44	15.88
其他收入	0.91	1.46	1.61	1.69
营业支出：	**46.39**	**56.16**	**61.53**	**64.61**
管理费用	46.03	55.64	60.95	64.00
其他成本	0.35	0.52	0.58	0.61
营业外收入：	**（0.03）**	**（0.16）**	**0.00**	**0.00**
利润总额：	**20.23**	**28.25**	**30.85**	**33.22**
所得税	3.44	5.34	5.83	6.28
净利润：	**16.78**	**22.91**	**25.02**	**26.94**
少数股东损益	（0.08）	（0.14）	（0.28）	（0.30）
归母净利：	**16.70**	**22.77**	**24.74**	**26.64**

资料来源：Wind、中原证券研究所

表 3：每股指标与估值

	2024A	2025A	2026E	2027E
EPS（元）	0.45	0.62	0.67	0.72
ROE（加权）	5.04%	6.58%	6.84%	7.09%
BVPS（元）	9.09	9.57	9.99	10.40
P/E（倍）	23.55	13.91	12.82	11.93
P/B（倍）	0.98	0.99	0.86	0.83

资料来源：Wind、中原证券研究所

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

下载日志已记录，仅供内部参考

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10%以上；
同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅－10%至 10%之间；
弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10%以上。

公司投资评级

买入：　　未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15%以上；
增持：　　未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5%至 15%；
谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅－10%至 5%；
减持：　　未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅－15%至－10%；
卖出：　　未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15%以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。