仅供内部参考，请勿外传



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

# 私募基金及另类投资业绩贡献度显著提升

## ——华安证券(600909)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 30 日

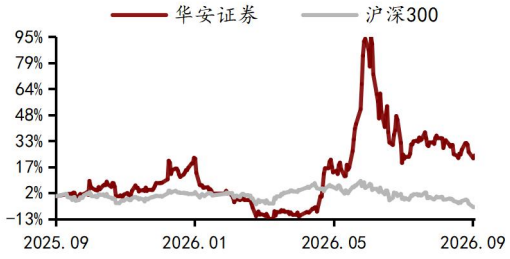
**市场数据(2026-09-29)**

| | |
|---|---|
| 收盘价(元) | 7.69 |
| 一年内最高/最低(元) | 12.95/5.42 |
| 沪深 300 指数 | 4,345.21 |
| 市净率(倍) | 1.41 |
| 总市值(亿元) | 386.36 |
| 流通市值(亿元) | 386.36 |

**基础数据(2026-06-30)**

| | |
|---|---|
| 每股净资产(元) | 5.44 |
| 总资产(亿元) | 1,187.80 |
| 所有者权益(亿元) | 273.16 |
| 净资产收益率(%) | 8.08 |
| 总股本(亿股) | 50.24 |
| H 股(亿股) | 0.00 |

**个股相对沪深 300 指数表现**




资料来源：中原证券研究所，聚源

**相关报告**

《华安证券(600909)年报点评：各项业务加速转型发展，经营业绩刷新历史新高》
2026-04-20

**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：**华安证券 2026 年上半年实现营业收入 40.07 亿元，同比+65.28%；实现归母净利润 20.97 亿元，同比+102.55%；基本每股收益 0.43 元，同比+95.45%；加权平均净资产收益率 8.08%，同比+3.56 个百分点。2026 年半年度拟 10 派 1.00 元（含税）。

**点评：**1.2026 年上半年公司利息净收入、投资收益（含公允价值变动）占比出现提高，经纪业务净收入、投行业务净收入、资管业务净收入、其他收入占比出现下降。2.推动财富管理向买方顾问转型，代买、代销业务持续高增，合并口径经纪业务手续费净收入同比+39.47%。3.股权融资业务阶段性波动，债权融资规模增速较为明显，合并口径投行业务手续费净收入同比-74.78%。4.券商资管业务重点加大权益资产配置力度，合并口径资管业务手续费净收入同比-12.68%。5.自营业务收入小幅下滑，另类投资业务收入贡献显著提升，合并口径投资收益（含公允价值变动）同比+102.61%。6.两融余额随市保持增长，股票质押规模保持稳定，合并口径利息净收入同比+165.29%。

**投资建议：**报告期内公司紧抓市场机遇，营收、净利创同期历史新高。其中，财富管理将资产增加作为主要目标，深入推进买方转型，代买基本盘稳固、代销增幅显著；资管业务产品结构持续多元化，收入排名稳居行业前列；私募基金业务具备较为显著的差异化竞争优势，前期科创项目布局已进入收获期；另类投资业务坚持深耕科技金融，持续深化主动投资转型，内部协同多个联动项目落地见效。报告期内公司私募基金及另类投资业务业绩贡献度显著提升。预计公司 2026 年、2027 年 EPS 分别为 0.55 元、0.51 元，BVPS 分别为 5.59 元、5.95 元，按 9 月 29 日收盘价 7.69 元计算，对应 P/B 分别为 1.38 倍、1.29 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) | 38.66 | 50.68 | 64.17 | 55.97 |
| 增长比率 | 24% | 31% | 27% | -13% |
| 归母净利(亿元) | 14.86 | 21.08 | 27.78 | 25.54 |
| 增长比率 | 17% | 42% | 32% | -8% |
| EPS(元) | 0.32 | 0.45 | 0.55 | 0.51 |
| 市盈率(倍) | 19.52 | 14.25 | 13.98 | 15.08 |
| BVPS(元) | 4.71 | 5.04 | 5.59 | 5.95 |
| 市净率(倍) | 1.32 | 1.36 | 1.38 | 1.29 |

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

仅供内部参考，请勿外传



## 华安证券 2026 年中报概况：

华安证券 2026 年上半年实现营业收入 40.07 亿元，同比+65.28%；实现归母净利润 20.97 亿元，同比+102.55%；基本每股收益 0.43 元，同比+95.45%；加权平均净资产收益率 8.08%，同比+3.56 个百分点。2026 年半年度拟 10 派 1.00 元（含税），分派红利总额占上半年合并报表中归属于上市公司普通股股东的净利润比例为 23.84%。

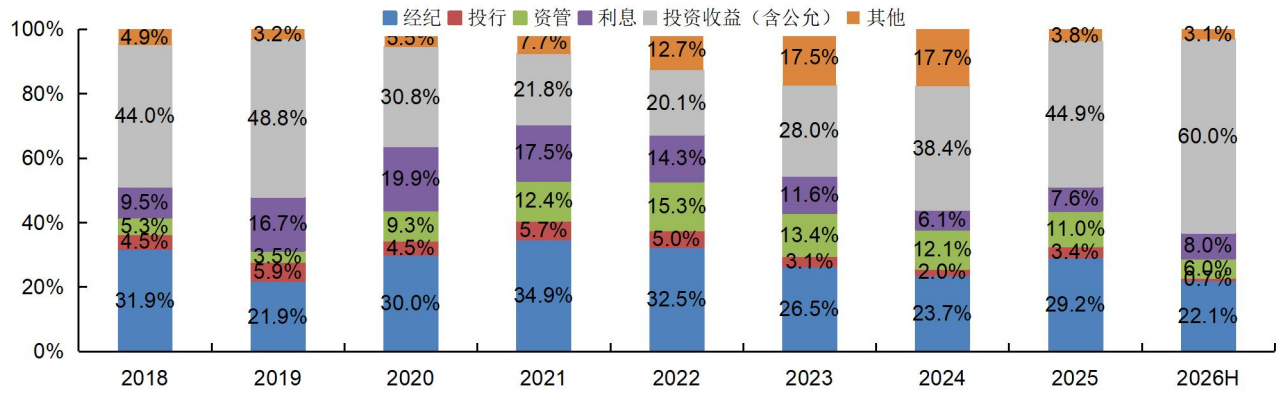
## 点评：

### 1. 投资收益（含公允价值变动）占比显著提高并达到近年来最高

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 22.1%、0.7%、6.0%、8.0%、60.0%、3.1%，2025 年分别为 29.2%、3.4%、11.0%、7.6%、44.9%、3.8%。

相较 2025 年全年，2026 年上半年公司利息净收入、投资收益（含公允价值变动）占比出现提高，经纪业务净收入、投行业务净收入、资管业务净收入、其他收入占比出现下降。其中，投资收益（含公允价值变动）占比显著提高并达到近年来最高，经纪业务净收入、资管业务净收入占比下降的幅度较为明显。报告期内公司经纪业务净收入同比实现增长，收入占比下降为被动下降。

**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

### 2. 推动财富管理向买方顾问转型，代买、代销业务持续高增

2026 年上半年公司实现合并口径经纪业务手续费净收入 8.87 亿元，同比+39.47%。

报告期内公司抢抓行情机遇，持续深化客群经营、产品与资产配置、投资顾问服务、科技

仅供内部参考，请勿外传



赋能、组织人才“五大体系”建设，将资产增加作为主要目标，以券结公募基金和基金投资顾问规模提升为抓手，推动财富管理业务向买方投资顾问转型。报告期内公司实现代理买卖证券业务净收入 6.81 亿元，同比+31.70%。

代销金融产品业务方面，截至报告期末，公司金融产品保有规模 655.64 亿元，较上年末+31%；投资顾问服务资产 320.61 亿元，其中基金投资顾问保有规模 48.30 亿元，较上年末+61%。报告期内公司实现代销金融产品业务净收入 1.08 亿元，同比+150.77%。

机构经纪业务方面，报告期内公司以优化协同机制为导向，以综合赋能为核心抓手，打通交易、托管、投研、财富、产业融资资源。面向机构、高净值客户输出跨资产、跨市场定制化金融方案，公募券结规模实现快速增长，专业化交易支撑体系持续迭代，在机构客户资产规模与交易活跃度方面实现显著提升。报告期内公司机构、产品户净佣金收入同比+142%，机构、产品户股基交易总量同比+220%；实现交易单元席位租赁净收入 0.22 亿元，同比+59.81%。

期货经纪业务方面，报告期内华安期货日均客户权益 77.64 亿元，同比+51%；新增机构客户数同比+26%，客户结构进一步优化。报告期内公司实现期货经纪业务净收入 0.76 亿元，同比+22.11%。

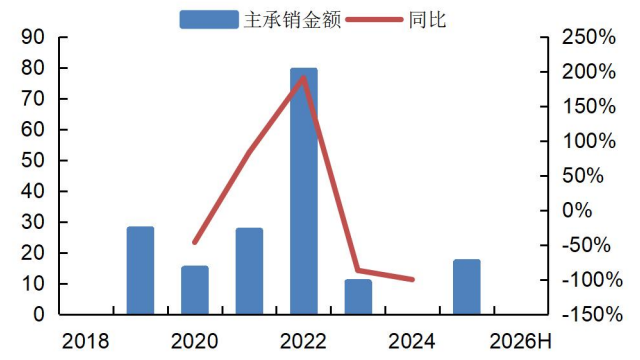
### 3. 股权融资业务阶段性波动，债权融资规模增速较为明显

2026 年上半年公司实现合并口径投行业务手续费净收入 0.29 亿元，同比-74.78%。

股权融资业务方面，根据 Wind 的统计，报告期内公司未实现股权项目落地。截至 2026 年 9 月 29 日，公司暂未有 IPO 项目申报（不包括辅导备案登记项目）。

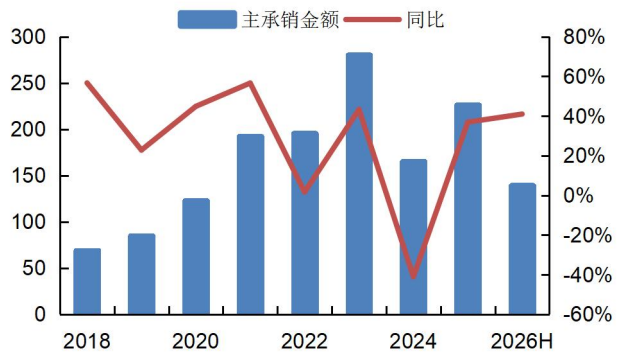
债权融资业务方面，报告期内公司各类债券承销金额 139.12 亿元，同比+41%。

**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

仅供内部参考，请勿外传



### 4. 券商资管业务重点加大权益资产配置力度

2026 年上半年公司实现合并口径资管业务手续费净收入 2.41 亿元，同比-12.68%。

券商资管业务方面，报告期内华安资管围绕均衡配置、渠道深耕、产品创新、人才强化等方面深入布局，重点加大权益资产配置力度，持续推进 FOF、定增等业务的模块化管理，增强规模与收入的稳定性。截至报告期末，华安资管管理规模 751.34 亿元，较上年末+16%。其中，投资权益类资产规模 44.99 亿元，较上年末+76%，资产结构、产品结构进一步多元化。报告期内华安资管实现营业收入 3.84 亿元，同比+29.20%。

私募基金业务方面，报告期内公司私募基金子公司华安嘉业把握科技创新与产业创新深度融合趋势，积极探索“投行+投资+PE”模式，搭建多级基金矩阵，牵头设立总规模 100 亿元国家级量子基金，持续推进安徽省人工智能母基金规模扩容，提升对新兴产业核心技术和关键节点的研判能力。根据中国证券投资基金业协会的统计，截至报告期末，华安嘉业在管基金月均实缴规模、净资产均位列行业第 9 位。报告期内华安嘉业实现营业收入 7.77 亿元，同比+531.60%。

### 5. 自营业务收入小幅下滑，另类投资业务收入贡献显著提升

2026 年上半年公司实现合并口径投资收益（含公允价值变动）24.03 亿元，同比+102.61%。其中，报告期内公司实现自营业务收入 6.29 亿元，同比-17.78%。

报告期内公司坚持“多市场、多品种、多策略”发展原则，丰富投资策略模型，提升策略管理效能。多策略系统化投资有效分散市场波动风险，年化收益率、波动与回撤控制均优于对标基准，交易性策略和中性策略收入占比持续提升，有效降低方向性行情依赖。

另类投资业务方面，报告期内公司另类投资子公司华富瑞兴坚持深耕科技金融，在保持综合业务投资平台定位基础上持续深化主动投资转型，积极拓展多元化投资渠道，抢抓定增业务优质项目机遇；深度融入集团公司整体发展布局，主动加强与各业务板块协作，多个联动项目落地见效。报告期内华富瑞兴实现营业收入 7.34 亿元，同比+708.56%。

### 6. 两融余额随市保持增长，股票质押规模保持稳定

2026 年上半年公司实现合并口径利息净收入 3.21 亿元，同比+165.29%。

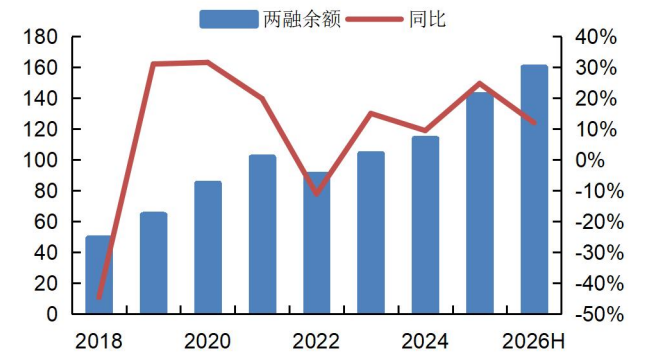
融资融券业务方面，截至报告期末，公司两融余额约 160 亿元，较上年末+12%。报告期内公司实现融资融券利息收入 3.40 亿元，同比+19.17%。

股票质押业务方面，截至报告期末，公司股票质押式回购账面余额 8.16 亿元，较上年末+3.33%。报告期内公司实现股票质押回购利息收入 0.15 亿元，同比-30.51%。

仅供内部参考，请勿外传

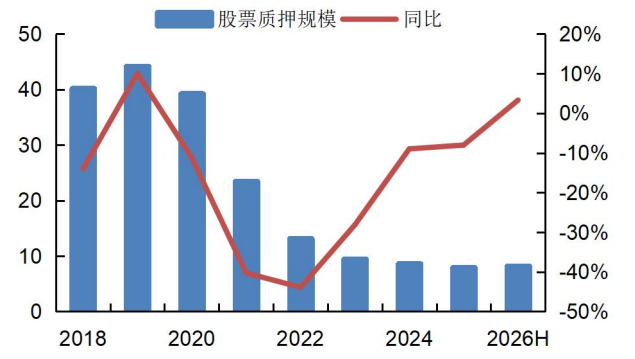


**图 4：公司两融余额（亿元）及同比增速**




资料来源：Wind、公司财报、中原证券研究所

**图 5：公司股票质押规模（亿元）及同比增速**



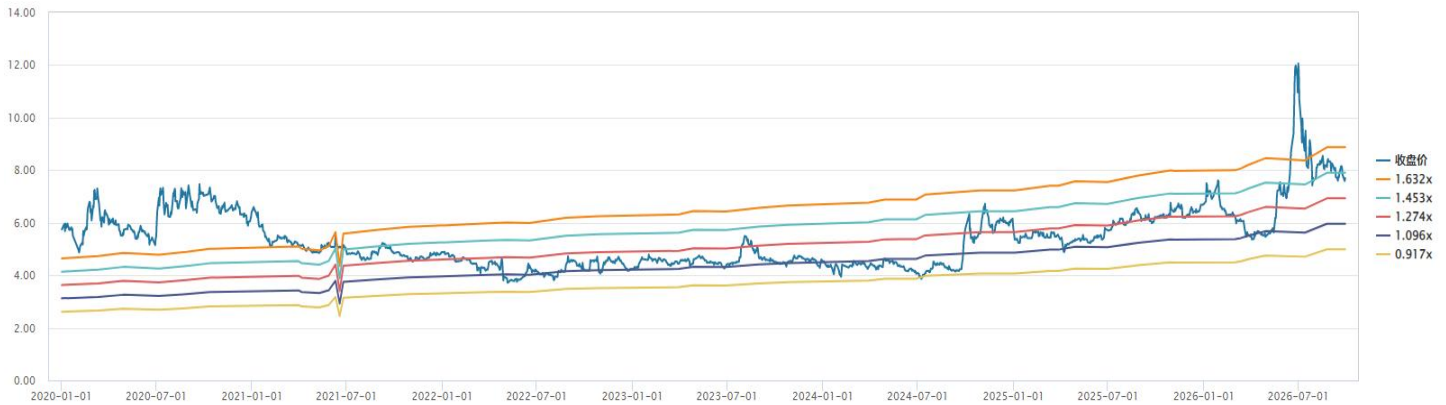

资料来源：Wind、公司财报、中原证券研究所

## 投资建议

报告期内公司紧抓市场机遇，营收、净利创同期历史新高。其中，财富管理将资产增加作为主要目标，深入推进买方转型，代买基本盘稳固、代销增幅显著；资管业务产品结构持续多元化，收入排名稳居行业前列；私募基金业务具备较为显著的差异化竞争优势，前期科创项目布局已进入收获期；另类投资业务坚持深耕科技金融，持续深化主动投资转型，内部协同多个联动项目落地见效。报告期内公司私募基金及另类投资业务业绩贡献度显著提升。

预计公司 2026 年、2027 年 EPS 分别为 0.55 元、0.51 元，BVPS 分别为 5.59 元、5.95 元，按 9 月 29 日收盘价 7.69 元计算，对应 P/B 分别为 1.38 倍、1.29 倍，维持“增持”的投资评级。

**图 6：2020 年以来公司 PB-Band（截至 2026 年 9 月 29 日）**




资料来源：Wind、中原证券研究所

仅供内部参考，请勿外传



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



仅供内部参考，请勿外传



## 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：** | **1030.14** | **1062.81** | **1146.37** | **1205.23** |
| 货币资金 | 208.85 | 275.09 | 307.45 | 322.82 |
| 融出资金 | 114.46 | 143.24 | 152.96 | 160.61 |
| 金融投资 | 547.31 | 468.00 | 494.57 | 519.30 |
| 买入返售金融资产 | 15.59 | 13.08 | 12.50 | 13.13 |
| 应收利息及款项 | 3.98 | 2.89 | 4.47 | 4.69 |
| 长期股权投资 | 35.06 | 38.09 | 43.42 | 47.76 |
| 固定及无形资产 | 15.69 | 16.02 | 15.48 | 15.63 |
| 商誉 | 0.04 | 0.04 | 0.04 | 0.04 |
| 其他资产合计 | 89.17 | 106.38 | 115.48 | 121.25 |
| **负债：** | **804.92** | **823.92** | **864.76** | **905.58** |
| 流动负债 | 79.34 | 108.37 | 114.03 | 119.73 |
| 交易性金融负债 | 29.40 | 36.65 | 55.41 | 58.18 |
| 卖出回购金融资产款 | 240.84 | 147.34 | 141.00 | 145.64 |
| 代理买卖证券款 | 237.57 | 311.14 | 334.97 | 351.72 |
| 应付费用 | 11.90 | 13.77 | 12.48 | 13.10 |
| 长期借款 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 应付债券 | 199.60 | 200.85 | 193.28 | 202.94 |
| 其他负债 | 6.28 | 5.78 | 13.59 | 14.27 |
| **所有者权益：** | **225.22** | **238.89** | **281.61** | **299.65** |
| 股本 | 46.98 | 46.78 | 50.24 | 50.24 |
| 资本公积金 | 3.13 | 2.29 | 0.00 | 0.00 |
| 存留收益 | （1.00） | （0.00） | （0.00） | （0.00） |
| 一般风险准备 | 79.79 | 78.80 | 99.01 | 99.01 |
| 少数股东权益 | 68.10 | 78.32 | 96.56 | 111.04 |
| | 27.52 | 31.95 | 35.15 | 38.67 |
| | 0.71 | 0.74 | 0.65 | 0.69 |

资料来源：Wind、中原证券研究所

仅供内部参考，请勿外传



**表 2：利润表预测（亿元）**

| | 2024A | 2025A | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|
| **营业收入：** | **38.66** | **50.68** | **64.17** | **55.97** |
| 手续费及佣金净收入 | 18.29 | 23.86 | 22.26 | 26.14 |
| 其中：经纪业务 | 10.78 | 14.80 | 17.02 | 17.88 |
| 投行业务 | 0.92 | 1.74 | 0.65 | 0.98 |
| 资管业务 | 5.50 | 5.58 | 4.58 | 5.04 |
| 利息净收入 | 2.76 | 3.83 | 5.41 | 5.68 |
| 投资收益（含公允） | 17.44 | 22.77 | 34.16 | 23.91 |
| 其他收入 | 0.18 | 0.21 | 0.22 | 0.24 |
| **营业支出：** | **20.97** | **24.40** | **29.30** | **25.06** |
| 管理费用 | 20.47 | 23.79 | 28.55 | 24.27 |
| 其他成本 | 0.50 | 0.62 | 0.75 | 0.79 |
| **营业外收入：** | **（0.14）** | **0.22** | **0.00** | **0.00** |
| **利润总额：** | **17.55** | **26.50** | **34.87** | **32.06** |
| 所得税 | 2.66 | 5.39 | 7.09 | 6.52 |
| **净利润：** | **14.89** | **21.11** | **27.78** | **25.54** |
| 少数股东损益 | （0.03） | （0.03） | （0.00） | （0.00） |
| **归母净利：** | **14.86** | **21.08** | **27.78** | **25.54** |

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） | 0.32 | 0.45 | 0.55 | 0.51 |
| ROE（加权） | 6.81% | 9.11% | 10.64% | 8.70% |
| BVPS（元） | 4.71 | 5.04 | 5.59 | 5.95 |
| P/E（倍） | 19.52 | 14.25 | 13.98 | 15.08 |
| P/B（倍） | 1.32 | 1.36 | 1.38 | 1.29 |

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

仅供内部参考，请勿外传



## 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。