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

财富驱动增长，整体表现稳健

——国元证券(000728)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 29 日

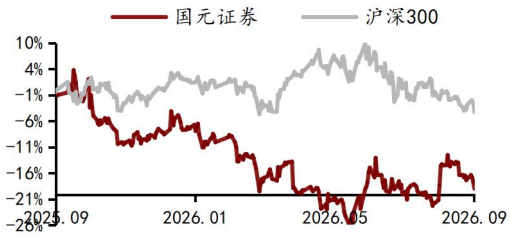
市场数据(2026-09-28)

收盘价(元)	7.18
一年内最高/最低(元)	10.13/6.66
沪深 300 指数	4,340.76
市净率(倍)	0.81
总市值(亿元)	313.34
流通市值(亿元)	313.34

基础数据(2026-06-30)

每股净资产(元)	8.85
总资产(亿元)	2,018.10
所有者权益(亿元)	386.19
净资产收益率(%)	4.42
总股本(亿股)	43.64
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

《国元证券(000728)年报点评：投资收益短暂承压，经营业绩仍较稳定》 2026-04-30

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：国元证券 2026 年上半年实现营业收入 39.45 亿元，同比+16.16%；实现归母净利润 17.03 亿元，同比+21.25%；基本每股收益 0.39 元，同比+21.88%；加权平均净资产收益率 4.42%，同比+0.69 个百分点。2026 年半年度拟 10 派 1.00 元（含税）。

点评：1.2026 年上半年公司投资收益（含公允价值变动）、其他收入占比出现提高，经纪业务净收入、投行业务净收入、资管业务净收入、利息净收入占比出现下降。2.代买、代销业务随市保持增长，期货经纪业务增速较快，合并口径经纪业务手续费净收入同比+32.40%。3.股权融资业务量升质减，债权融资规模保持增长趋势，合并口径投行业务手续费净收入同比-33.03%。4.券商资管规模增速较快，公募基金业务平稳运行，合并口径资管业务手续费净收入同比-5.41%。5.自营业务规模和投资收益同步增长，另类投资业务收入贡献持续提升，合并口径投资收益（含公允价值变动）同比+6.01%。6.两融余额随市小幅增长，持续压降股票质押规模，合并口径利息净收入同比+17.93%。

投资建议：报告期内公司经营业绩持续增长，发展态势持续向上，资本实力、各主营业务指标排名稳居中小券商前列，主要业务核心竞争力不断增强，近年来盈利能力稳定性在中小券商中出类拔萃。预计公司 2026 年、2027 年 EPS 分别为 0.59 元、0.63 元，BVPS 分别为 9.07 元、9.40 元，按 9 月 28 日收盘价 7.18 元计算，对应 P/B 分别为 0.79 倍、0.76 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)	58.50	62.49	65.90	69.30
增长比率	24%	7%	5%	5%
归母净利(亿元)	22.44	24.26	25.91	27.28
增长比率	20%	8%	7%	5%
EPS(元)	0.51	0.56	0.59	0.63
市盈率(倍)	18.14	13.55	12.17	11.40
BVPS(元)	8.49	8.74	9.07	9.40
市净率(倍)	1.03	0.97	0.79	0.76

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！

国元证券 2026 年中报概况：

国元证券 2026 年上半年实现营业收入 39.45 亿元，同比+16.16%；实现归母净利润 17.03 亿元，同比+21.25%；基本每股收益 0.39 元，同比+21.88%；加权平均净资产收益率 4.42%，同比+0.69 个百分点。2026 年半年度拟 10 派 1.00 元（含税），分派红利总额占合并报表中归属于上市公司普通股股东的净利润比例为 25.62%。

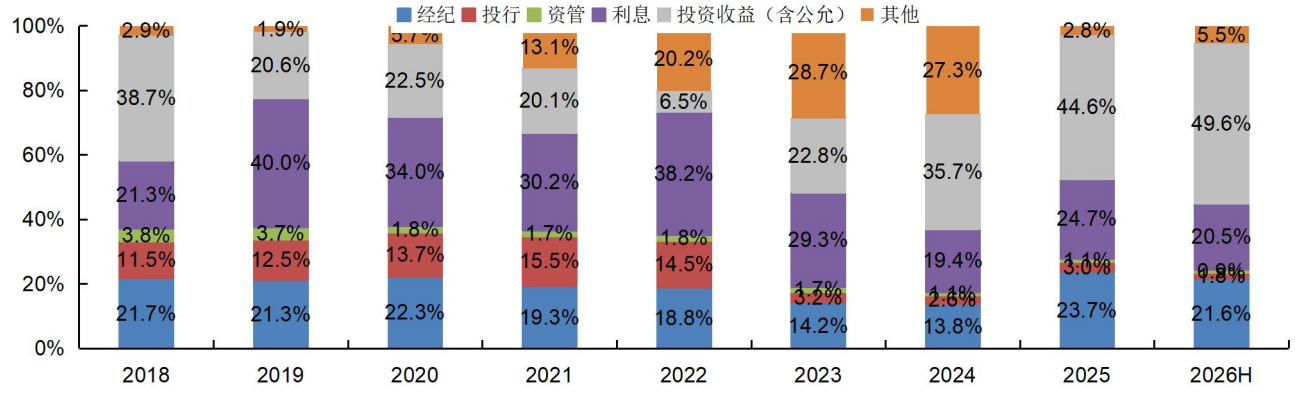
点评：

1. 投资收益（含公允价值变动）、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 21.6%、1.8%、0.9%、20.5%、49.6%、5.5%，2025 年分别为 23.7%、3.0%、1.1%、24.7%、44.6%、2.8%。

相较 2025 年全年，2026 年上半年公司投资收益（含公允价值变动）、其他收入占比出现提高，经纪业务净收入、投行业务净收入、资管业务净收入、利息净收入占比出现下降。其中，投资收益（含公允价值变动）占比提高的幅度较为明显。报告期内公司经纪业务净收入、利息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. 代买、代销业务随市保持增长，期货经纪业务增速较快

2026 年上半年公司实现合并口径经纪业务手续费净收入 8.54 亿元，同比+32.40%。

报告期内公司聚焦买方投顾转型，提升投顾队伍专业能力；着力扩大客户基础，完善线上线下协同获客体系，深化与银行渠道合作，加强客户分类分层运营，进一步夯实客户和资产基

仅供内部参考，请勿外传！

础；完善大类资产配置策略和金融产品供给体系，更好满足不同客群的多元化资产配置需求。报告期内公司实现代理买卖证券业务、交易单元席位租赁、代销金融产品业务净收入分别为 6.82 亿元、0.04 亿元、0.75 亿元，同比分别+31.77%、-32.46%、+27.84%。

期货经纪业务方面，报告期内国元期货经纪业务重点拓展机构和产业客户，日均客户权益同比+68.83%，留存手续费同比+47.69%，客户累计成交金额同比+50.12%；公司实现期货经纪业务净收入 0.93 亿元，同比+47.25%。

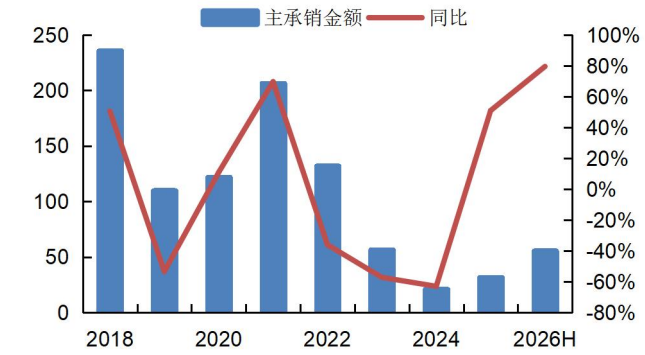
3. 股权融资业务量升质减，债权融资规模保持增长趋势

2026 年上半年公司实现合并口径投行业务手续费净收入 0.73 亿元，同比-33.03%。

股权融资业务方面，报告期内公司完成再融资项目 2 单、新三板项目 5 单，合计募集资金 55.33 亿元，同比+79.53%。根据 Wind 的统计，截至 2026 年 9 月 28 日，公司 IPO 项目储备 4 个（不包括辅导备案登记项目），排名并列行业第 18 位。

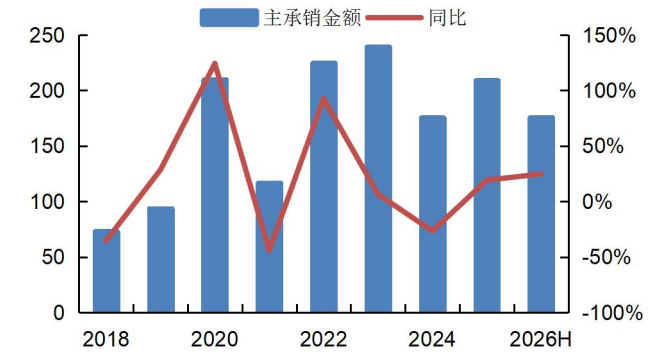
债权融资业务方面，报告期内公司各类债券主承销金额 175.41 亿元，同比+24.74%。

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. 券商资管规模增速较快，公募基金业务平稳运行

2026 年上半年公司实现合并口径资管业务手续费净收入 0.35 亿元，同比-5.41%。

券商资管业务方面，报告期内公司围绕客户多元化财富管理需求，不断丰富覆盖不同期限、不同风险收益特征的产品体系，提升产品创设、客户服务和运营管理能力，推动资产管理业务规模、质量和效益协调发展。截至报告期末，公司资管总规模为 326.63 亿元，较上年末+23.18%。

公募基金业务方面，截至报告期末，公司参股的长盛基金（持股 41%）资产管理总规模 1445 亿元，较上年末+1.5%，投资业绩整体保持良好。报告期内长盛基金实现营业收入 2.72 亿元，同比+9.93%。

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！

私募基金业务方面，报告期内公司私募基金子公司国元股权围绕国家科技创新战略和未来产业发展方向，重点关注量子科技、人工智能、新型储能、商业航天等领域，完成投资项目金额 6.18 亿元。截至报告期末，国元股权在管基金管理规模 211.06 亿元，较上年末+1.67%。报告期内国元股权实现营业收入 0.62 亿元，同比+298.81%。

5. 自营业务规模和投资收益同步增长，另类投资业务收入贡献持续提升

2026 年上半年公司实现合并口径投资收益（含公允价值变动）19.58 亿元，同比+6.01%。其中，母公司实现自营投资收入 13.34 亿元，同比+0.87%。

报告期内公司证券投资业务坚持多资产、多策略投资框架，适度增加权益资产配置，动态优化资产结构，提升投资策略对市场变化的适应能力，业务规模和投资收益实现同步增长。

FICC 业务方面，报告期内公司加强宏观经济和市场趋势研判，灵活调整仓位和投资策略，稳步提升债券投资收益，并积极拓展基金、收益互换及商品等业务。

另类投资业务方面，报告期内公司另类投资子公司国元创新把握产业发展趋势和资本市场政策机遇，重点关注优质科技创新企业，新增投资金额 1.73 亿元。金融产品投资推进多元化投资和多资产配置，动态优化投资组合，新增金融产品投资 3.38 亿元（不含理财类产品）。PIPE（私募方式投资上市公司股权）业务持续拓展投资品类和应用场景，围绕并购重组、破产重整、协议转让和不良资产处置等领域，加强股权、权益类和债权类项目储备。报告期内国元创新实现营业收入 2.64 亿元，同比+52.51%。

6. 两融余额随市小幅增长，持续压降股票质押规模

2026 年上半年公司实现合并口径利息净收入 8.09 亿元，同比+17.93%。

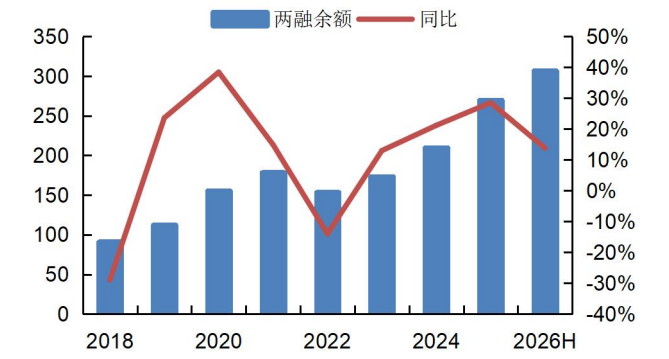
融资融券业务方面，截至报告期末，公司两融余额为 306.40 亿元，较上年末+13.78%。报告期内公司实现融出资金利息收入 6.45 亿元，同比+18.54%。

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价值 13.36 亿元，较上年末-35.93%。报告期内公司实现股票质押式回购利息收入 0.38 亿元，同比-52.08%。

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

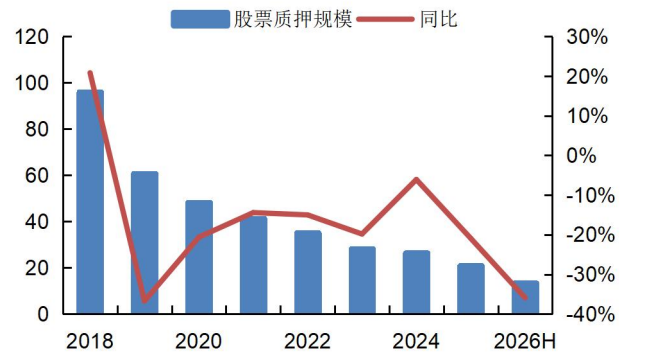
仅供内部参考，请勿外传！

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



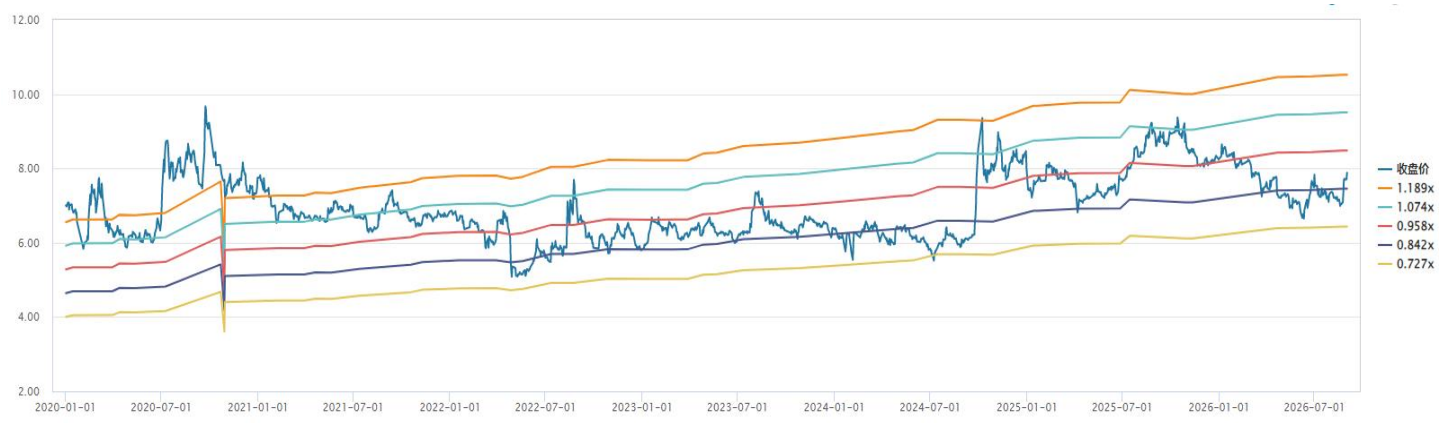
资料来源：Wind、公司财报、中原证券研究所

投资建议

报告期内公司经营业绩持续增长，发展态势持续向上，资本实力、各主营业务指标排名稳居中小券商前列，主要业务核心竞争力不断增强，近年来盈利能力稳定性在中小券商中出类拔萃。

预计公司 2026 年、2027 年 EPS 分别为 0.59 元、0.63 元，BVPS 分别为 9.07 元、9.40 元，按 9 月 28 日收盘价 7.18 元计算，对应 P/B 分别为 0.79 倍、0.76 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 28 日）



资料来源：Wind、中原证券研究所

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：	**1721.01**	**1849.37**	**1966.09**	**2045.28**
货币资金	307.75	385.22	429.68	451.16
融出资金	217.29	276.31	296.84	311.68
金融投资	990.19	953.77	948.02	979.31
买入返售金融资产	31.06	27.37	24.62	23.39
应收利息及款项	12.60	19.16	65.10	68.36
长期股权投资	43.41	38.82	44.42	46.64
固定及无形资产	12.82	12.51	11.94	12.06
商誉	1.21	1.21	1.21	1.21
其他资产合计	104.68	134.99	144.26	151.47
负债：	**1350.41**	**1467.87**	**1570.20**	**1634.82**
流动负债	239.66	277.74	294.61	309.34
交易性金融负债	84.05	84.54	84.27	85.96
卖出回购金融资产款	442.69	381.53	378.88	386.46
代理买卖证券款	330.20	422.00	493.69	518.37
应付费用	19.34	35.01	38.01	39.91
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	218.48	253.69	271.02	284.57
其他负债	16.00	13.35	9.72	10.21
所有者权益：	**370.60**	**381.50**	**395.89**	**410.46**
股本	43.64	43.64	43.64	43.64
资本公积金	170.10	170.10	170.10	170.10
存留收益	113.03	119.54	129.10	139.43
一般风险准备	43.66	48.05	52.86	57.09
少数股东权益	0.17	0.18	0.19	0.20

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：	**58.50**	**62.49**	**65.90**	**69.30**
手续费及佣金净收入	14.38	18.20	20.15	21.26
其中：经纪业务	10.84	14.84	17.07	17.92
投行业务	2.02	1.86	1.49	1.64
资管业务	0.89	0.69	0.70	0.77
利息净收入	15.25	15.46	17.01	17.86
投资收益（含公允）	28.02	27.89	26.50	27.83
其他收入	0.85	0.94	2.24	2.35
营业支出：	**30.98**	**31.01**	**32.66**	**34.30**
管理费用	28.27	28.68	30.11	31.62
其他成本	2.71	2.32	2.55	2.68
营业外收入：	**（0.10）**	**（0.36）**	**0.00**	**0.00**
利润总额：	**27.41**	**31.13**	**33.24**	**35.00**
所得税	4.95	6.86	7.32	7.71
净利润：	**22.45**	**24.27**	**25.92**	**27.29**
少数股东损益	（0.01）	（0.00）	（0.01）	（0.01）
归母净利：	**22.44**	**24.26**	**25.91**	**27.28**

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）	0.51	0.56	0.59	0.63
ROE（加权）	6.26%	6.45%	6.67%	6.77%
BVPS（元）	8.49	8.74	9.07	9.40
P/E（倍）	18.14	13.55	12.17	11.40
P/B（倍）	1.03	0.97	0.79	0.76

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。