

上市券商前三季度净利润有望继续增长

机构看好头部券商超额收益机会

日前原东兴证券、原信达证券公布2026年第三季度报告,两家券商前三季度经营业绩表现有所分化。考虑第三季度A股交易量和市场整体表现较二季度有所走弱,业内人士认为,A股上市券商前三季度净利润有望在第三季度承压的情况下仍保持增长。

就券商板块投资而言,业内人士表示,在估值及ROE(净资产收益率)错配情况下,券商板块的高性价比凸显,券商杠杆提升与分红机制完善也有望持续提升股东回报水平。在具体品种上,继续看好头部券商超额收益机会。

● 本报记者 胡雨

三季度业绩表现分化

从原东兴证券、原信达证券披露的三季度报看,这两家券商2026年第三季度经营业绩出现不同程度下滑,前三季度则出现分化。

具体来看,2026年第三季度,东兴证券实现营业收入9.79亿元,同比下滑28.06%;实现归母净利润5.86亿元,同比下滑24.85%。前三季度,公司营业收入合计34.85亿元,同比下滑3.47%,但归母净利润合计16.11亿元,同比增长0.75%。

从公司披露的收入构成看,东兴证券前三季度投资收益合计12.62亿元,较上年同期的16.11亿元明显减少,成为公司营收下滑的重要拖累因素,但公司营业总支出较上年同期明显减少,使得东兴证券前三季度整体经营业绩呈现出“增利不增收”的特征。

就信达证券而言,2026年第三季度,公司实现营业收入8.70亿元,同比下滑11.37%;实现归母净利润1.91亿元,同比下滑42.03%。前三季度,公司营业收入合计33.05亿元,同比增长9.48%;归母净利润合计12.88亿元,同比下滑4.83%。

对于第三季度归母净利润下滑,信达证券表示主要原因是当期所得税费用增加。从前三季度收入构成看,公司投资收益合计16.16亿元,尽管较上年同期的17.23亿元有所减少,但是在第三季度A股宽幅波动的行情下呈现出一定韧性,叠加营业总支出减少,推动信达证券前三季度营业收入实现增长;不过公司前三季度所得税费用从前一年同期的不足3000万元增至5.16亿元,使得公司归母净利润出现下滑。

随着自营业务对券商总体营收贡献

度持续提升,券商业绩表现也越来越与A股行情及市场交投情况相关联。考虑到今年第三季度A股回调、债市上涨,开源证券非银金融首席分析师高超测算后认为,券商存量科创板直投和跟投项目面临账面浮盈回撤,与此同时,长鑫科技等明星项目上市将带来新增账面浮盈,从而对部分券商投资收益形成支撑。“预计上市券商第三季度自营投资收益环比承压,直投和跟投业务收益差异将进一步加剧行业业绩分化。”

业绩增长料延续

从A股上市券商披露的2026年半年报情况看,绝大多数券商上半年实现了营收和归母净利润双增。展望2026年三季报表现,业内人士认为,A股上市券商前三季度净利润规模有望在第三季度承压的情况下仍保持两位数同比增长。

国泰海通证券非银金融首席分析师刘欣琦预计,A股上市券商2026年前三季度剔除其他业务成本后的营业收入有望达到5254亿元,同比增长26%;归母净利润有望达到2206亿元,同比增长30%。从细分业务收入看,A股上市券商前三季度经纪业务净收入和利息净收入有望分别同比增长28%和31%;前三季度自营业务收入有望同比增长24%,其中第三季度环比下滑37%,部分券商受益于长鑫科技投资浮盈,相关收入环比表现预计好于行业整体水平;得益于股权融资边际回暖,A股上市券商前三季度投行业务收入有望同比增长17%;公私募资管业务整体规模在前三季度提升,有望带动A股上市券商资管业务收入同比增长27%。



视觉中国图片

高超认为,第三季度A股市场交易量和整体表现较二季度有所走弱,券商经纪及两融业务收入预计有所承压,但IPO边际回暖、长鑫科技等项目上市带来券商直投和跟投收益增加,券商大财富管理业务和海外业务经营保持韧性,有望为行业整体盈利提供支撑。考虑到券商直投和跟投浮盈及其会计确认调整对单季度利润影响较大,高超认为,市场对券商单季度净利润预测存在一定不确定性,应更加关注实际利润是否处于合理区间,以及非投资性业务的经营趋势,重点关注营业收入整体表现以及投行、资管、利息净收入等业务收入的环比变化。

板块高性价比凸显

从券商板块二级市场表现来看,Wind数据显示,截至10月20日收盘,券商指数10月以来累计下跌1.45%。在国金证券非银首席分析师舒思勤看来,当下低估值、筹码结构较好的券商板块更加抗跌,多家优质券商破净;就投资而言,建议关注估值及ROE错配情况下券商板块的高性价比机会。

随着监管层持续引导上市公司强化股东回报意识,券商分红率提升也被视为将进一步提升板块投资价值。中信证券券商与科技金融首席分析师陆昊认为,2016年至2025年,券商板块现金分红比

率整体保持在30%至40%,以近十年中枢ROA(资产收益率)测算,预计后续头部券商股息率将逐步上行。“券商重资本业务结构优化与客需型交易业务发展有助于增强盈利稳定性,杠杆提升与分红机制完善有望持续提升股东回报水平,行业‘新红利’属性值得重视。”

从政策面看,10月19日,证监会主席吴清在2026金融街论坛年会上表示,当前和今后一个时期,中国证监会将坚持稳中求进工作总基调,扎扎实实办好自己的事,进一步健全投资和融资相协调的资本市场功能,持续提升市场韧性和信心,努力为“十五五”经济社会高质量发展积极贡献力量。

在刘欣琦看来,对证券行业而言,稳市举措与市场改革预期有望推动资本市场持续健康发展,带动券商财富管理、投行等多项业务延续改善。同时,证券行业推进高质量发展进程,吴清在发言中支持行业并购重组和后续整合,预计头部券商制度性Alpha有望持续释放。

尽管第三季度市场波动加大,但高超认为,头部券商大财富管理业务、国际业务及投行业务的竞争优势仍在持续积累,收入稳定性有望提升,支撑中长期ROE中枢上行。当前头部券商估值修复的赔率较高,后续关注稳市机制在政策面和资金面的催化,继续看好头部券商超额收益机会。



视觉中国图片

海外供电项目持续推进

燃料电池产业链投资机会受关注

● 本报记者 谭丁豪

AI数据中心建设提速,电力供应及设备交付能力成为影响项目投产的重要因素。随着海外大型供电项目推进,固体氧化物燃料电池(SOFC)的应用前景及国内配套企业的投资价值受到关注。

分析人士认为,SOFC具备模块化部署、交付周期较短等优势,有望承接数据中心新增供电需求。订单交付、收入增长及利润贡献,将成为观察产业链投资价值的重要依据。

海外项目推进

当地时间10月14日,美国电力公司(AEP)宣布,计划投资约40亿美元,在美国怀俄明州夏延附近建设702兆瓦燃料电池发电项目。根据为期20年的购电协议,谷歌将向AEP控股的Cheyenne Fuel Cell项目公司购电。

根据公告,该项目计划于2026年开工,预计2028年底全面投运,以满足谷歌在夏延地区日益增长的能源需求。该发电厂采用Bloom Energy公司开发的先进燃料电池技术,可快速部署并提供可靠的按需电力,以满足大负荷客户的需求。该技术无需燃烧天然气即可发电,项目还计划集成碳捕获技术,以提供可靠的近零排放电力。

电力项目的融资支持力度也在扩大。今年6月30日,Bloom Energy与Brook-

field宣布扩大合作,后者为AI基础设施电力项目提供的融资框架额度由50亿美元提高至250亿美元。上述金额为融资框架额度。

产业项目推进的同时,相关股票近期表现有所分化。当地时间10月19日,Bloom Energy收报226.22美元/股,上涨2.22%。A股方面,三环集团此前在投资者互动平台表示,公司与Bloom Energy已建立长期合作关系,是其燃料电池隔膜片的主要供应商。三环集团近期处于回调趋势,10月20日,该股收报92.25元/股,下跌2.30%。

经营业绩方面,Bloom Energy此前披露的2026年第二季度财报显示,公司当季实现营业收入10.654亿美元,同比增长165.5%,主要得益于产品营收增长215%。同时,公司将全年营收指引上调至39亿美元至42亿美元。

国内企业参与配套供应

燃料电池如何满足数据中心的供电需求?SOFC通过电化学反应,将天然气、氢气等燃料的化学能转化为电能,可以采用模块化方式部署。随着数据中心负荷增加,系统可分期扩容,减少一次性投入及现场施工压力。

围绕供电速度问题,海外厂商正在改进安装流程。Bloom Energy于8月19日发布Power Connect部署系统,将部分电气集成工作前移至工厂,在设备运抵现场前

完成预连接、布线及测试。公司表示,该方案可将现场安装时间缩短40%以上,并降低施工复杂度。

海外设备需求增长,也为国内材料及零部件企业提供了参与机会。三环集团在今年4月的业绩说明会上表示,公司与一家海外燃料电池龙头企业建立了长期合作关系,是其燃料电池隔膜片的主要供应商。

电连接环节亦有企业实现供货。壹连科技已向Bloom Energy提供SOFC特种线束。公司8月在互动平台进一步表示,对Bloom Energy的订单与出货量持续环比增长,订单按计划交付,现有产能可满足客户需求;同时提醒,该项业务占公司整体营收的比例仍较小。

国内企业参与海外供应链已有具体产品支撑,相关业务能否扩大盈利贡献,还需结合收入占比、客户采购节奏及产能利用情况观察。

关注供应链订单兑现

多家券商将关注重点放在SOFC的交付优势、供应链布局及业绩兑现上,建议结合采购进展、技术路线和财务表现观察相关企业的投资机会。

中泰证券认为,美国电网扩容、并网排队及大型发电设备交付周期长,对AI数据中心投产形成约束。SOFC凭借“标准化模块化叠加”,有望满足客户快速供电的需求。目前,已有企业为Bloom Energy

的SOFC系统形成直接或间接供货。随着Bloom Energy 2027年的采购规模逐步明确,在关键环节具备优势的更多企业有望进入其供应链,受益于SOFC需求增长。

在细分环节选择上,华泰证券建议关注Bloom Energy供应链具备订单兑现逻辑的公司,以及布局中低温技术路线、具备商业化潜力的企业。该机构认为,短期来看,产业化成熟度和规模交付能力决定了电解质支撑路线仍是订单放量的主要方向;中长期来看,材料成本与资源供应将影响技术路线选择,阳极支撑和金属支撑路线的降本空间值得关注。

开源证券从审批、产能、订单、交付四个方面跟踪行业进展,该机构认为,并网排队周期与AI负荷的错配,推动了本轮分布式电源需求的增长。随着项目审批推进、制造能力扩充,以及安装环节采用预制化方案,SOFC项目的交付能力有望提升。

随着三季报披露期到来,国金证券建议关注AI相关业务增长在财务指标和盈利弹性上的体现。在SOFC领域,该机构建议聚焦增长最快、能兑现业绩的Bloom Energy及其供应链,将业务增长能否转化为经营成果作为重要观察方向。

对于投资风险,中泰证券提示,需关注AI算力需求与资本开支不及预期、技术路线竞争、Bloom Energy订单执行与收入转化,以及美国政策、税收抵免、地缘关系与关税变化等风险。

“A+H”上市阵容持续扩大

多家公司筹划港股IPO

● 本报记者 董添

“A+H”股上市阵容持续扩大。10月15日,传音控股正式登陆港交所,至此,“A+H”公司数量达到204家。此外,10月以来,包括联讯仪器、江丰电子在内的多家A股上市公司筹划递表港交所,东山精密再度递表后通过港交所上市聆讯。

多位受访人士告诉中国证券报记者,今年以来,香港市场迎来了内地硬科技公司以及“A+H”双重上市发行人的大规模流入,进一步优化了港股市场的结构。展望未来,随着境内外发行上市制度不断优化,从源头提升上市公司质量,港股市场新股发行有望保持活跃,以更多元、高效的方式服务创新企业。

赴港上市热情不减

联讯仪器10月16日晚间公告,为进一步深化公司全球化战略布局,提升国际化品牌形象,增强境外融资能力,优化资本结构,提升公司核心竞争力,根据相关法律、法规和规范性文件的规定,公司拟发行H股股票并在香港联合交易所主板挂牌上市。

江丰电子10月14日晚间公告,为加快国际化战略布局,利用国际资本市场优势,打造多元化资本平台,增强公司境外融资能力,进一步提高公司的资本实力和综合竞争力,根据公司总体发展战略及运营需要,拟发行境外上市股票(H股)并申请在香港联合交易所主板挂牌上市。

一些A股上市公司在上市申请材料过期、再度递表后,于近期通过上市聆讯,引发市场关注。

以东山精密为例,10月12日晚,该公司披露关于刊发H股发行聆讯后资料集的公告。公告显示,10月8日,香港联合交易所上市委员会举行上市聆讯,审议了公司本次境外发行上市的申请。9月23日,公司收到中国证监会出具的《关于苏州东山精密制造股份有限公司境外发行上市备案通知书》,中国证监会对公司本次境外发行上市备案信息予以确认。

根据东山精密公告,2025年11月18日,公司向香港联合交易所递交了本次境外发行上市的申请,并于同日在香港联合交易所网站刊登了本次境外发行上市的申请资料。按照本次境外发行上市的时间安排并根据香港联合交易所的相关规定,公司于2026年5月19日重新向香港联合交易所递交了本次境外发行上市的申请,并于同日在香港联合交易所网站刊登了本次境外发行上市的申请资料。

“A+H”持续扩容

10月15日,传音控股正式登陆港交所。Wind数据显示,截至10月20日,“A+H”公司数量达到204家。

德勤中国资本市场服务部香港上市业务全国主管合伙人及上市业务华东区主管合伙人谢明辉对中国证券报记者表示,今年,诸多利好条件助力香港新股市场蓬勃发展,同时推动了香港资本市场的发展。其中,核心动力是来自监管机构对“先A后H”双重上市以及内地各行业龙头企业来港上市的强大政策支持。此外,监管机构持续推出各项措施,包括提升本地上市机制的竞争力、鼓励海外企业作双重主要上市及第二上市、推动优质海外房地产投资信托基金进行双重上市,以及积极鼓励业界发展更多主题型股票指数、多元化债券指数和指数ETF等。这些措施均将进一步巩固香港作为国际领先金融枢纽的地位。

市场资深人士桂浩明对记者表示,港股市场连接内地与全球资本,优势在于国际化配置能力。今年以来,港股市场成为全世界最大的融资市场之一。H股发行成功,拓宽了融资渠道,有利于做优做大主业。

“A股上市公司赴港IPO,一般分为两种模式,分拆上市和直接上市。直接上市是相关公司整体申报H股,募资用于母公司层面的业务扩张、产能建设等。这种模式下,母公司保留完整业务,同时打通境内外资本市场,有利于提升国际品牌影响力,不过对公司整体盈利和合规治理水平要求较高。分拆赴港上市是A股上市公司把旗下具备独立发展能力的子公司单独拿出来,作为主体申报港股IPO。”桂浩明告诉记者。

部分A股公司终止港股IPO计划

值得一提的是,近期,以汉得信息为代表的部分A股公司终止了香港上市事项,四方精创等公司则宣布延迟发售。以歌尔股份为代表的部分上市公司终止分拆子公司上市的计划。

10月12日晚,歌尔股份披露关于终止分拆所属子公司至香港联交所主板上市的公告。根据公告内容,2024年9月13日,公司召开第六届董事会第十九次会议,审议通过了《关于分拆所属子公司歌尔微电子股份有限公司至香港联合交易所有限公司主板上市符合相关法律法规、法规规定的议案》和其他相关议案,并提请股东会授权董事会及其授权人士办理分拆相关事宜。

对于终止本次分拆上市的原因,歌尔股份称,公司自筹划本次分拆上市事项以来,积极推进相关事宜,组织中介机构开展尽职调查等相关工作,并严格按照相关法律、法规和规范性文件的要求履行了决策程序和信息披露的义务。基于对外部环境变化以及公司和歌尔微自身发展规划的综合考量,秉持维护股东利益、对股东负责的原则,经审慎讨论评估后,公司决定终止分拆歌尔微至香港联交所主板上市。终止本次分拆上市后,歌尔微将作为公司的子公司,继续在传感交互和半导体等领域内积极拓展业务。

博资本国际行政总裁、香港证券专业学会委员温天纳对记者表示,相关公司终止港股上市计划,与当前港股IPO市场表现不无关系。9月以来上市的新股中,过半新股上市首日收盘时处于破发状态,港股新股首日破发比例明显攀升。一些企业担心强行上市后股价表现不佳,既损害自身形象,也可能连带影响A股估值与股东利益,一些公司选择等待更合适的窗口。

温天纳表示,终止上市更多的是市场自发的择时调节行为,并非监管政策强制收紧,不会系统性改变港股二级市场的估值与流动性核心逻辑。港交所持续优化监管规则、压实上市主体与中介机构责任。若后续市场情绪回暖、破发风险释放完毕,企业择机重启IPO,有望获得更合理的估值与融资价格,进一步优化资本结构。