

华泰证券(601688)

报告日期: 2023年03月31日

财富管理表现优秀, 国际业务布局深化

——华泰证券 2022 年年报点评报告

投资要点

数据概览

2022 年华泰证券实现营业收入 320.3 亿元, 同比减少 15.5%; 归母净利润 110.5 亿元, 同比下降 17.2%; 加权平均净资产收益率 7.49%, 同比减少 2.35pct。22Q4 实现归母净利润 32.3 亿元, 同比增长 41%, 环比增长 32%。分业务条线来看, 2022 年经纪、投行、资管、利息、投资净收入同比增速分别为 -10%/-7%/0%/-30%/-47%, 占总营收比重分别为 22%/13%/12%/8%/19%。

代销收入增速亮眼

经纪业务: 2022 年华泰证券实现经纪业务净收入 70.7 亿元, 同比下降 10%, 主要是因为 2022 年市场日均股基成交额为 1.02 万亿元, 较 2021 年的 1.13 万亿元同比下降 10%, 其中 Q4 同比下滑 18%。2022 年“涨乐财富通”平均月活数为 927 万, 位居券商 APP 第一, 助力公司维持股基成交额市占率第一。

财富管理: 2022 年华泰证券实现代销金融产品收入 9.7 亿元, 同比增长 24%, 占经纪业务净收入的比重同比提高 4pct 至 14%。22Q4 华泰证券代销股票+混合公募基金/非货币基金保有规模分别为 1,226/1,367 亿元, 均在券商中排名第二。截至 2022 年末, 公司基金投顾客户数 62 万户, AUM139 亿元。展望未来, 公司能够继续依托高流量 APP 向财富管理转型, 做大代销与基金投顾规模。

投行承销规模领先

2022 年华泰证券实现投行业务净收入 40.2 亿元, 同比减少 7%。根据 Wind 数据统计, 2022 年公司股、债承销规模(按上市日统计)分别为 1,566/9,394 亿元, 市占率为 9.5%/8.9%, 分别排名行业第四/第三。全面注册制改革背景下, 公司加大行业深耕力度、项目储备丰富, 截至 3 月 30 日, IPO 项目储备量为 87 个。

国际业务布局深化

2022 年华泰证券实现国际业务收入 66.3 亿元, 占营收比重为 20.7%, 同比增加 4.07pct。2022 年华泰金控(香港)参与完成 5 单港股 IPO 保荐项目及 1 单港股介绍上市项目, 港股 IPO 保荐加权规模位居中资投行前二。截至 22Q3 末, AssetMark 在美国 TAMP 行业中的市场占有率为 11.2%, 排名第三。华泰国际的新加坡子公司也正式成立, 国际化布局进一步深化。

盈利预测与估值

公司代销收入增速亮眼, 财富管理优势稳固, 国际化布局深入, 预计 2023-2025 年归母净利润增速为 22%/16%/11%, 对应 BPS 为 19.49/20.85/22.37 元每股。给予公司 2023 年 1 倍 PB, 对应目标价 19.49 元, 维持“买入”评级。

风险提示

宏观经济大幅下行; 市场交投活跃度大幅回落; 市场改革进度不及预期。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 梁凤洁
执业证书号: S1230520100001
021-80108037
liangfengjie@stocke.com.cn

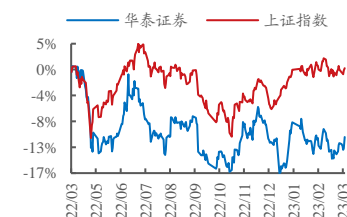
研究助理: 洪希柠
hongxing@stocke.com.cn

研究助理: 胡强
huqiang@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥12.77
总市值(百万元)	115,895.27
总股本(百万股)	9,075.59

股票走势图



相关报告

- 《业绩环比改善, 代销增速亮眼——华泰证券 2022 年中报点评报告》2022.09.01
- 《持续双轮驱动, 业绩符合预期——华泰证券 2021 年年报点评》2022.03.31
- 《财管保持优势, 投资稳健增长——华泰证券 2021 年三季度报点评》2021.10.31

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	32,032	39,116	45,053	50,329
(+/-) (%)	-15%	22%	15%	12%
归母净利润	11,053	13,452	15,567	17,232
(+/-) (%)	-17%	22%	16%	11%
每股净资产(元)	18.19	19.49	20.85	22.37
P/B	0.70	0.66	0.61	0.57

资料来源：浙商证券研究所

表附录：报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
客户资金	140,460	154,506	169,957	186,953
自有资金	53,897	59,287	65,216	71,737
融出资金	100,648	116,869	125,642	133,516
买入返售金融资产	34,824	36,766	39,055	41,713
应收款项	7,804	8,195	8,604	9,034
交易性金融资产	351,546	386,701	425,371	467,908
债权投资	48,553	67,974	74,771	82,248
其他权益工具投资	242	266	292	322
其他债权投资	10,504	11,765	13,177	14,758
衍生金融资产	15,788	16,578	17,407	18,277
长期股权投资	19,241	20,203	21,213	22,274
固定资产	4,682	4,916	5,162	5,420
商誉及无形资产	12,202	12,202	12,202	12,202
其他资产	46,175	50,988	56,328	62,259
资产总计	846,567	947,214	1,034,397	1,128,621
银行借款	8,802	9,683	10,651	11,716
卖出回购及拆入资金	169,996	186,995	205,695	226,264
代理买卖证券款	152,552	167,807	184,588	203,046
代理承销证券款	150	158	166	174
交易性金融负债	48,576	54,405	60,933	68,245
衍生金融负债	9,638	14,457	21,686	32,529
应付债券	165,192	173,452	182,124	191,230
其他负债	123,812	160,026	175,389	187,640
负债合计	678,718	766,982	841,232	920,844
少数股东权益	2,762	3,314	3,977	4,772
归属母公司股东权益	165,087	176,918	189,188	203,005
负债和股东权益	846,567	947,214	1,034,397	1,128,621

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
手续费及佣金净收入	16,236	18,134	19,878	21,700
经纪业务手续费净收入	7,073	7,878	8,516	9,102
投行业务手续费净收入	4,024	4,407	4,801	5,232
资管业务手续费净收入	3,769	4,344	4,903	5,543
其他手续费净收入	1,369	1,506	1,657	1,822
利息净收入	2,633	3,190	3,862	4,189
投资收益	7,246	10,691	12,793	14,215
其他收入	5,918	7,101	8,521	10,225
营业总收入	32,032	39,116	45,053	50,329
税金及附加	(190)	(232)	(267)	(298)
业务及管理费	(16,849)	(19,882)	(22,864)	(25,608)
减值损失	485	(439)	(526)	(632)
其他业务成本	(3,336)	(3,836)	(4,412)	(5,073)
营业总支出	(19,890)	(24,389)	(28,069)	(31,611)
营业外收支	86	150	249	403
利润总额	12,228	14,877	17,233	19,121
所得税费用	(863)	(1,050)	(1,216)	(1,349)
净利润	11,365	13,828	16,017	17,772
少数股东权益	(313)	(375)	(450)	(540)
归母净利润	11,053	13,452	15,567	17,232

核心指标

	2022	2023E	2024E	2025E
每股收益(元)	1.22	1.48	1.72	1.90
每股净资产(元)	18.19	19.49	20.85	22.37
ROA	1.34%	1.50%	1.57%	1.59%
ROE	7.49%	8.31%	8.92%	9.18%
净利润增长率	-17%	22%	16%	11%
净杠杆倍数	4.2	4.4	4.5	4.5

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>