

永安期货(600927)

报告日期: 2023年08月23日

贸易拖累主业, 利息逆势增长

——永安期货 2023 年半年报点评报告

投资要点

数据概览

23H1 永安期货实现营业总收入 119.7 亿元, 同比减少 38.8%; 归母净利润 4.1 亿元, 同比增长 30.4%, 净利润增速高于收入主要是因为减值损失比去年同期少提 3.5 亿元; 加权平均净资产收益率为 3.39%, 同比提高 0.70pct。

经纪业务

23H1 公司经纪业务净收入同比减少 9%至 3.1 亿元, 主要是因为期货代理成交金额同比下滑 2%至 7.67 亿元且佣金率在市场竞争中继续小幅下滑。23H1 客户日均权益为 487.2 亿元, 同比增长 7.6%, 带动利息收入同比增长 19%。

8月18日, 证监会就“活跃资本市场、提振投资者信心”答记者问中提及研究推出新的期货期权品种, 有望提高期货市场活跃度, 有利于代理成交额的提升。

风险业务

23H1 公司风险管理业务营收 111.4 亿元, 同比减少 41%, 主要是因为基差贸易规模缩减。做市业务方面, 公司继续拓宽品种覆盖面, 新增多种衍生品的做市资格。23H1 共有 1,003 家 A 股非金融上市公司发布了衍生品使用信息相关公告, 同比增长 13%, 实体企业对冲风险、套期保值的需求不断提高, 公司有望把握实体企业风险管理的需求, 加大衍生品的开发力度, 为客户提高个性化的套保方案, 服务实体经济进行风险管理的同时实现业务扩张。

财富业务

资产管理方面, 公司对部分资管产品进行清盘或整改后, 资管规模稳中有升, 23H1 末存续资管规模同比增长约 80%至 31.84 亿元。

基金销售方面, 23H1 基金销售收入同比减少 58%至 0.32 亿元, 主要是因为受到 2022 年以来资本市场波动影响, 部分资产管理产品净值回撤。公司持续推进“鲲鹏私募成长计划”, 广泛挖掘优秀私募基金管理人, 23H1 引入跨期货与衍生品、股票、固定收益的多策略管理人 33 家, 进一步丰富完善产品库。

盈利预测与估值

23H1 永安期货归母净利润同比增长 30%, 主要得益于减值损失同比少提, 经纪与风险等业务继续承压, 但活跃资本市场政策有望推出以及企业风险管理需求提高, 中长期公司仍有望实现稳步扩张。因公司上半年代理成交额、贸易销售收入下滑, 下调公司净利润预测。预计 2023-2025 年归母净利润同比增速分别为 37%/8%/15%, 对应 BPS 分别为 8.63/9.07/9.59 元每股, 现价对应 PB1.99/1.90/1.79 倍。维持目标价 20.25 元, 维持“买入”评级。

风险提示

资本市场波动; 交易所手续费减收政策变动。

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

分析师: 洪希柠

执业证书号: S1230523070001

hongxing@stocke.com.cn

研究助理: 胡强

huqiang@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 17.20
总市值(百万元)	25,035.56
总股本(百万股)	1,455.56

股票走势图



相关报告

1 《期货龙头, 一体两翼促发展》2023.04.23

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	34,775	23,366	29,026	33,270
(+/-) (%)	-8%	-33%	24%	15%
归母净利润	672	918	996	1,150
(+/-) (%)	-49%	37%	8%	15%
每股净资产(元)	9.12	8.63	9.07	9.59
P/B	1.89	1.99	1.90	1.79

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
货币资金	33,908	36,620	38,451	40,374
应收货币保证金	15,985	17,264	18,127	19,033
应收质押保证金	3,479	3,549	3,904	4,294
其他应收款	2,167	1,733	2,080	2,496
交易性金融资产	8,846	12,385	15,481	18,577
长期股权投资	947	965	985	1,004
其他资产	2,876	3,063	3,297	3,563
资产总计	68,207	75,579	82,324	89,341
银行借款	1,106	1,217	1,338	1,472
应付货币保证金	42,437	46,681	51,349	53,916
应付质押保证金	3,329	3,828	4,211	4,632
交易性金融负债	1,707	1,878	2,066	2,273
其他应付款	5,290	6,083	6,996	8,045
其他负债	2,386	3,337	3,156	5,039
负债合计	56,256	63,024	69,115	75,377
少数股东权益	-	-	-	-
归属母公司股东权益	11,952	12,555	13,209	13,964
负债和股东权益	68,207	75,579	82,324	89,341

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
手续费及佣金净收入	786	734	810	886
利息净收入	641	689	727	767
投资收益	350	485	625	723
其他业务收入	32,999	21,457	26,864	30,894
营业总收入	34,775	23,366	29,026	33,270
提取期货准备金	(25)	(26)	(28)	(31)
税金及附加	(19)	(13)	(16)	(18)
业务及管理费	(848)	(890)	(935)	(982)
减值损失	(621)	(248)	(497)	(546)
其他业务成本	(32,423)	(21,065)	(26,331)	(30,280)
营业总支出	(33,935)	(22,241)	(27,806)	(31,857)
营业外收支	21	24	24	24
利润总额	862	1,148	1,245	1,438
所得税费用	(189)	(230)	(249)	(288)
净利润	672	918	996	1,150
少数股东权益	0	0	0	0
归母净利润	672	918	996	1,150

核心指标

	2022	2023E	2024E	2025E
营业总收入增速	-8%	-33%	24%	15%
归母净利润增速	-49%	37%	8%	15%
每股收益(元)	0.51	0.63	0.68	0.79
每股净资产(元)	9.12	8.63	9.07	9.59
ROE	6.7%	7.5%	7.7%	8.5%

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>