

公司点评

华泰证券 (601688)

非银金融 | 证券

股权激励计划获批，彰显公司未来发展信心

2021年02月03日

评级 推荐

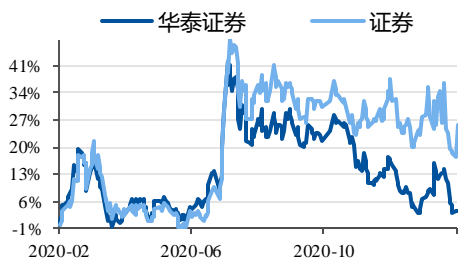
评级变动 维持

合理区间 30-32元

交易数据

当前价格(元)	17.46
52周价格区间(元)	16.76-25.00
总市值(百万)	158478.31
流通市值(百万)	128463.77
总股本(万股)	907665.00
流通股(万股)	735760.43

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
华泰证券	-3.05	-9.91	-6.6
证券	-5.48	-0.47	25.92

刘敏 分析师

执业证书编号: S0530520010001
liumin@cfzq.com

相关报告

- 《华泰证券：华泰证券(601688.SH)2020年中报点评：投行重启增长，投资增厚业绩》 2020-09-08
- 《华泰证券：华泰证券(601688.SH)2019年年报点评：股权激励即将启动，财富管理转型持续深化》 2020-04-03
- 《华泰证券：华泰证券(601688.SH)2019年中报点评：自营资管强势发力，国际业务成长可期》 2019-09-06

预测指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
主营收入(亿元)	161.08	248.63	297.89	360.96	386.48
净利润(亿元)	50.33	90.02	114.27	125.08	132.47
每股收益(元)	0.66	1.04	1.26	1.38	1.46
每股净资产(元)	12.37	13.50	14.76	16.14	17.60
P/E	24.55	19.53	14.31	12.67	11.96
P/B	1.31	1.50	1.22	1.08	0.99

资料来源: wind, 财信证券

投资要点:

- 事件: 华泰证券(601688.SH)2月2日晚公告以下内容: 1、近日公司收到江苏省国资监管机构出具的《关于华泰证券A股限制性股票股权激励计划(草案)的批复》，原则同意公司此次股权激励计划(草案)。2、2021年1月19日至2021年1月29日已通过公司内网对本激励计划激励对象的姓名和职务予以公示，公示期内未收到任何组织或个人对本激励计划激励对象提出的任何异议。监事会对激励名单审查并认为本激励计划激励对象的主体资格合法、有效。根据公司1月8日公告，公司拟于2月8日召开股东大会提请授予激励对象限制性股票。
- 股权激励草案基本内容回顾: 根据1月1日公布的股权激励计划(草案)，公司拟向董事、高级管理人员以及其他核心骨干员工共824名激励对象(占2020年6月在册员工数的8.12%)授予不超过4564万股限制性股票(占总股本的0.503%)，授予价格为9.10元/股。股权激励股票来源于公司回购股票，截至2020年11月30日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购A股股份8809.10万股(占总股本的0.9705%)，购买的最高价和最低价分别为23.08元/股、17.19元/股。

考核指标彰显公司未来发展信心。股权激励草案分年度对公司的业绩指标和个人绩效指标进行考核，其中公司业绩考核指标包括现金分红比例、营业收入、扣除非经常性损益后的营业收入利润率、金融科技投入、综合风控指标。其中综合风控指标为门槛指标，要求公司分类结果达到AA级或以上且未发生重大违法违规事件。各项经营指标达到公司系数满分对应各年度的条件为：1、2021-2023年现金分红金额占当年度归属于母公司股东的净利润的比例高于或等于30%，2、2021年、2022年营业收入在当年对标企业中排名第1-4名，2023年营业收入在当年对标企业中排名第1-3名，3、2021年、2022年扣除非经常性损益后的营业收入利润率在当年对标企业中排名第1-4名，2023年扣除非经常性损益后的营业收入利润率在当年对标企业中排名第1-3名，4、2021年金融科技创新投入较2019年增长5%、8%、11%。根据协会排名表数据，2017-2019年公司营业收入分别排名行业第4、第5、第3，2019年公司信息技术投入12.02亿元，排名行业内第2，2017、2018年公司信息技术投入为4亿元左右。总体来说，公司注重

股东分红，坚持科技赋能转型的战略，且营收、营收利润率指标力争前两年前四、2023年前三，彰显公司稳固头部地位的信心。

- **投资建议：**本次股权激励有利于公司充分调动董事、高级管理人员及核心员工的积极性，稳定核心队伍，在减少人才流失的基础上进一步增强对于外部优秀人才的吸引力，提升公司的核心竞争力，确保公司发展战略和经营目标的实现。且公司回购股票用于股权激励，向市场展示公司核心团队对公司发展的长期承诺，有利于提振市场信心，彰显公司价值。

预计 2020/2021/2022 年公司实现归母净利润 114.27/125.08/132.47 亿元，对应 EPS 分别为 1.26/1.38/1.46 元/股，BPS 为 14.76/16.14/17.60 元/股，参考同行业估值水平，且考虑到公司市场地位位于行业前列，给予公司 2021 年目标 PB1.9-2.0 倍，对应合理估值区间 30.66-32.27 元，维持公司“推荐”评级。

- **风险提示：**股东大会未通过 A 股限制性股权激励计划；股东大会推迟；市场交投活跃度下降拖累经纪业务；财富管理转型受阻；海外业务发展不及预期；政策收紧导致投行业务发展不及预期；市场波动加剧拖累资管、自营投资业务；金融监管趋严。

华泰证券 (601688.SH) 盈利预测表 (单位: 亿元)

	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	161.08	248.63	297.89	360.96	386.48
手续费及佣金净收入	80.62	92.88	133.77	148.31	162.78
代理买卖证券业务净收入	33.86	41.08	64.39	59.91	57.73
证券承销业务净收入	19.49	19.47	31.16	40.50	48.60
受托客户资产管理业务净收入	24.73	27.72	32.16	41.80	50.16
利息净收入	30.15	21.22	30.52	32.22	34.20
投资净收益	24.11	98.49	145.00	152.00	160.00
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	9.59	27.26	32.00	32.00	32.00
净敞口套期收益	0	0	0	0	0
公允价值变动净收益	17.98	20.57	-22.00	17.00	17.00
汇兑净收益	0.31	1.48	-2.00	-0.07	-0.20
其他收益	1.82	2.47	0.60	1.63	1.57
其他业务收入	6.09	11.52	12.00	9.87	11.13
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业支出	96.33	132.55	150.05	199.20	215.42
营业税金及附加	1.4	1.52	2.12	2.49	2.71
管理费用	81.67	113.67	122.14	180.48	193.24
资产减值损失	0	0	0.00	0.00	0.00
信用减值损失	8.63	7.2	15.00	7.71	9.63
其他业务成本	4.58	10.19	10.80	8.52	9.84
营业利润差额(特殊报表科目)	0	0	0	0	0
营业利润差额(合计平衡项目)	0	0	0	0	0
营业利润	64.75	116.08	147.84	161.76	171.06
加: 营业外收入	0.03	0.16	0.31	0.17	0.21
减: 营业外支出	0.3	0.38	0.31	0.33	0.34
其中: 非流动资产处置净损失	0	0	0	0	0
利润总额差额(特殊报表科目)	0	0	0	0	0
利润总额差额(合计平衡项目)	0	0	0	0	0
利润总额	64.49	115.86	147.85	161.59	170.94
减: 所得税	12.88	25.29	32.53	35.55	37.61
加: 未确认的投资损失	0	0	0	0	0
加: 净利润差额(特殊报表科目)	0	0	0	0	0
净利润差额(合计平衡项目)	0	0	0	0	0
净利润	51.61	90.57	115.32	126.04	133.33
减: 少数股东损益	1.28	0.56	1.05	0.96	0.86
归属于母公司所有者的净利润	50.33	90.02	114.27	125.08	132.47

资料来源: wind、财信证券

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438