

永安期货 (600927.SH)

期货经纪下滑, 风险业务扩张

增持

核心观点

永安期货披露 2022 年半年度报告。2022 年上半年公司实现营业收入 195.51 亿元, 同比增长 17.18%; 实现归母净利润 3.16 亿元, 同比下降 57.27%。上半年加权平均净资产收益率为 2.69%, 同比下降 6.37 个百分点。基本每股收益为 0.22 元, 同比下降 60.71%。从单季度看, 公司第二季度实现归母净利润 2.83 亿元, 较第一季度环比增长 7.7 倍。

期货经纪业务等收入同比下降 58.21%, 利息收入同比增长 53.11%。2022 年上半年, 以双边计算, 公司境内期货代理成交手数 0.94 亿手, 成交金额 7.85 万亿元, 代理成交金额同比下降 15.68%, 主要系国内期货市场活跃度有所降低。上半年末, 公司客户权益达到 492.32 亿元, 继续保持快速增长。2022 年上半年, 公司实现利息收入 3.92 亿元, 同比增长 53.11%。

风险管理业务持续扩张, 财富管理业务快速成长。2022 年上半年, 公司风险管理业务实现营业收入 189.81 亿元, 营业利润 2.08 亿元, 同比增长 21.14% 和 14.71%。公司依托财富生态圈的平台资源优势, 基金销售业务实现收入 0.75 亿元, 同比增长 56.60%; 资产管理业务实现收入 0.18 亿元, 同比增长 151.59%。

境外金融服务能力持续提高。公司积极应对海外疫情等不利因素, 2022 年上半年境外期货经纪业务累计成交 246 万手期货期权合约, 期末客户权益达到 4.15 亿美元, 较上年末增长 11.84%; 境外业务实现营业收入 1.07 亿元, 同比增长 45.46%。

风险提示: 盈利预测偏差较大风险; 期货市场周期波动风险; 交易所减收手续费收入的政策不确定性风险; 利息收入大幅下滑风险; 投资收益的大幅波动风险; 资产管理业务面临监管政策变动风险; 风险管理业务面临复杂风险; 业务创新风险; 境外监管风险; 新冠疫情等外部不可抗力风险。

投资建议: 永安期货作为期货行业龙头, 业务增长稳健, 盈利能力突出, “一体两翼三轮驱动” 战略成效明显。基于公司良好的业绩表现和成长空间, 我们预测 2022-2024 年净利润为 11.47 亿元、12.45 亿元、13.00 亿元, 增速为 -12%/9%/4%, 当前股价对应的 PE 为 24.28/22.36/21.41x, PB 为 2.23/2.07/1.93x。我们对公司维持 “增持” 评级。

公司研究 · 财报点评

非银金融 · 多元金融

证券分析师: 王剑

021-60875165

wangjian@guosen.com.cn

S0980518070002

证券分析师: 戴丹苗

0755-81982379

daidanmiao@guosen.com.cn

S0980520040003

基础数据

投资评级	增持(维持)
合理估值	
收盘价	19.12 元
总市值/流通市值	27839/2792 百万元
52 周最高价/最低价	41.69/17.10 元
近 3 个月日均成交额	123.77 百万元

市场走势



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《永安期货 (600927.SH) ——一体两翼三轮驱动的行业龙头》——2022-07-27

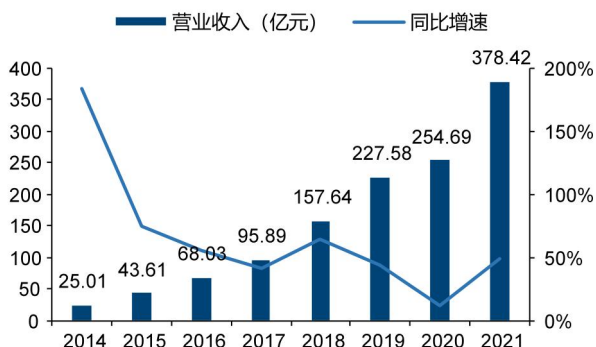
盈利预测和财务指标

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	25,469	37,842	41,433	45,618	50,176
(+/-%)	11.9%	48.6%	9.5%	10.1%	10.0%
净利润(百万元)	1,146	1,307	1,147	1,245	1,300
(+/-%)	14.5%	14.0%	-12.3%	8.6%	4.5%
摊薄每股收益(元)	0.87	1.00	0.79	0.85	0.89
净资产收益率(ROE)	15.6%	13.5%	9.5%	9.6%	9.3%
市盈率(PE)	21.98	19.12	24.28	22.36	21.41
市净率(PB)	3.21	2.40	2.23	2.07	1.93

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

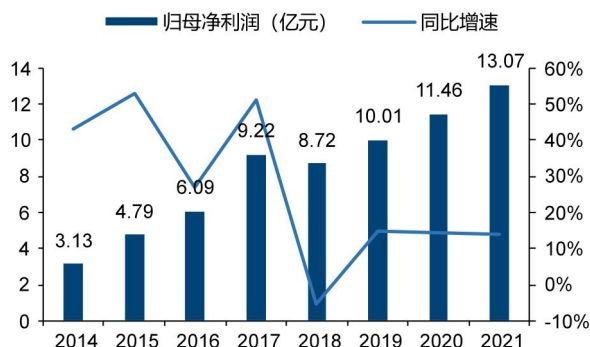
注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

图1：公司营业收入及同比增速



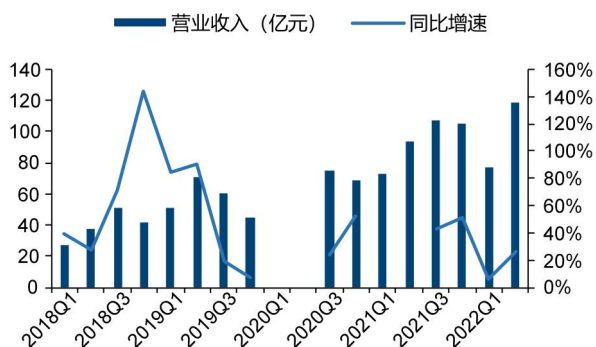
资料来源：iFinD、国信证券经济研究所整理

图2：公司归母净利润及同比增速



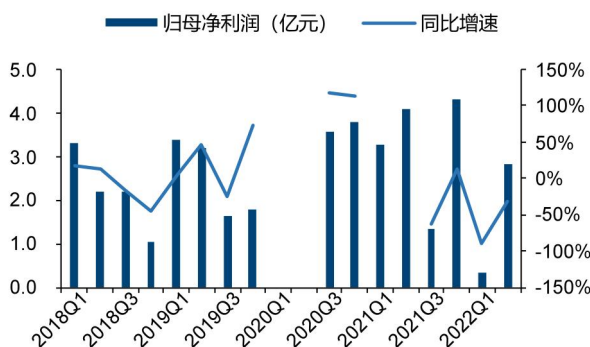
资料来源：iFinD、国信证券经济研究所整理

图3：公司单季营业收入及同比增速



资料来源：iFinD、国信证券经济研究所整理。注：2020 年第一季度和第二季度缺失。

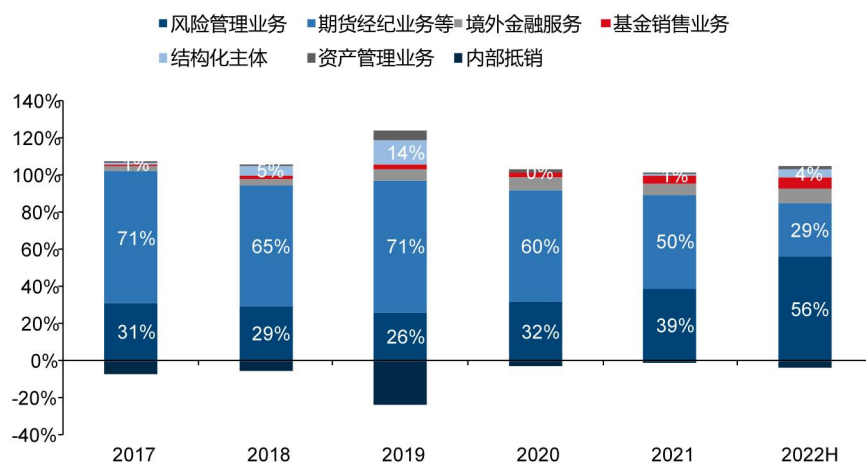
图4：公司单季归母净利润及同比增速



资料来源：iFinD、国信证券经济研究所整理。注：2020 年第一季度和第二季度缺失。

从 2022 年上半年公司收入结构来看，风险管理业务收入占比最大，为 56%，且收入占比持续提升；其次为期货经纪业务等，占比为 29%；此外，境外金融服务、基金销售业务、结构化主体、资产管理业务收入占比分别为 8%、6%、4%和 1%。

图5：公司主营业务结构



资料来源：iFind、国信证券经济研究所整理。注：风险管理业务收入占比=风险管理业务收入（扣除销售货物成本）/营业收入（扣除销售货物成本），其他类业务收入占比=其他类业务收入/营业收入（扣除销售货物成本）。

附表：财务预测与估值

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
	2020	2021	2022E	2023E	2024E		2020	2021	2022E	2023E	2024E
资产总计	45377	64972	77966	89661	103110	营业收入	25469	37842	41433	45618	50176
现金及存放中央银行款项	20012	33255	41569	47804	54975	经纪手续费净收入	149	188	113	135	151
交易性金融资产	3948	5498	6598	7587	8725	交易所减收手续费收入	419	607	364	437	490
买入返售金融资产	0	7	7	7	7	资产管理业务收入	41	15	30	33	36
长期股权投资	704	972	1166	1400	1680	投资咨询收入	2	1	1	1	1
递延所得税资产	3	279	307	338	371	基金销售收入	65	131	147	161	178
负债合计	37579	53386	65169	75551	87616	境内保证金存款利息收入	550	563	591	621	652
交易性金融负债	759	1487	1636	1799	1979	境外利息收入	37	38	40	42	44
应付职工薪酬	877	930	986	1045	1108	境内其他利息收入	13	13	20	24	28
应付债券	0	301	307	313	319	投资净收益	899	797	681	769	848
所有者权益合计	7798	11586	12797	14110	15494	其他业务收入	23179	35855	39440	43385	47723
其他综合收益	(15)	(40)	107	267	437	利润总额	1445	1624	1451	1576	1646
少数股东权益	0	0	0	0	0	所得税费用	299	317	305	331	346
归属于母公司所有者权益合计	7798	11586	12797	14110	15494	少数股东权益	0	0	0	0	0
每股净资产(元)	5.95	7.96	8.57	9.69	10.64	归属于母公司净利润	1146	1307	1147	1245	1300
总股本(亿股)	13.10	14.56	14.56	14.56	14.56						
关键财务与估值指标											
每股收益	0.87	1.00	0.79	0.85	0.89						
每股红利	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00						
每股净资产	5.95	7.96	8.57	9.24	9.93						
ROE	15.6%	13.5%	9.5%	9.6%	9.3%						
收入增长	11.9%	48.6%	9.49%	10.10%	9.99%						
净利润增长率	14.5%	14.0%	-12.3%	8.6%	4.5%						
资产负债率	82.8%	82.2%	83.6%	84.3%	85.0%						
P/E	21.98	19.12	24.28	22.36	21.41						
P/B	3.21	2.40	2.23	2.07	1.93						
EV/EBITDA											

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。 ，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032