



非银金融 证券 II

2023-04-08

公司点评报告

买入/维持

华泰证券(601688)

昨收盘: 13.87

华泰证券 2022 年报点评：持续坚持科技驱动和全球布局

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	9,076/7,312
总市值/流通(百万元)	125,878/101,419
12 个月最高/最低(元)	15.02/11.89

相关研究报告：

《中金公司 2022 年报点评：自营承压拖累业绩，王牌投行地位稳固》——

2023/04/03

《东方证券 2022 年报点评：财管业务趋完善，资管规模在回升》——2023/04/03

《广发证券 2022 年报点评：投行业务逆增长，财管布局韧性强》——2023/04/03

证券分析师：夏聿印

电话：18600332068

E-MAIL: xiaama@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190523030003

事件：华泰证券发布 2022 年报，实现营业收入 320.32 亿元，同比下降 15.5%；归属于上市公司股东的净利润 110.52 亿元，同比下降 17.18%。

点评：

数字化赋能经纪业务，代销收入增长快速。2022 年，公司实现经纪业务净收入 70.73 亿元，同比下降 10.23%，占总营收的 22.08%，上涨 1.30%。

公司以应用技术和产品体系为核心，搭建客户交易和成长平台，完善金融服务和营销平台，探索新的财富管理服务模式，打造双平台一体化运营优势，推动客户服务和用户运营升级。2022 年，“涨乐财富通”APP 下载量 474.07 万，累计下载量 7,006.02 万；96.74% 的交易客户通过“涨乐财富通”进行交易；“涨乐财富通”平均月活数为 926.83 万，月活数位居证券公司类 APP 第一名。“涨乐全球通”累计下载量 198.29 万，平均月活数为 18.42 万。公司股票基金交易量合计 38.76 万亿元，排名行业第一。沪市股票期权经纪业务成交量市场份额行业排名第一。

图表 1：2022 年证券公司类 APP 平均月活排名

排名	APP 名称	所属证券公司
1	涨乐财富通	华泰证券
2	国泰君安君弘	国泰君安证券
3	平安证券	平安证券
4	e 海通财	海通证券
5	小方	方正证券

资料来源：易观咨询，太平洋研究院整理

公司实现代销金融产品收入 9.69 亿元，同比增长 23.64%。公司股票及混合公募基金销售保有规模 1,226 亿元、非货币市场公募基金销售保有规模 1,367 亿元，均位列证券行业第二、跻身全行业第九名。

图表 2：券商公募基金销售保有规模排名

排名	机构名称	股票+混合公募基金	非货币市场公募
		金保有规模 (亿元)	基金保有规模 (亿元)
1	中信证券	1417	1733
2	华泰证券	1226	1367
3	广发证券	821	948
4	中信建投证券	723	807
5	招商证券	683	736
6	中国银河证券	571	595
7	平安证券	505	528
8	国泰君安证券	499	638
9	国信证券	477	511
10	东方证券	397	409

资料来源：中基协，太平洋研究院整理

投行业务地位稳固，股债并购领域均位居前列。2022 年华泰证券投行业务净收入 40.24 亿元，同比下降 7.36%，营收占比 12.56%，上涨 1.1%。

股权融资方面，公司致力于深耕重点领域的龙头客户，实现股权主承销金额（含首次公开发行、增发、配股、优先股、可转债、可交换债）1,553.69 亿元，行业排名第四，行业影响力不断提升。债券融资方面，公司充分利用全牌照优势，积极培养核心客户群体，行业地位稳定，2022 年全品种债券主承销金额 9,804.02 亿元，行业排名第三。财务顾问业务方面，公司并购重组业务继续保持行业领先，品牌优势稳固，2022 年完成并购重组交易家数 9 家、交易金额 1,650.67 亿元，均排名行业第二。

私募投资规模排名前列，基金业务收入大幅增长。2022 年，公司资管与基金管理净收入 47.23 亿元，同比增长 14.92%，占总营收的 14.74%，上涨 3.9%。其中，资管业务净收入 37.69 亿元，同比小幅下降 0.08%；基金管理业务净收入 9.54 亿元，同比大幅增长 182.52%，收入增长或因公募化转型加速，公募基金业务增长带来收入增长。。

2022 年末，华泰紫金投资在中国证券投资基金业协会备案存续的私募股权投资基金合计 23 只，合计认缴规模 566.26 亿元。2022 年，实施投资项目合计 30 个，投资金额合计 11.04 亿元，月均规模行业排名第三。

2022 年末，南方基金管理资产规模合计 17,295.16 亿元，同比增长 9.45%，其中，公募业务管理资产规模合计 10,585.35 亿元，行业排名第 5；非公募业务管理资产规模合计 6,709.81 亿元。华泰柏瑞管理资产规模合计 3,267.89 亿元，同比增长 26.54%，其中，公募业务管理资产规模合计 3,091.70 亿元，排名第 25；非公募业务管理资产规模合计 176.19 亿元。

大力布局国际业务，境外子公司业绩亮眼。2022 年，公司国际业

务收入 66.3 亿元，占营收 20.7%，同比增加 4.07%，创历史新高。华泰金控（香港）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第二，仅次于中金公司。2022 年末，子公司 AssetMark 资产总规模达 914.70 亿美元。截至 2022 年第三季度末，AssetMark 在美国 TAMP 行业中的市场占有率为 11.2%，排名第三。2022 年 9 月，华泰国际在新加坡设立全资子公司，相关业务牌照申请工作稳步推进，成为国际业务的又一突破。

数字化转型扩大优势，投行业务受益注册制落地。2023 年，公司继续发力财管业务，进一步扩大客户资产规模，推动财富管理业务向客户全生命周期服务模式转型，持续打造竞争优势，叠加经济复苏与市场环境好转，公司有望继续发挥数字化转型优势，促进经纪与财富管理业务发展。同时，注册制落地有利于公司投行业务进一步扩张。因此，我们预计 2023-2025 年 EPS 分别为 1.47/1.64/1.80 元，对应 2023 年 PE 为 8.93x，维持“买入”评级。

风险提示：市场波动加大、财富管理业务竞争加剧、注册制推进不及预期、国际业务不达预期。

■ 盈利预测和财务指标：

	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	32031.56	36744.84	41164.97	45505.16
(+/-%)	-15.50%	14.71%	12.03%	10.54%
净利润(百万元)	11052.70	13370.38	14876.77	16356.40
(+/-%)	-17.18%	20.97%	11.27%	9.95%
摊薄每股收益(元)	1.22	1.47	1.64	1.80
市盈率(PE)	10.80	8.93	8.02	7.30

资料来源：Wind，太平洋证券 注：摊薄每股收益按最新总股本计算

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%。

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锟	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafal@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。