

富途控股 (FUTU)

2023年中报点评: 高利率环境助力业绩高增, 国际化战略蹄疾步稳

买入 (维持)

2023年08月24日

证券分析师 胡翔

执业证书: S0600516110001
021-60199793

hux@dwzq.com.cn

证券分析师 朱洁羽

执业证书: S0600520090004
zhujieyu@dwzq.com.cn

证券分析师 葛玉翔

执业证书: S0600522040002
021-60199761

geyx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万港元)	7,614	9,912	11,258	12,651
同比	7.01%	30.19%	13.57%	12.38%
净利润 (百万港元)	2,927	4,065	4,599	5,072
同比	4.15%	38.88%	13.13%	10.29%
每股收益-最新股本摊薄 (港元/股)	21.02	29.19	33.02	36.42
P/E (现价&最新股本摊薄)	18.21	13.11	11.59	10.51

关键词: #业绩符合预期

投资要点

事件: 富途控股发布 2023 年中期业绩, 公司 23H1 实现营收 49.85 亿港元, 同比增长 47.14%, 实现净利润 23.11 亿港元, 同比增长 90.47%; 其中 23Q2 营收同比+42.26%至 24.85 亿港元, 净利润同比+74.47%至 11.20 亿港元, 业绩符合预期。

■ **利息收入大幅提升, 经纪业务收入稳中有增: 1) 高利率环境及两融业务回暖驱动利息收入高增。**2023H1, 富途利息收入同比增长 125.8%至 27.0 亿港元, 是驱动公司业绩提升的主要动力。一方面, 得益于美元持续加息背景下的高利率市场环境, 公司银行存款利息收入增长迅速。另一方面, 公司两融业务回暖, 23H1 末两融业务余额较 22H1 增长 18%至 340 亿港元, 两融资产占客户资产比重由 22 年末的 6.4%提升至 7.3%。**2) 佣金率提升助力经纪业务收入保持稳定。**2023H1, 富途平台交易额同比下滑 18%至 2.2 万亿港元, 但综合佣金率同比由万分之 7.5 提升至万分之 9.3, 导致公司经纪佣金及手续费收入同比+1.5%至 20.3 亿港元。

■ **积极进军海外市场, 用户规模持续扩张:**2023 年 5 月 16 日, 富途控股宣布将从中国境内应用市场下架富途牛牛应用, 跨境证券业务整改正式落地。为持续扩张业务范围, 公司国际化步伐进一步加快。2023 年 5 月 16 日, 富途控股旗下马来西亚全资子公司从马来西亚证监会获得了资本市场服务牌照的原则性批准, 公司正式新增马来西亚作为东南亚新据点。2023 年 8 月 4 日, 富途旗下子品牌 moomoo 正式上线加拿大市场。受益于国际化战略持续发力, 公司获客情况良好。截至 2023H1, 富途注册用户数/开户客户数/有资产客户数分别达到 2,053/340/159 万人, 分别同比+10%/+12%/+14%。

■ **财富管理业务维持高增, 企业服务业务稳步推进:**1) 23H1 高利率环境下货币基金吸引力提升, 带动富途财富管理业务规模大幅增长。截至 2023H1, 富途财富管理业务 AUM 达到 435 亿港元, 较上年同期增长 99%。2) 富途控股旗下企业与机构服务品牌富途安逸深耕 B 端业务。23H1 富途共承销 18 个港股 IPO 项目, 在券商行业排名第一, 在 23H1 港股募资额 top10 的 IPO 项目中, 有 8 个项目由富途担任承销商。同时, 截至 23H1, 富途 ESOP 总客户数达到 683 家, 同比增长 32%。

■ **盈利预测与投资评级:**我们预计公司 2023-2025 年净利润分别为 40.65/45.99/50.72 亿港元(2023-2024 年前值分别为 38.09/46.87 亿港元), 对应增速分别为 38.88%/13.13%/10.29%, 对应 2023-2025 年 EPS 分别为 29.19/33.02/36.42 港元, 当前市值对应 2023-2025 年 PE 估值分别为 13.11x/11.59x/10.51x。公司中长期成长空间可观, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:**1) 监管趋严抑制业务创新; 2) 行业竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(美元)	48.80
一年最低/最高价 (美元)	61.80/35.91
市净率(倍)	2.49
流通市值(亿美元)	53.33

基础数据

每股净资产(美元)	2.57
资产负债率(% , LF)	78.52
总股本(亿股)	11.14

相关研究

《富途控股(FUTU): 2022 三季报点评: 国际布局持续深化, 业绩增幅超出预期》

2022-11-22

《富途控股(FUTU): 2022 中报点评: 二季度业绩拐点显现, 强大获客能力带动市占率提升》

2022-08-31

表 1: 富途控股盈利预测表 (百万港元)

单位: 百万港元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	7,115	7,614	9,912	11,258	12,651
经纪佣金	3,913	4,008	4,059	5,166	5,853
利息收入	2,518	3,214	4,535	4,406	4,497
其他收入-经营	684	392	1,318	1,685	2,301
营业费用	-2,726	-3,049	-3,487	-3,949	-4,548
净利润	2,810	2,927	4,065	4,599	5,072
净资产	20,986	20,862	29,636	34,648	40,159
营业收入增速	114.91%	7.01%	30.19%	13.57%	12.38%
净利润增速	112.01%	4.15%	38.88%	13.13%	10.29%
归属于母公司股东净资产增速	152.60%	-0.59%	42.06%	16.91%	15.91%
ROE	19.19%	13.99%	16.10%	14.31%	13.56%
EPS (港元)	20.18	21.02	29.19	33.02	36.42
BVPS (港元)	150.70	149.81	212.81	248.80	288.38
P/E	18.96	18.21	13.11	11.59	10.51
P/B	2.54	2.55	1.80	1.54	1.33

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

注: 1) 汇率: 美元/港币=7.8422; 2) 无特殊说明, 本文相关数据的货币单位均为港元。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
 苏州工业园区星阳街 5 号
 邮政编码: 215021
 传真: (0512) 62938527
 公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>