

华泰证券（601688）2023年中报点评： 头部地位稳定，持续推进财富管理深化转型

◆ 公司8月31日披露2023年中报

2023年上半年公司实现营业收入183.69亿元（+13.63%），实现归母净利润65.56亿元（+21.94%），扣非后归母净利润70.17亿元（+32.20%），基本每股收益0.70元（+20.69%）。公司2023年上半年ROE为4.23%，较上年同期增长0.54pct。

◆ 持续推进财富管理数字化转型，代销金融产品规模收缩

2023年上半年，公司实现经纪业务净收入31.53亿元（-11.28%），受市场景气度偏低影响，公司股基交易量达19.59万亿元（-0.66%），股基交易量小幅下滑，但依然保持排名行业第一。公司坚持金融科技赋能财富管理数字化转型，报告期内“涨乐财富通”平均月活数为885.23万（-5.11%），位居证券公司类APP第一名。公司代理交易金融规模441,570.61亿元（+9.96%）。财富管理业务方面，报告期内金融产品销售规模（除现金管理产品“天天发”外）人民币2,082.84亿元（-19.72%）。此外，公司股票及混合公募基金保有规模1,297亿元（+2.45%），非货币市场公募基金保有规模1,517亿元（+7.28%），均排名证券行业第二。

◆ 股权承销排名上升，头部地位稳固

2023年上半年，公司实现投行业务净收入16.10亿元（-4.79%）。股权主承销规模达到724.28亿元（+65.54%），承销家数40家（+14.29%），行业排名第三。其中，IPO承销规模下滑（99.01亿元，-32.98%），收入（6.63亿元，-17.59%），增发规模上涨（216.71亿元，+22.85%），收入1.91亿元（+21.15%）。债券承销方面，债券主承销规模达到5,649.02亿元（+12.64%），行业排名第三。此外，据中证协数据，集团主承销科技创新公司债券金额人民币101.77亿元，行业排名第四。

◆ 资管业务表现稳定，子公司管理规模增加

2023年上半年，公司实现资管业务净收入20.85亿元（+24.93%）。公司资产管理规模小幅下滑（4,570.01亿元，-8.89%），收入反增。主要是受公募基金（4.31亿元，+13.67%）和单一资管（1.42亿元，+27.23%）收入增

投资评级

持有
维持评级

2023年09月05日

收盘价(元):

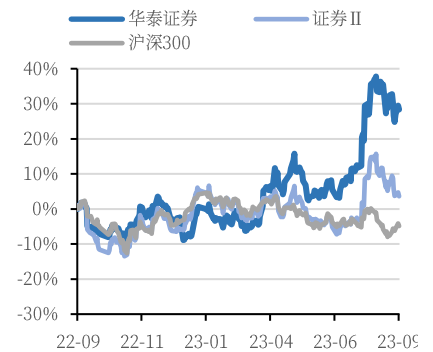
16.33

目标价(元):

公司基本数据

总股本(百万股)	9,075.59
总市值(百万)	148,204.37
流通股本(百万股)	7,326.34
流通市值(百万)	119,639.12
12月最高/最低价(元)	18.54/11.64
资产负债率(%)	80.78
每股净资产(元)	16.34
市盈率(TTM)	12.12
市净率(PB)	1.00
净资产收益率(%)	3.91

股价走势图



作者

薄晓旭 分析师
SAC执业证书: S0640513070004
联系电话: 0755-33061704
邮箱: boxx@avicsec.com

师梦泽 分析师
SAC执业证书: S0640523010001
联系电话: 010-59219557
邮箱: shimz@avicsec.com

相关研究报告

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址: www.avicsec.com
联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

加影响。另一方面，公司企业 ABS 发行数量 58 家 (+20.83%)，发行规模 530.75 亿元 (+16.54%)，行业排名第三。报告期内，公司旗下南方基金管理资产规模 18,832.37 亿元 (+10.88%)，净利润 9.85 亿元 (+11.10%)，华泰柏瑞管理资产规模合计人民币 3,559.02 亿元 (+21.21%)，净利润 2.37 亿元 (+21.17%)。

头部地位稳定，科技赋能财富管理深化转型
 —2023-04-12
 华泰证券 (601688) 2022 年中报点评：公司
 深化财富管理转型，自营表现不佳拖累业绩
 —2022-09-06

◆ 自营收入增长

上半年公司自营业务净收入 58.18 亿元 (+54.94%)，权益类交易业务规模有序扩张，截至报告期末累计报备做市股票 45 只。推进 FICC 量化交易战略转型，集团创设信用保护工具规模人民币 11.87 亿元，行业排名第三。集团通过全资子公司华泰创新投资开展另类投资业务，截至报告期末，存续投资项目 40 个，投资规模人民币 200,829.58 万元。

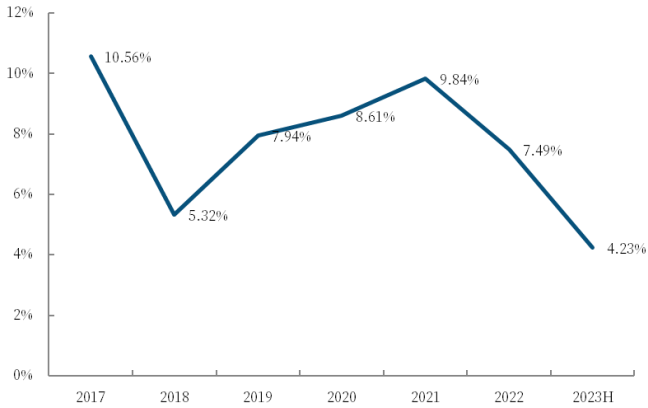
◆ 投资建议

公司作为行业头部，投行等多项业务保持行业领先水平。同时，公司加大科技赋能财富管理转型力度，“涨乐财富通”月活数位居证券公司类 APP 第一名。持续推进 FICC 大象交易平台、分布式极速交易平台的建设，核心交易平台效能显著提升。基于以上我们预测公司 2023-2025 年基本每股收益分别为 1.27 元、1.39 元、1.53 元，每股净资产分别为 15.43 元、16.51 元、17.70 元，维持“持有”评级。

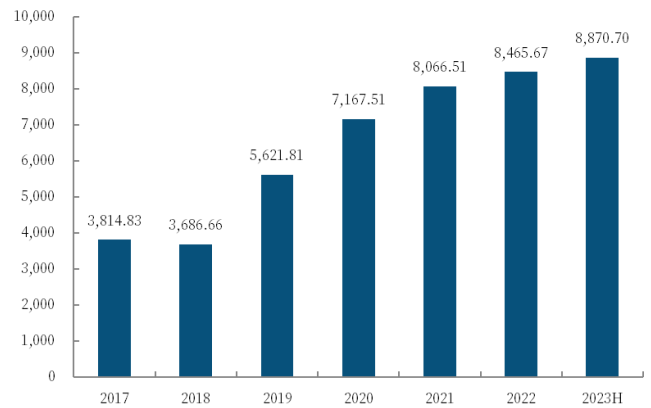
风险提示：市场波动风险，市场活跃度不及预期，基金销售市场竞争加剧

财务数据与估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (亿元)	379.05	320.32	334.02	360.56	408.84
增长率 (%)	20.55	-15.50	4.28	7.95	13.39
归母净利润 (亿元)	133.46	110.53	115.03	126.09	139.00
增长率 (%)	23.32	-17.18	4.08	9.61	10.24
每股收益 (元)	1.47	1.18	1.27	1.39	1.53
市净率 PB	1.06	1.00	1.05	0.98	0.91
净资产收益率 ROE (%)	9.84	7.49	8.35	8.51	8.77

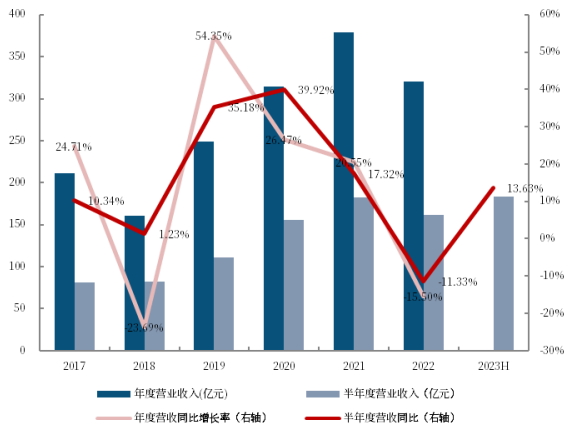
资料来源：WIND，中航证券研究所

图1 华泰证券 ROE


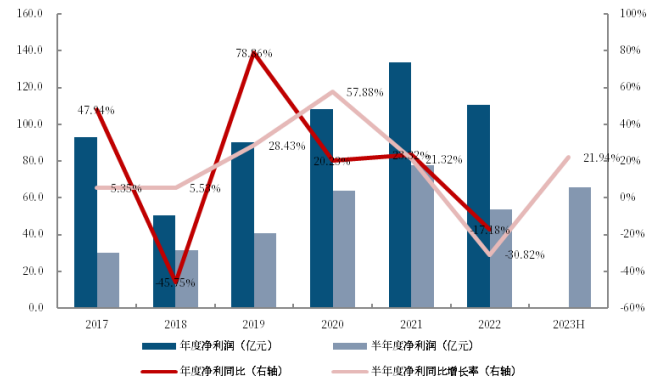
资料来源：WIND、中航证券研究所

图2 华泰证券总资产（亿元）


资料来源：WIND、中航证券研究所

图3 华泰证券营业收入及增长率


资料来源：WIND、中航证券研究所

图4 华泰证券净利润及增长率


资料来源：WIND、中航证券研究所

财务报表与财务指标

利润表 (亿元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	379.05	320.32	334.02	360.56	408.84
手续费及佣金净收入	166.73	162.36	156.36	168.84	185.30
其中：证券经纪业务净收入	78.79	70.73	71.36	76.51	84.90
投资银行业务净收入	43.44	40.24	42.61	45.02	45.27
资产管理业务净收入	37.72	37.69	39.81	41.51	49.21
利息净收入	37.51	26.33	26.27	27.37	30.26
投资收益 (含公允价值变动损益)	139.01	72.46	130.66	141.27	164.04
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	26.30	12.19	30.05	35.04	40.08
营业支出	215.67	198.90	189.50	211.67	244.57
管理费用	172.74	168.49	167.01	180.28	204.42
减值损失	0.00	0.00	0.82	6.69	7.81
利润总额	162.73	122.28	144.37	148.78	164.02
净利润	136.01	113.65	115.50	126.46	139.42
归属于母公司所有者的净利润	133.46	110.53	115.03	126.09	139.00
资产负债表 (亿元)					
资产：					
货币资金	1,478.68	1,556.12	1,799.77	2,011.84	2,207.77
融出资金	1,169.42	1,006.48	1,179.60	1,332.95	1,506.23
交易性金融资产	3,560.82	3,515.46	3,342.20	3,998.85	4,518.70
衍生金融资产	152.48	157.88	54.89	18.62	21.04
买入返售金融资产	117.52	348.24	196.60	180.34	203.78
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
债权投资	324.22	485.53	353.88	470.45	531.61
其他债权投资	93.15	105.04	59.81	71.56	80.86
其他权益工具投资	1.63	2.42	121.23	145.05	163.90
长期股权投资	191.95	192.41	216.26	250.91	283.53
资产总计	8,066.51	8,465.67	8,187.97	9,606.28	10,766.82
负债：					
应付短期融资款	535.99	257.73	458.73	548.86	620.21
交易性金融负债	311.23	485.76	393.20	431.25	487.31
卖出回购金融资产款	1,307.10	1,441.18	1,752.51	2,367.43	2,765.41
代理买卖证券款	1,475.02	1,525.52	1,634.63	1,765.40	1,906.63
应付债券	1,333.38	1,394.19	1,572.80	1,881.81	2,126.45
负债合计	6,546.15	6,787.18	6,754.63	8,074.74	9,126.80
所有者权益：					
股本	90.77	90.76	90.77	90.77	90.77
资本公积	705.62	704.82	707.50	707.50	707.50
盈余公积	65.70	77.91	57.11	57.11	57.11
未分配利润	355.60	379.23	356.16	424.04	499.079904
归属于母公司所有者权益	1,484.23	1,650.87	1,400.56	1,498.46	1,606.61
所有者权益合计	1,520.36	1,678.49	1,433.33	1,531.54	1,640.02
负债及股东权益合计	8,066.51	8,465.67	8,187.97	9,606.28	10,766.82
基本每股收益 (元/股)	1.47	1.18	1.27	1.39	1.53
每股净资产 (元/股)	15.25	16.07	15.43	16.51	17.70

加权净资产收益率	9.84%	7.49%	8.35%	8.51%	8.77%
----------	-------	-------	-------	-------	-------

资料来源：WIND，中航证券研究所

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券非银团队;致力于券商、保险、多元金融板块研究, 坚持对上市公司、行业监管及市场动态进行持续跟踪, 并进行深度、及时、差异化分析。在中航产融的股东背景下, 针对金控平台旗下券商、保险、信托、租赁、产业投资等多元金融各业态的协同等领域有更加深入的研究。

销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引起。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637