

富途控股 (FUTU)

2023 年年报点评：全年业绩高增，用户规模预计持续扩张

2024 年 03 月 15 日

买入 (维持)

证券分析师 胡翔

执业证书：S0600516110001
021-60199793

hux@dwzq.com.cn

证券分析师 葛玉翔

执业证书：S0600522040002
021-60199761

geyx@dwzq.com.cn

研究助理 罗宇康

执业证书：S0600123090002
luoyk@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万港元)	7,614	10,008	10,688	11,959	13,344
同比	7.01%	31.45%	6.79%	11.89%	11.58%
归母净利润 (百万港元)	2,927	4,281	4,449	5,000	5,600
同比	4.15%	46.28%	3.92%	12.37%	12.00%
EPS-最新摊薄 (港元/股)	19.91	29.13	30.27	34.02	38.10
P/E (现价&最新摊薄)	22.21	15.19	14.61	13.00	11.61

投资要点

事件：富途控股发布 2023 年第四季度及全年业绩。2023 年公司实现总营收 100.08 亿港元，同比+31.45%，实现归母净利润 42.81 亿港元，同比+46.28%，业绩符合预期。

■ **利率高企叠加两融业务规模扩张，利息收入快速增长：**2023 年富途控股营收/归母净利润同比+31%/+46%至 100/43 亿港元，其中 23Q4 营收/归母净利润同比+4%/-8%至 24/9 亿港元。分项来看，2023 年公司经纪佣金收入/利息收入/其他收入分别同比-2%/+72%/+34%至 39/55/5 亿港元，其中利息收入大幅提升，占营收比重由 2022 年的 42%提升至 52%，构成了支撑业绩增长的主要原因。一方面，受益于美元加息背景下的高利率环境（2023 年中国香港月均综合利率较 2022 年+1.69pct 至 2.45%；美国日均有效联邦基金利率较 2022 年+3.33pct 至 5.02%），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，2023 年末两融业务余额较 2022 年末增长 24%至 331 亿港元，两融资产占客户资产比重由 2022 年末的 6.4%提升至 6.8%。

■ **港股市场交投情绪不振，经纪佣金收入小幅下滑：**公司 2023 年经纪佣金收入同比-2%至 39 亿港元，其中 23Q4 经纪佣金收入同比-14%至 9 亿港元。1) **交易量大幅缩水拖累公司经纪业务表现。**2023 年港股行情不振（恒生指数全年涨跌幅-13.82%）致交投活跃度下滑，港股市场全年成交额同比-19%致 19.14 万亿港元，导致富途平台港股交易额/全部交易额分别同比-27%/-13%至 1.1/4.2 万亿港元。2) **佣金率提升抵消部分经纪佣金降幅。**通过经纪佣金收入及平台交易额倒算，2023 年公司综合佣金率由 2022 年的万分之 8.26 提升至万分之 9.35，抵消了部分由成交额下降造成的影响。

■ **加快拓展海外市场，用户规模维持增势：**2023 年公司国际化步伐进一步加快，在多个海外市场成绩亮眼。截至 2023 年末，moomoo App 在新加坡累计下载量位列券商行业第一，在马来西亚累计下载量位居线上券商首位，在加拿大累计下载量位列线上券商第二位。受益于国际化战略持续发力，公司获客情况良好。截至 2023 年末，富途注册用户数/开户客户数/有资产客户数分别达到 2164/356/171 万人，分别同比+11%/+10%/+48%。2024 年一季度伴随美股行情持续强势以及中国资产逐步反弹，富途平台入金客户数持续增长，公司 2024 年新增有资产客户数指引为 35 万，预计全年用户规模仍将实现较高增幅。

■ **盈利预测与投资评级：**结合公司 2023 年经营情况，我们小幅下调此前盈利预测，预计 2024-2025 年公司归母净利润分别为 44.49/50.00 亿港元（前值分别为 45.99/50.72 亿港元），对应增速分别为+3.92%/+12.37%。预计 2026 年公司实现归母净利润 56.00 亿港元，对应增速+12.00%。当前市值对应 2024-2026 年 PE 估值分别为 14.61/13.00/11.61 倍。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；3) 权益市场大幅波动。

股价走势



市场数据

收盘价(美元)	56.40
一年最低/最高价(美元)	35.91/67.49
市净率(倍)	2.64
流通市值(百万美元)	6163.85

基础数据

每股净资产(美元,LF)	20.89
资产负债率(%LF)	74.70
总股本(百万股)	1175.94

相关研究

《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》

2023-08-25

《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

表 1: 富途控股盈利预测表 (百万港元)

单位: 百万港元	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入	7,115	7,614	10,008	10,688	11,959	13,344
经纪佣金	3,913	4,008	3,945	4,572	5,312	6,008
利息收入	2,518	3,214	5,536	5,514	5,865	6,306
其他收入-经营	684	392	527	601	783	1,030
营业费用	-2,726	-3,049	-3,465	-3,814	-4,284	-4,795
归属于母公司股东净利润	2,810	2,927	4,281	4,449	5,000	5,600
归属于母公司股东净资产	20,986	20,862	24,569	25,417	29,863	34,504
营业总收入增速	114.91%	7.01%	31.45%	6.79%	11.89%	11.58%
归属于母公司股东净利润增速	112.01%	4.15%	46.28%	3.92%	12.37%	12.00%
归属于母公司股东净资产增速	152.60%	-0.59%	17.77%	3.45%	17.49%	15.54%
ROE	19.19%	13.99%	18.85%	17.80%	18.09%	17.40%
EPS (港元)	19.12	19.91	29.13	30.27	34.02	38.10
BVPS (港元)	142.77	141.92	167.14	172.91	203.16	234.74
P/E	23.14	22.21	15.19	14.61	13.00	11.61
P/B	3.10	3.12	2.65	2.56	2.18	1.88

数据来源: Wind, 东吴证券研究所 (截至 2024 年 3 月 15 日)

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），北交所基准指数为北证 50 指数），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>