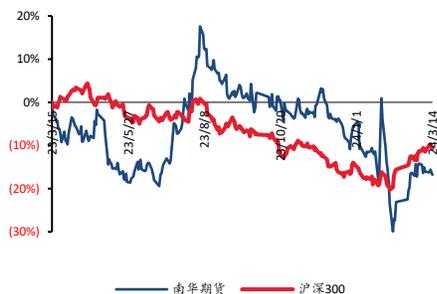


非银行金融 多元金融

南华期货 2023 年报点评：依旧受益全球布局，境外业务驱动持续高增

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通股(亿股) 6/6
总市值/流通(亿元) 67/67
12个月内最高/最低价(元) 15/8

相关研究报告

<<南华期货：高成长空间的期货国际业务龙头>>—2023-12-25
<<南华期货 Q3 点评：行业位置逐步攀升，境外业务稳健增长>>—2023-11-01

证券分析师：夏聿印

电话：010-88695119

E-MAIL: xiama@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523030003

事件：南华期货发布 2023 年年度报告，报告期内实现营收（净额法）12.77 亿元，同比+34.69%；实现归母净利润 4.02 亿元，同比+63.31%。Q4 单季度实现营收（净额法）、归母净利润 3.47、1.03 亿元，同比+25.10%、-9.38%。

利息净收入是业绩大幅增长的核心驱动力。收入端拆分来看，2023 年手续费及佣金收入、利息净收入、投资收益+公允价值变动收益、其他业务收入（净额法）分别为 6.12、5.45、1.02、0.68 亿元，同比分别+22.81%、+67.02%、+23.78%、+134.30%。其中利息净收入占营收（净额法）的比例同比+8.26%至 42.70%，是公司业绩增长的核心动力。

境外业务量价齐升推动利息净收入表现出色。1) 量上，报告期内公司成功获得明尼阿波利斯谷物交易所清算资质，境外清算牌照进一步扩充；得益于公司完善的境外清算体系，预计境外客户权益稳健增长。2) 价上，2023 年美联储共加息 100BP，境外高利率环境对境外利息净收入高增提供支撑。以合并报表和母公司报表的利息净收入之差口径度量境外利息净收入，2023 年境外利息净收入为 3.94 亿元，同比+211.59%，占总利息净收入比例为 72.30%，同比+33.55pct。

境内业务中利息净收入承压，财富管理业务逆势增长。利息净收入方面，市场利率水平下行环境下有所承压，报告期内公司境内利息净收入为 1.51 亿元，同比-24.46%。手续费及佣金收入方面，财富管理业务获得较大突破，报告期内公募基金业务、资产管理业务总规模达 211.11、12.83 亿元，同比+38.53%、+75.27%，叠加期货市场交投活跃度提升，境内手续费及佣金收入达 4.23 亿元，同比+15.84%。风险管理业务方面，报告期内公司实现期现贸易额 54.94 亿元，场外衍生品业务新增名义本金 791.14 亿元（同比+10.27%），实现做市业务成交额 9274.19 亿元（同比+17.43%）。

投资建议：公司境外业务持续受益于清算体系优势，同时期货市场高水平对外开放加速，境外业务有望以量补价，期货市场持续扩容下境内业务亦有望得到支撑。预计 2024-2026 年营收同比增长 17.47%、10.22%、0.41%，归母净利润同比增长 22.20%、15.32%、6.86%，EPS 为 0.80、0.93、0.99 元，对应 3 月 15 日收盘价的 PE 为 13.58、11.77、11.02 倍。维持“买入”评级。

风险提示：期货交投活跃度下降、海外降息节奏超预期、行业竞争加剧

■ 盈利预测和财务指标

	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	6246.53	7337.66	8087.58	8120.97
营业收入增长率(%)	-8.45%	17.47%	10.22%	0.41%
归母净利(百万元)	401.85	491.07	566.30	605.16
净利润增长率(%)	63.32%	22.20%	15.32%	6.86%
摊薄每股收益(元)	0.66	0.80	0.93	0.99
市盈率(PE)	18.18	13.58	11.77	11.02

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%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



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证券投资咨询业务资格，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。