

华泰证券(601688)

投资评级 无评级

上次评级

王舫朝 非银金融行业首席分析师

执业编号: S1500519120002

邮箱: wangfangzhao@cindasc.com

冉兆邦 非银金融行业分析师

执业编号: S1500523040001

邮箱: ranzhaobang@cindasc.com

相关研究

投行投资驱动业绩增长, 做大财富管理基础牢固

财管投行竞争力再提升, 新龙头地位稳固

【信达非银】华泰证券(601688.SH) 1H20 业绩点评: 投资收益增厚业绩, 财管投行优势巩固

信达证券股份有限公司

自营增长亮眼, ROE 稳中有升

2024年03月29日

事件: 华泰证券发布 2023 年年报。2023 年公司实现营收/归母净利润 365.78/127.51 亿元, 同比+14.2%/+15.3%, 加权平均 ROE 8.12%, 同比增加 0.92 个百分点。

点评:

- 2023 年公司经纪/投行/资管/信用/自营业务累计收入分别为 59.59/30.37/42.56/9.52/116.70 亿元, 同比 -15.8%/-24.5%/+12.9%/-63.8%/+93.6%。
- 自营、资管收入增长亮眼, 财富、机构业务“双轮驱动”, 信用减值转回提振业绩。
- 1) 财富管理方面, 2023 年代理买卖证券业务净收入/交易单元席位租赁收入/代销金融产品业务收入/期货经纪业务净收入分别为 59.39/14.74/16.94/11.16 亿元, 同比-16.7%/+14.4%/+0.6%/+4.6%。2023 年, 公司股票基金成交额 37.16 万亿元, 同比-4.1%, 市占率 7.7%。“涨乐财富通”平均月活数为 906.43 万, 截至 2023 年末月活数为 938.08 万, 月活数位居证券公司类 APP 第一名。基金销售及保有方面, 公司 2023 年金融产品销售规模 4435.24 亿元, 同比-13.4%, 股+混基金保有规模 1345 亿元, 同比+9.7%, 非货基金保有规模 1597 亿元, 同比+16.8%, 均排名证券行业第二。显示公司客户基础较好, 市场震荡期间产品保有规模仍维持较好增长。公司 2023 年末融资融券规模 1123.41 亿元, 同比+11.6%, 市占率 6.80%, 较年初+0.27pct。
- 2) 机构业务方面, 股权投行方面, 公司股权承销金额 912.99 亿元, 同比-41.2%, 行业排名第四。2023 年公司实现 IPO 主承销规模 173.55 亿元, 同比-45.7%, 再融资规模 383.67 亿元, 同比-24.4%。债券承销金额 12558.54 亿元, 同比+28.1%。PB 业务方面, 截至 2023 年末, 公司基金托管业务规模 4500.01 亿元, 同比+7.5%, 基金服务业务 10785.07 亿元, 同比+9.7%。2023 年, 公司研究业务坚定推进业务模式转型, 持续完善跨境研究服务体系, 公司公募基金分仓交易量 1.18 万亿元, 同比-3.0%。公司积极拓展非方向性投资交易业务, 2023 年末, 公司科创板股票做市交易业务累计报备做市股票 106 只, 上市基金做市业务累计为 615 只基金提供流动性服务。收益互换业务存续规模人民币 996.81 亿元, 同比-10.5%, 场外期权业务存续规模人民币 1491.90 亿元, 同比+18.4%。
- 3) 其他业务方面, 公司私募股权基金管理业务围绕自身优势赛道, 专注重点行业研究。2023 年华泰紫金投资实现实施投资项目 47 个, 投资金额 17.4 亿元。旗下公募基金充分发挥投研系统全业务一体化优势, 不断提升多类别、跨周期的综合资产管理能力, 资产管理总规模继续保持增长。南方基金/华泰柏瑞公募资产管理规模分别为 10680.63/3801.46 亿元, 同比+0.90%/+16.33%。华泰国际全方位对接

集团全业务链体系，满足客户全球资产配置需求，境外市场影响力持续扩大。AssetMark 平台资产总规模 1,089.28 亿美元，较 2022 年年末增长 19.09%。截至 2023 年第三季度末，AssetMark 在美国 TAMP 行业中的市场占有率为 10.8%，排名第二。

- **利润表其他影响方面**，2023 公司业务及管理费 170.79 亿元，费用率 46.7%，较上年下滑 5.9pct。此外，由于买入返回金融资产减值准备转回，公司信用减值转回 4.11 亿元，对业绩产生积极影响。
- **投资建议**：公司内部治理领先，依托专业能力跻身头部，ROE 稳中有升，后续竞争优势有望进一步提升。公司业务布局完善，业绩增长好于同业。当前公司总资产、净资产水平位于行业前列，结合近期监管表态支持国有大型金融机构做优做强，后续公司有望迎增量政策支持，业务盈利质量有望提升，当前估值水平较低，建议关注。
- **风险因素**：市场竞争加剧，政策落地不及预期，市场波动加剧等。

研究团队简介

王舫朝，信达证券研发中心金融地产中心总经理、非银&中小盘首席分析师，毕业于英国杜伦大学企业国际金融专业，历任海航资本租赁事业部副总经理，渤海租赁业务部总经理，曾就职于中信建投证券、华创证券。2019年11月加入信达证券研发中心。

武子皓，中小盘分析师，西安交通大学学士，悉尼大学硕士，ACCA，五年研究经验，曾就职于民生证券，国泰君安证券，2022年加入信达证券从事中小市值行业研究工作，2019年“新浪金麒麟行业新锐分析师”。

冉兆邦，硕士，山东大学经济学学士，法国昂热高等商学院经济学硕士，三年非银金融行业研究经验，曾就职于天风证券，2022年8月加入信达证券，从事非银金融行业研究工作。

张凯烽，硕士，武汉大学经济学学士，波士顿大学精算科学硕士，四年保险精算行业经验，2022年6月加入信达证券研发中心，从事非银金融行业研究工作。

张晓辉，信达证券研发中心银行资深分析师，悉尼大学硕士，曾就职于中国邮政集团研究院金融研究中心、西部证券等。2023年加入信达证券研究所，从事金融业研究工作，主要覆盖银行业，包括上市银行投资逻辑、理财行业及理财子、资产负债、风控、相关外部环境等。

廖紫苑，硕士，新加坡国立大学硕士，浙江大学学士，入选竺可桢荣誉学院、金融学试验班。工作经历涉及租赁、私募、银行和证券业。曾从事金融、家电和有色行业相关研究。曾就职于中国银行、民生证券、天风证券。2022年11月加入信达证券研发中心，从事银行业研究工作。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明,本人具有证券投资咨询执业资格,并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告;本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点;本人薪酬的任何组成部分不曾与,不与,也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通,对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制,但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动,涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期,或因使用不同假设和标准,采用不同观点和分析方法,致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,对此信达证券可不发出特别通知。

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,也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考,并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下,信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告,则由该机构独自为此发送行为负责,信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权,私自转载或者转发本报告,所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售,投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下,信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任,投资者需自行承担风险。