

非银金融

海通证券 24Q1 业绩点评：业绩下滑明显，投行业务和自营业务为拖累业绩的主因

业绩同比回落，投行业务大幅拖累利润表现

公司 Q1 实现调整后营收 28.0 亿元，同比-34.1%；实现归母净利润 9.1 亿元，同比-62.6%。各业务条线收入全面下滑，投行业务受到政策监管出现较大下滑，经纪/投行/资管/信用/自营同比增速分别为-6.9%/-54.4%/-14.7%/-19.0%/-39.4%，其中投行业务和自营业务同比出现显著下滑为拖累 24 年一季度利润和收入的主因。年化 ROE2.2%，较去年同期-3.6Pct；杠杆率下滑-0.26%至 3.69x。

市场活跃度不足导致大财富管理业务收入有所承压

由于 24 年一季度的市场活跃度弱于去年同期，经纪业务和资管业务有所承压。①经纪业务方面，公司经纪业务实现收入 8.5 亿元，同比-6.9%；②资产管理方面，公司资管业务实现收入 4.0 亿元，同比-14.7%；公司旗下海富通基金（持股 51%）非货保有规模 1113 亿，同比+27.9%；富国基金（持股 27.775%）非货保有规模 5711 亿，同比-4.8%。

投行业务受到监管政策影响，证券承销规模出现大幅下滑

因受到 23 年 8 月出台的投资银行业务新政策“收紧 IPO 和再融资发行”的影响，投行业务收入出现大幅下滑，实现收入 4.1 亿元，同比-54.4%；其中 IPO/再融资规模分别为 9.3/3.0 亿元，分别同比-87.6%和-94.9%，IPO 和再融资业务规模的下滑，大幅拖累公司证券承销规模及其对应收入。

基于去年同期高基数的情况，今年一季度投资收益率有所下滑，拉低自营业务收入

24 年一季度自营业务实现收入 12.2 亿元，同比-39.4%；23 年一季度的收益率情况表现较为优异，从而提升自营业务收入，基于去年同期的高基数情况，24 年一季度的投资收益率较去年同期下滑 1.1%至 1.75%，整体拉低公司的投资收益，导致自营业务出现明显下滑。

风险提示：资本市场表现不及预期；监管政策大幅变动；公司自身出现较大风险

证券研究报告

2024 年 05 月 02 日

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

强于大市

作者

杜鹏辉

分析师

SAC 执业证书编号：S1110523100001

dupenghui@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 1 《非银金融-行业点评:东方财富 24Q1 业绩点评：投资和证券业务强 alpha 带动净利润表现超预期，看好未来政策推动下财富管理产业链红利释放》 2024-04-28
- 2 《非银金融-行业点评:正本清源回归投研本质，公募降佣政策正式落地——《公开募集证券投资基金证券交易费用管理规定》点评》 2024-04-22
- 3 《非银金融-行业深度研究:——新“国九条”解读》 2024-04-15

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com