

湘财股份 (600095)

2024 年中报点评: 证券板块经营稳健, 实业板块规模持续收缩

增持 (维持)

2024 年 08 月 15 日

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

证券分析师 武欣姝

执业证书: S0600524060001  
wux@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 (百万元)	3,516	2,321	2,244	2,477	2,692
同比 (%)	-23.08%	-33.98%	-3.34%	10.40%	8.68%
归母净利润 (百万元)	-326	119	146	194	254
同比 (%)	-167.17%	-	22.26%	33.09%	30.89%
EPS-最新摊薄 (元/股)	-0.11	0.04	0.05	0.07	0.09
P/E (现价&最新摊薄)	-	152.75	124.94	93.87	71.72

投资要点

事件: 湘财股份发布 2024 年中报。公司 2024H1 实现营业总收入 10.93 亿元, 同比-15.19%, 实现归母净利润 0.73 亿元, 同比-46.30%。2024H1 公司全资子公司湘财证券金融报表口径下营收/归母净利润分别同比-9%/ -5%至 7.2/1.7 亿元。

■ 公司利润下降主要系对大智慧投资亏损所致, 证券板块经营稳健, 净利润与上年同期基本持平。2024H1 湘财股份营收/归母净利润分别同比-15%/-46%至 10.9/0.7 亿元。公司归母净利润降幅偏高, 主要系 2024H1 公司按权益法确认的参股公司大智慧的投资收益为-1,952 万元。2023 年同期, 大智慧将其实控人张长虹根据调解协议向其支付的 3.35 亿元款项全额计入营业外收入, 导致净利润增长较大, 公司按权益法确认的投资收益为 4,144 万元。2024H1 该项变动使公司对联营企业的投资收益同比下降 6,096 万元。2024H1 公司全资子公司湘财证券继续保持积极稳健经营风格, 扎实推进公司发展战略, 实现净利润 1.66 亿元, 与上年同期基本持平。

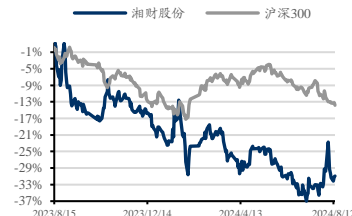
■ 证券板块: 轻资产业务相对承压, 重资产业务坚持稳健运营。1) 经纪: 全市场日均股基成交额同比-6%至 9,896 亿元, 受市场整体交易缩量影响, 2024H1 湘财证券经纪业务营业收入同比-16.08%至 3.06 亿元。2) 投行: 2024H1 股权融资严监管延续, 全市场 IPO/再融资规模同比-85%/-69%至 325/1,405 亿元。受此影响, 湘财证券投行业务手续费净收入同比-50%至 0.3 亿元。3) 资管: 2024H1 湘财证券资产管理规模同比+54%至 78 亿元, 资管业务手续费净收入同比+12%至 0.14 亿元。4) 信用: 湘财证券 2024 年上半年信用交易业务营业收入同比-11%至 2 亿元。湘财证券坚持风险化解与压降, 截至 2024H1 股票质押规模已降至 0 万元。5) 自营: 2024H1 湘财证券自营业务整体继续保持稳健投资风格, 得益于债市上行, 湘财证券 2024H1 自营业务收入同比+32%至 2.4 亿元。

■ 实业板块: 经营体量有限, 规模持续压降。公司实业板块经营主体规模较小, 截至 2024H1 总资产在公司占比不到 2%。公司通过关停并转、降本增效等多种策略盘活资产, 通过调整人员结构、产品结构、经营模式等精细化管理手段, 提升存量资产的竞争力。2024H1 公司实业板块营业收入-22%至 3.14 亿元, 主要系公司主动收缩贸易规模。

■ 盈利预测与投资评级: 根据公司 24H1 经营情况, 我们调整湘财股份 2024-2025 年归母净利润预测至 1.46/1.94 亿元(前值分别为 1.86/3.02 亿元), 对应同比增速分别为 22%/33%。预计公司 2026 年归母净利润为 2.54 亿元, 同比增速 31%。公司当前市值对应 2024-2026 年 PE 分别为 125/94/72 倍。我们看好公司在金融科技方向的发展潜力, 维持“增持”评级。

■ 风险提示: 1) 重大诉讼事项风险; 2) 与益盟股份战略合作推进不及预期; 3) 权益市场大幅震荡。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	6.38
一年最低/最高价	5.75/9.87
市净率(倍)	1.54
流通 A 股市值(百万元)	18,241.62
总市值(百万元)	18,241.62

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.14
资产负债率(% ,LF)	64.83
总股本(百万股)	2,859.19
流通 A 股(百万股)	2,859.19

相关研究

《湘财股份(600095): 牵手益盟发力金融科技, 重整旗鼓有望实现增长突破》

2023-12-07

表 1: 湘财股份盈利预测 (单位: 百万元/人民币)

单位: 百万元	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>一、营业总收入</b>	<b>4,571.42</b>	<b>3,516</b>	<b>2,321</b>	<b>2,244</b>	<b>2,477</b>	<b>2,692</b>
营业收入	2,548.27	1,769.48	578.74	455.71	368.69	299.56
利息收入	863.64	820.29	884.14	919.91	947.11	992.42
手续费及佣金收入	1,159.51	926.39	858.33	868.03	1,161.20	1,400.12
<b>二、营业总成本</b>	<b>4,575.19</b>	<b>3,607.55</b>	<b>2,474.00</b>	<b>2,383.11</b>	<b>2,528.20</b>	<b>2,675.49</b>
管理费用	1,186.30	1,095.14	1,215.79	1,121.82	1,238.50	1,346.05
销售费用	17.77	12.41	6.39	8.97	9.91	10.77
研发费用	0.29	6.41	1.10	6.43	6.44	6.46
财务费用	147.11	122.34	99.07	129.79	133.68	137.69
资产减值损失	-0.36	-165.32	-2.24	-2.24	-2.48	-2.69
加: 投资收益	345.76	387.35	200.09	154.21	166.86	179.50
公允价值变动收益	-96.76	315.28	-274.77	172.41	192.77	166.86
<b>三、营业利润</b>	<b>713.06</b>	<b>-326.95</b>	<b>190.00</b>	<b>225.91</b>	<b>300.68</b>	<b>393.56</b>
<b>归属于母公司股东净利润</b>	<b>485.75</b>	<b>-326</b>	<b>119</b>	<b>146</b>	<b>194</b>	<b>254</b>
营业总收入增速	73.38%	-23.08%	-33.98%	-3.34%	10.40%	8.68%
归属于母公司股东净利润增速	36.33%	-167.17%	-	22.26%	33.09%	30.89%
EPS (元/股)	0.17	-0.11	0.04	0.05	0.07	0.09
BVPS (元/股)	4.39	4.15	4.15	4.42	4.42	4.42
P/E	37.55	-	152.75	124.94	93.87	71.72

数据来源: Wind, 东吴证券研究所 (截至 2024 年 08 月 15 日)

## 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>