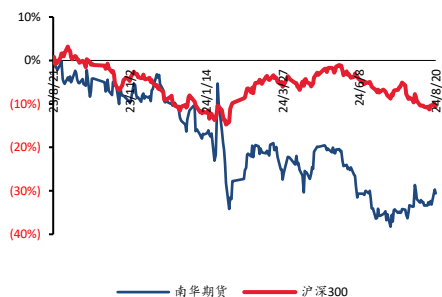


非银金融 多元金融

## 南华期货 2024 年半年报业绩点评：境外业务驱动增长

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通股(亿股) 6.1/6.1  
总市值/流通(亿元) 54.97/54.97  
12个月内最高/最低价(元) 14.58/8.24

### 相关研究报告

<<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>>—2024-03-19

<<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: xiaama@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523030003

### 研究助理：王子钦

E-MAIL: wangziqin@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190124010010

**事件：**南华期货发布 2024 年半年报。公司 2024H1 实现营业收入 26.38 亿元，同比-16.14%；实现归母净利润 2.30 亿元，同比+36.73%。加权平均 ROE 为 6.03%，同比上升 1.10pct。

**营收承压下行，但净利润实现显著增长，境外金融服务业务为主要驱动力。**(1) **期货经纪业务：**受部分行业政策调整及宏观政策利率下行趋势影响，国内经纪业务面临一定的发展压力，整体经营难度有所上升。报告期内，公司境内期货经纪业务客户权益规模达到 257.74 亿元，同比+22.07%，公司境内手续费及佣金净收入 1.65 亿元，同比-19.89%，其中期货经纪手续费净收入为 1.56 亿元，同比-20.65%。(2) **风险管理业务：**场外衍生品业务新增名义本金 324.65 亿元，同比-23.70%；“保险+期货”项目名义本金增至 10.97 亿元，同比+9.48；基差贸易业务新增额 19.75 亿元，同比-24.01%；做市业务成交额 837.49 亿元，同比-82.52%。(3) **财富管理业务：**2024H1 公司公募基金管理规模为 214.22 亿元，同比-20.54%；资产管理业务规模为 1.98 亿元，同比-87.12%。(4) **境外金融服务业务：**公司 2024 上半年取得了 ICE-US 交易所的清算资质，主流交易所清算席位趋于完善。全资子公司横华国际实现营业收入 3.21 亿元，净利润 2.00 亿元，成为公司净利润的主要来源。

**高利率环境下，利息净收入增长强劲。**2024 上半年公司净利息收入 3.51 亿元，同比+31.24%。这一增长主要归因于自 2023 年 7 月以来，美联储将利率上调了 25 个基点，联邦基金利率长时间保持在 5.33% 的高水位。在这种高利率的背景下，公司境外生息资产获得的利息净收入实现了显著增长。

**投资建议：**在高利率环境下境外金融服务业务表现强劲，境内期货经纪业务增长稳定。尽管公司整体营业收入有所下降，但净利润的显著提升和 ROE 的同比增加显示出公司的盈利能力在增强。预计 2024-2026 年公司营业收入为 65.54/70.08/75.94 亿元，归母净利润为 4.99/5.74/6.61 亿元，摊薄每股收益为 0.82/0.94/1.08 元/股，对应 8 月 20 日收盘价的 PE 估值为 11.44/9.93/8.63 倍。维持“买入”评级。

**风险提示：**海外市场利率波动风险；监管政策变动风险；期货市场交易额波动风险。

### ■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	6,246.53	6,554.36	7,008.45	7,593.89
营业收入增长率(%)	-8.45%	4.93%	6.93%	8.35%
归母净利(百万元)	401.85	498.51	574.41	661.07
净利润增长率(%)	63.32%	24.05%	15.23%	15.09%
摊薄每股收益(元)	0.66	0.82	0.94	1.08
市盈率(PE)	18.18	11.44	9.93	8.63

资料来源：携宁，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。