

分析师: 张洋
 登记编码: S0730516040002
 zhangyang-yjs@ccnew.com 021-50586627

机构经纪发力, 资管优势稳固

——财通证券(601108)2024 年中报点评

证券研究报告-中报点评

增持(维持)

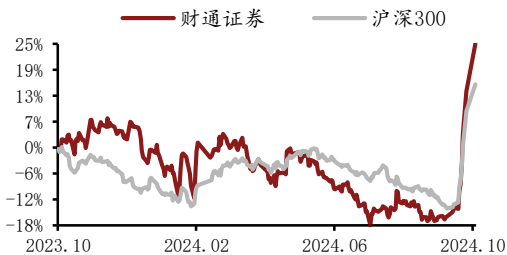
市场数据(2024-10-08)

收盘价(元)	9.59
一年内最高/最低(元)	9.59/6.26
沪深 300 指数	4,256.10
市净率(倍)	1.28
总市值(亿元)	445.33
流通市值(亿元)	445.33

基础数据(2024-06-30)

每股净资产(元)	7.49
总资产(亿元)	1,412.82
所有者权益(亿元)	352.54
净资产收益率(%)	2.64
总股本(亿股)	46.44
H 股(亿股)	0.00

个股相对沪深 300 指数表现



资料来源: 聚源、中原证券研究所

相关报告

《财通证券(601108)年报点评: 多项业务逆势进取, 特色化竞争优势不断增强》 2024-04-29

《财通证券(601108)中报点评: 投行业务总量明显增长, 自营业务实现较好收益》

2023-08-28

《财通证券(601108)年报点评: 自营承压拖累业绩, 其他业务良性发展》 2023-05-05

联系人: 马焱琦

电话: 021-50586973

地址: 上海浦东新区世纪大道 1788 号 16 楼

邮编: 200122

发布日期: 2024 年 10 月 09 日

2024 年中报概况:财通证券 2024 年上半年实现营业收入 30.26 亿元, 同比-12.94%; 实现归母净利润 9.27 亿元, 同比-10.57%; 基本每股收益 0.20 元, 同比-9.09%; 加权平均净资产收益率 2.64%, 同比-0.45 个百分点。2024 年半年度不分配、不转增。

点评: 1.2024H 公司经纪、资管、利息、其他收入占比出现提高, 投行业务净收入、投资收益(含公允价值变动)占比出现下降。2.机构经纪业务带动公司股基市占率及代买净收入市占率实现增长, 合并口径经纪业务手续费净收入同比-1.38%。3.股权融资规模下滑幅度较大, 债权融资规模同步出现回落, 合并口径投行业务手续费净收入同比-11.91%。4.券商资管业务优势较为稳固, 合并口径资管业务手续费净收入同比+17.86%。5.权益自营应有拖累, 固收自营取得良好投资效果, 合并口径投资收益(含公允价值变动)同比-32.40%。6.两融规模随市小幅下滑, 持续压降股票质押规模, 合并口径利息净收入同比-0.39%。

投资建议:报告期内公司以极速交易和算法交易为代表的机构经纪业务快速增长, 带动整体股基市占率及代买净收入市占率增长, 代买净收入实现逆市增长; 券商资管业务优势较为稳固, 营收、净利保持持续增长; 固收自营取得良好投资效果, 但预计权益自营和衍生品业务对公司业绩造成一定拖累。预计公司 2024、2025 年 EPS 分别为 0.46 元、0.50 元, BVPS 分别为 7.62 元、7.91 元, 按 10 月 8 日收盘价 9.59 元计算, 对应 P/B 分别为 1.26 倍、1.21 倍, 维持“增持”的投资评级。

风险提示: 1.固收市场波动导致公司业绩改善的程度不及预期; 2.股价短期波动风险; 3.资本市场改革的政策效果不及预期

	2022A	2023A	2024E	2025E
营业收入(亿元)	48.27	65.17	60.98	65.39
增长比率	-25%	35%	-6%	7%
归母净利(亿元)	15.17	22.52	21.55	23.20
增长比率	-41%	48%	-4%	8%
EPS(元)	0.34	0.48	0.46	0.50
市盈率(倍)	16.12	18.58	20.85	19.18
BVPS(元)	6.99	7.35	7.62	7.91
市净率(倍)	1.03	1.08	1.26	1.21

资料来源: Wind、中原证券研究所

财通证券 2024 年中报概况：

财通证券 2024 年上半年实现营业收入 30.26 亿元，同比-12.94%；实现归母净利润 9.27 亿元，同比-10.57%；基本每股收益 0.20 元，同比-9.09%；加权平均净资产收益率 2.64%，同比-0.45 个百分点。2024 年半年度不分配、不转增。

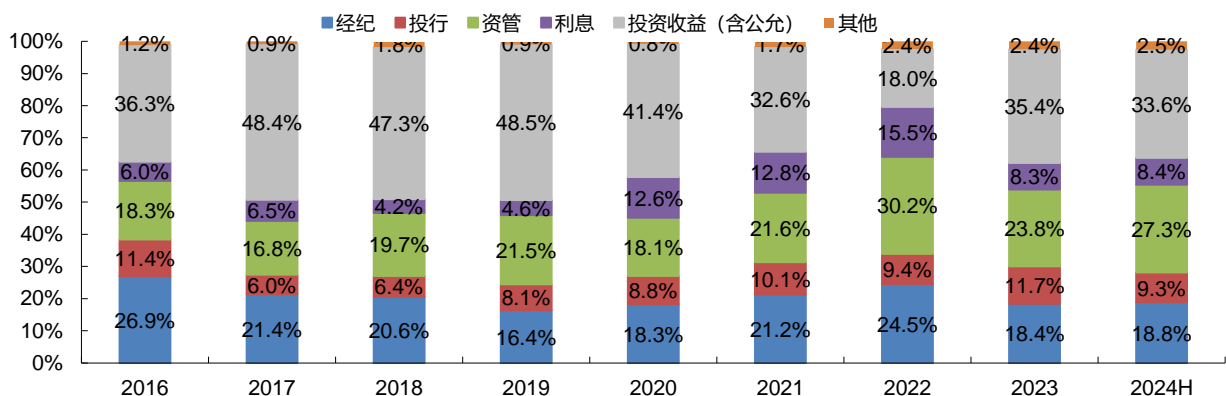
点评：

1. 经纪、资管、利息、其他收入占比出现提高

2024H 公司经纪、投行、资管、利息、投资收益（含公允价值变动）和其他业务收入占比分别为 18.8%、9.3%、27.3%、8.4%、33.6%、2.5%，2023 年分别为 18.4%、11.7%、23.8%、8.3%、35.4%、2.4%。

2024H 公司经纪、资管、利息、其他收入占比出现提高，投行业务净收入、投资收益（含公允价值变动）占比出现下降。

图 1：2016-2024H 公司收入结构



资料来源：Wind、公司财报、中原证券研究所

注：其他收入包括汇兑损益、资产处置收益、其他收益、其他业务收入等

2. 机构经纪业务带动公司股基市占率及代买净收入市占率实现增长

2024H 公司实现合并口径经纪业务手续费净收入 5.70 亿元，同比-1.38%。

报告期内公司不断升级极速交易柜台系统和算法交易流程自动化，算法交易量同比翻番，带动公司整体股基市占率及代买净收入市占率增长；整体新增客户数达 21 万。报告期内公司代买、席位净收入分别为 4.22 亿元，同比分别+2.67%、-15.64%。

代销金融产品业务方面，报告期内公司持续践行“以投资者为本”、“固收为基 配置为

主”的理念，累计销售金融产品和产品保有量同比分别+8.5%、+18.9%，共富类产品销售同比+78%。报告期内公司实现代销净收入 0.76 亿元，同比-6.01%。

期货经纪业务方面，报告期内公司参股公司永安期货（持股 33.54%）实现营业收入 121.11 亿元，同比+1.21%；实现归母净利 3.08 亿元，同比-25.35%。

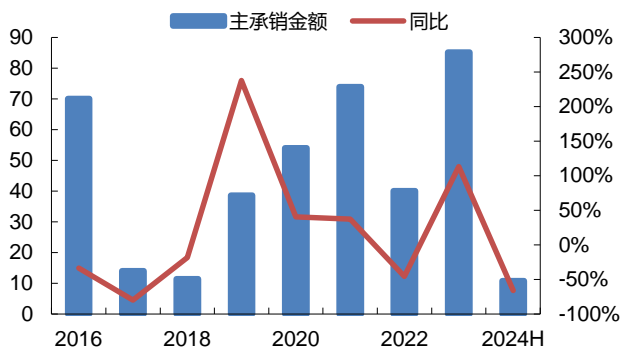
3. 股权融资规模下滑幅度较大，债权融资规模同步出现回落

2024H 公司实现合并口径投行业务手续费净收入 2.81 亿元，同比-11.91%。

股权融资业务方面，根据 Wind 的统计，报告期内公司主承销金额 10.77 亿元，同比-66.34%。根据 Wind 的统计，截至 2024 年 10 月 8 日，公司 IPO 项目储备 2 个（不包括辅导备案登记受理项目），排名行业第 36 位。

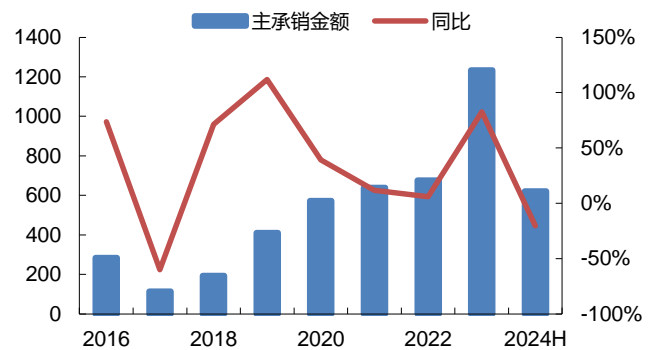
债权融资业务方面，根据 Wind 的统计，报告期内公司各类债券主承销金额 620.93 亿元，同比-20.41%。公司在浙江省内市占率提升至 22.3%，较 2023 年底+5.8 个百分点。

图 2：公司股权融资规模（亿）及同比增速



资料来源：Wind、公司财报、中原证券研究所

图 3：公司债权融资规模（亿）及同比增速



资料来源：Wind、公司财报、中原证券研究所

4. 券商资管业务优势较为稳固

2024H 公司实现合并口径资管业务手续费净收入 8.25 亿元，同比+17.86%。

券商资管业务方面，截至报告期末，财通资管受托客户资产管理总规模 2863 亿元，较 2023 年底+3.54%。报告期内财通资管实现营收 8.48 亿元，同比+7%；实现净利润 2.23 亿元，同比+6%。公司一季度资管收入排名保持行业前三位。

公募基金业务方面，截至报告期末，公司持有 40% 股权的财通基金管理总规模为 1267 亿元，较 2023 年底-5.45%。其中，非货币公募管理规模为 704 亿元，较 2023 年底+11.31%。报告期内财通基金实现营业收入 3.04 亿元，同比-21.62%。

私募基金业务方面，报告期内公司全资子公司财通资本围绕浙江省“415X”先进制造业

集群培育与“315”科技创新体系建设两大工程，完善基金群布局。截至报告期末，财通资本股权基金实缴规模 109.20 亿元，较 2023 年底+1.11%；排名行业第 15 位，较 2023 年底+1 位。报告期内财通资本实现营业收入 0.08 亿元，同比-77.04%。

5. 权益自营应有拖累，固收自营取得良好投资效果

2024H 公司实现合并口径投资收益（含公允价值变动）10.18 亿元，同比-32.40%。

权益类自营业务方面，报告期内公司针对市场行情灵活应对、轻仓操作，有效抵御极端行情下的风险。

固定收益类自营业务方面，报告期内公司践行“固收+”策略和“科技+”投研道路，形成以债券投资业务为根本，以多品种为增强的大类资产配置格局，并取得了较为良好的投资效果。

另类投资业务方面，报告期内公司全资子公司财通创新聚焦智能制造、信息技术和健康医疗三大科创高地，主动对接浙江省“415X”先进制造业集群培育工程和“315”创新体系建设工程。报告期内财通创新实现营业收入 1.41 亿元，同比-44.42%。

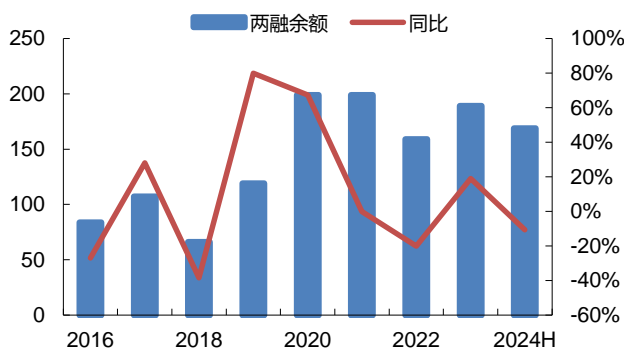
6. 两融规模随市小幅下滑，持续压降股票质押规模

2024H 公司实现合并口径利息净收入 2.55 亿元，同比-0.39%。

融资融券业务方面，截至报告期末，公司两融余额为 168.98 亿元，较 2023 年底-10.65%。

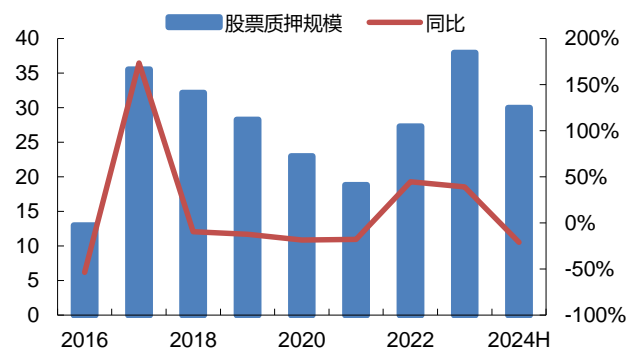
股票质押业务方面，截至报告期末，公司以自有资金开展的股票质押待购回余额为 29.99 亿元，较 2023 年底-20.95%。

图 4：公司两融余额（亿）及同比增速



资料来源：Wind、公司财报、中原证券研究所

图 5：公司股票质押规模（自有资金，亿）及同比增速



资料来源：Wind、公司财报、中原证券研究所

投资建议

报告期内公司以极速交易和算法交易为代表的机构经纪业务快速增长，带动整体股基市占率及代买净收入市占率增长，代买净收入实现逆市增长；券商资管业务优势较为稳固，营收、净利保持持续增长；固收自营取得良好投资效果，但预计权益自营和衍生品业务对公司业绩造成一定拖累。

预计公司 2024、2025 年 EPS 分别为 0.46 元、0.50 元，BVPS 分别为 7.62 元、7.91 元，按 10 月 8 日收盘价 9.59 元计算，对应 P/B 分别为 1.26 倍、1.21 倍，维持“增持”的投资评级。

风险提示：1.固收市场波动导致公司业绩改善的程度不及预期；2.股价短期波动风险；3.资本市场改革的政策效果不及预期

财务报表预测和估值数据汇总
表 1: 资产负债表预测 (亿元)

	2022A	2023A	2024E	2025E
资产:	1256.92	1337.54	1451.10	1529.13
货币资金	211.09	188.94	217.57	226.68
融出资金	158.85	190.73	194.54	213.99
金融投资	654.61	684.37	767.25	805.61
买入返售金融资产	43.50	55.05	38.54	36.61
应收利息及款项	10.38	21.82	8.79	9.67
长期股权投资	83.48	89.28	93.74	98.43
固定及无形资产	6.11	5.64	18.78	20.66
商誉	0.00	0.00	0.00	0.00
其他资产合计	88.89	101.72	111.89	117.48
负债:	927.17	991.27	1092.15	1156.42
流动负债	104.17	145.08	116.06	121.86
交易性金融负债	0.85	1.15	0.98	1.08
卖出回购金融资产款	292.45	231.51	289.39	303.86
代理买卖证券款	207.09	188.66	192.43	211.67
应付款项	31.14	38.07	41.88	43.97
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	252.86	301.85	362.22	380.33
其他负债	38.62	84.94	89.19	93.65
所有者权益:	329.75	346.27	358.95	372.71
股本	46.44	46.44	46.44	46.44
其他权益工具	4.88	4.88	4.88	4.88
资本公积金	147.76	147.76	147.77	147.77
存留收益	90.63	102.69	110.91	119.78
一般风险准备	39.80	44.28	48.71	53.58
少数股东权益	0.24	0.23	0.24	0.26

资料来源: Wind、中原证券研究所

表 2：利润表预测（亿元）

	2022A	2023A	2024E	2025E
营业收入：	48.27	65.17	60.98	65.39
手续费及佣金净收入	31.39	35.58	36.16	38.57
其中：经纪业务	11.83	11.99	12.59	13.85
投行业务	4.52	7.61	6.09	6.39
资管业务	14.60	15.53	17.08	17.93
利息净收入	7.47	5.39	5.12	6.14
投资收益（含公允）	8.68	23.06	18.45	19.37
其他收入	0.73	1.14	1.25	1.31
营业支出：	32.21	38.89	35.97	38.47
管理费用	31.65	37.83	34.80	37.24
其他成本	0.56	1.06	1.17	1.23
营业外收入：	(0.21)	(0.16)	0.00	0.00
利润总额：	15.84	26.12	25.01	26.92
所得税	0.68	3.61	3.46	3.72
净利润：	15.16	22.51	21.55	23.20
少数股东损益	(0.01)	(0.01)	0.00	0.00
归母净利：	15.17	22.52	21.55	23.20

资料来源：Wind、中原证券研究所

表 3：每股指标与估值

	2022A	2023A	2024E	2025E
EPS	0.34	0.48	0.46	0.50
ROE（加权）	4.96%	6.67%	6.11%	6.34%
BVPS	6.99	7.35	7.62	7.91
P/E	16.12	18.58	20.85	19.18
P/B	1.03	1.08	1.26	1.21

资料来源：Wind、中原证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 -10% 至 10% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -10% 至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -15% 至 -10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司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、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。