

南华期货（603093）

2024年三季度报点评：业绩延续高增，监管布局优化提供新机遇

增持（维持）

2024年10月19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
wuxs@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）	6,823	6,247	6,526	6,735	6,928
同比（%）	-35.11%	-8.45%	4.48%	3.19%	2.87%
归母净利润（百万元）	246	402	472	570	619
同比（%）	1.01%	63.32%	17.53%	20.72%	8.60%
EPS-最新摊薄（元/股）	0.40	0.66	0.77	0.93	1.01
P/E（现价&最新摊薄）	31.61	19.36	16.47	13.64	12.56

投资要点

事件：南华期货发布2024年三季度报，公司24Q1~3实现营业总收入44.61亿元，同比下降7.99%；实现归母净利润3.58亿元，同比增长20.07%

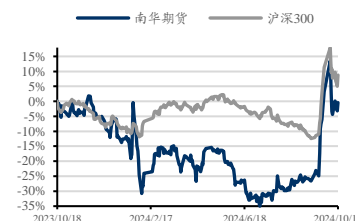
■ 利息净收入高增，预计系海外高息环境延续叠加境外布局深化：2024年前三季度南华期货营收同比-8%至44.6亿元，净额法下剔除其他业务成本后营收同比+7%至10.0亿元，其中手续费及佣金净收入/利息净收入/其他业务收入（净额法）分别为4.0/5.2/0.4亿元，分别同比-9%/+25%/-39%。利息净收入高增系公司业绩增长的主要驱动力，预计主要系海外高息环境延续（2024Q1~3美国联邦基金利率均值为5.31%，较上年同期+0.39pct）叠加公司境外业务布局深化（公司当前全球布局基本完成，目前已形成横跨亚美欧、覆盖全球24小时交易时段的，以衍生品交易、清算和服务为核心的综合金融服务平台）。

■ 手续费及佣金净收入小幅下滑，后续预计充分受益于行业新监管局面：据中期协披露，2024Q1~3全国期货市场累计成交额为441.24万亿元，同比增长3.75%，公司24Q1~3手续费及佣金净收入同比-9.5%至4.0亿元，增速不及市场成交额。2024年10月11日，国务院办公厅转发中国证监会等部门《关于加强监管防范风险促进期货市场高质量发展的意见》。《意见》立足期货市场实际，按照到2029年、到2035年、到本世纪中叶三个阶段，设计了层次合理、层层递进的发展目标，同时围绕期货市场加强监管、防范风险、促进高质量发展，提出了一系列政策措施体系。在新监管框架下，南华期货作为优质期货公司有望在强化服务实体经济质效、引领行业高质量发展的同时受益于行业结构优化。

■ 盈利预测与投资评级：南华期货境内业务发展稳健，境外业务优势突出，尤其在境外清算方面拥有显著优势。伴随我国期货市场加速双向开放以及高质量发展目标进一步明确，公司有望持续兑现发展潜力。结合2024年前三季度公司经营情况，我们小幅下调此前盈利预测，预计2024-2026年南华期货归母净利润分别为4.72/5.70/6.19亿元（前值为5.11/5.78/6.27亿元），对应增速17.53%/20.72%/8.60%。当前市值对应2024-2026年PE分别为16.47/13.64/12.56倍。公司中长期成长空间可观，维持“增持”评级。

■ 风险提示：1）行业监管趋严；2）境内期货市场发展不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	12.75
一年最低/最高价	8.24/14.54
市净率(倍)	1.96
流通A股市值(百万元)	7,778.34
总市值(百万元)	7,778.34

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.51
资产负债率(% ,LF)	91.28
总股本(百万股)	610.07
流通A股(百万股)	610.07

相关研究

《南华期货(603093)：2023年年报点评：发展潜力持续兑现，境外利息净收入为主要支撑》

2024-03-09

《南华期货(603093)：南华期货2024年三季度报点评：业绩符合预期，境外业务构筑核心增长引擎》

2023-10-17

图1: 南华期货盈利预测 (百万元, 截至 2024 年 10 月 18 日)

单位: 百万元	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
一、营业总收入	9,915	10,515	6,823	6,247	6,526	6,735	6,928
手续费净收入	370	511	498	612	686	791	854
利息净收入	167	240	327	545	571	607	638
其他业务收入	9,142	9,631	5,903	5,037	5,140	5,236	5,341
二、营业总成本	9,794	10,176	6,527	5,760	5,946	6,034	6,164
三、营业利润	121	339	296	487	580	700	763
归属于母公司股东净利润	94	244	246	402	472	570	619
营业总收入增速	3.96%	6.05%	-35.11%	-8.45%	4.48%	3.19%	2.87%
归属于母公司股东净利润增速	18.47%	158.67%	1.01%	63.32%	17.53%	20.72%	8.60%
EPS (元/股)	0.15	0.40	0.40	0.66	0.77	0.93	1.01
P/E	82.60	31.93	31.61	19.36	16.47	13.64	12.56

数据来源: Wind, 公司公告, 东吴证券研究所

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>