富途控股（FUTU）

2024 年年报点评：全球业务高速增长

买入（维持）

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万港元）	10,008	13,590	16,404	20,077	24,695
同比（%）	31.45%	35.79%	20.70%	22.40%	23.00%
归母净利润（百万港元）	4,279	5,443	7,117	8,921	11,011
同比（%）	46.19%	27.21%	30.75%	25.35%	23.43%
EPS-最新摊薄(港元/股）	3.88	4.92	6.45	8.09	9.98
P/E（现价&最新摊薄）	26.96	21.24	16.21	12.93	10.48

事件：公司发布 2024 年第四季度及全年业绩，2024 年公司实现总营收 136 亿港元，同比+36%，实现归母净利润 54 亿港元，同比+27%；其中 24Q4 单季度总营收同比+87%至 44 亿港元，归母净利润同比+113%至 19 亿港元。

投资要点

- **收入端：**①2024 年，公司**经纪佣金**同比+53%至 60 亿港元，主要系交易量增加，部分被综合佣金率下降所抵销；**利息收入**同比+20%至 67 亿港元，主要系更高的融资利息收入推动，每日平均保证金余额增加以及银行存款利息收入提高；**其他营业收入**同比+67%至 9 亿港元，主要系基金分发服务收入和货币兑换收入的增加。②24Q4 单季度来看，经纪佣金同比+128%至 21 亿港元（增长原因同上）；利息收入同比+52%至 20 亿港元，主要系证券借贷业务和银行存款的利息收入增加所驱动；其他营业收入（包括财富管理、企业服务业务等，增长原因同上）同比+157%至 3.53 亿港元。

- **成本端：①研发费用：**同比+4%至 15 亿港元，主要系研发人员数量的增加，以支持新产品和新市场；**②销售费用：**同比+98%至 14 亿港元，主要系付费客户强劲增长，部分被较低的客户获取成本所抵消；**③管理费用：**同比+23%至 16 亿港元，主要系一般及行政人员的员工人数增加，特别是在新市场。2024 年富途平台开户用户数/注册用户数/付费客户数较上年分别同比+29%/+29%/+41%至 458/2510/241 万人，可见公司通过精准营销和发挥规模效应有效降低获客成本。

- **国际化战略之下，富途全球七大市场齐头并进，业务保持高速增长：**受益于四季度市场行情走强，2024 年客户总交易规模同比+84%至 78 万亿港元，富途全球交易额在期内创下单季新高（达 2.9 万亿港元）。2024 年，客户总交易规模同比+84%至 78 万亿港元；其中港股单季度交易额超过 7500 亿港元（创近三年新高），美股单季交易额超过 2 万亿港元（达平台新高），虚拟资产交易呈爆发式增长，加密货币交易额、交易人数、持仓人数飙升，加密货币账户人均入账金额按季增长（香港翻倍，新加坡超 50%）；财富管理资产规模于期内突破 1,108 亿港元。

- **海外各市场获客势头强劲：**截至 24 年末，富途牛牛和 moomoo 应用程序注册用户数达 2,515 万人，同比+16%；开户客户数达 458 万人，同比增长 29%；有资产客户总数增加至 241 万人，同比+41%；客户资产为 7,433 亿港元，同比涨幅达 53%。

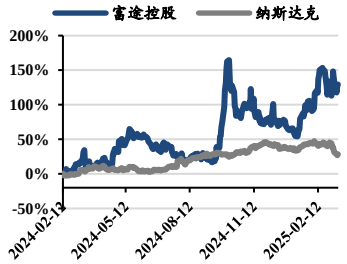
- **盈利预测与投资评级：**结合公司 2024 年经营情况，叠加我们对公司全球业务稳健发展的预期，我们上调此前盈利预测，预计 2025-2027 年公司归母净利润分别为 71/89/110 亿港元（2025-2026 年前值分别为 56/65 亿港元），当前市值对应 2025-2027 年 PE 估值分别为 16.21/12.93/10.48 倍（PE 计算口径为收盘价/EPADS）。我们看好公司持续拓展海外市场，加速用户规模扩张，公司中长期成长空间可观，维持“买入”评级。

- **风险提示：**监管趋严抑制业务创新，行业竞争加剧，权益市场大幅波动。

2025 年 03 月 14 日

证券分析师 孙婷
执业证书：S0600524120001
sunt@dwzq.com.cn
证券分析师 武欣姝
执业证书：S0600524060001
wuxs@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(美元)	107.52
一年最低/最高价	73.40/130.88
市净率(倍)	21.10
流通股市值(百万美元)	10100.00
总市值(百万美元)	14800.00

基础数据

每股净资产(港元,LF)	23.43
资产负债率(%,LF)	82.46
总股本(百万股)	1103.38
流通美股(百万股)	748.00

相关研究

《富途控股(FUTU): 2024 年三季度业绩点评：业绩延续增势，首次派息回馈股东 》

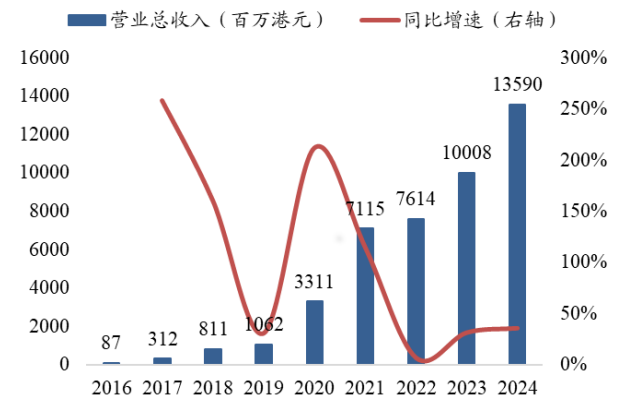
2024-11-20

《富途控股(FUTU)：2024 年中报点评：业绩符合预期，获客表现亮眼》

2024-08-20

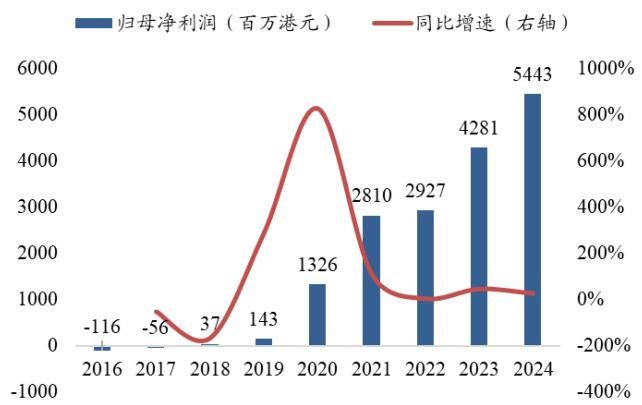
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图1：2016-2024 年富途控股营业总收入及增速



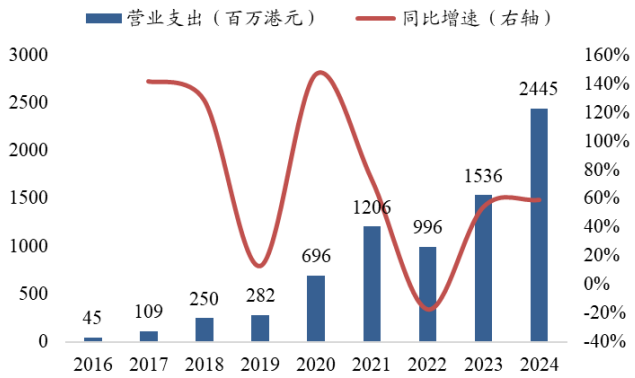
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图2：2016-2024 年富途控股归母净利润及增速



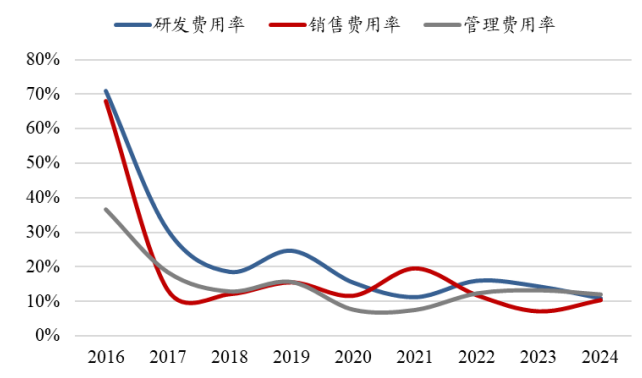
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图3：2016-2024 年富途控股营业支出及增速



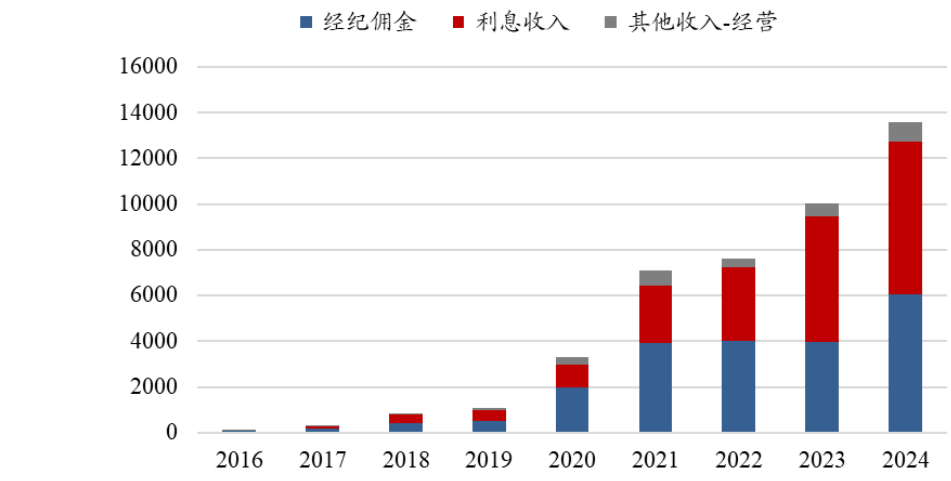
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图4：2016-2024 年富途控股研发、销售、管理费用率



数据来源：Wind，东吴证券研究所

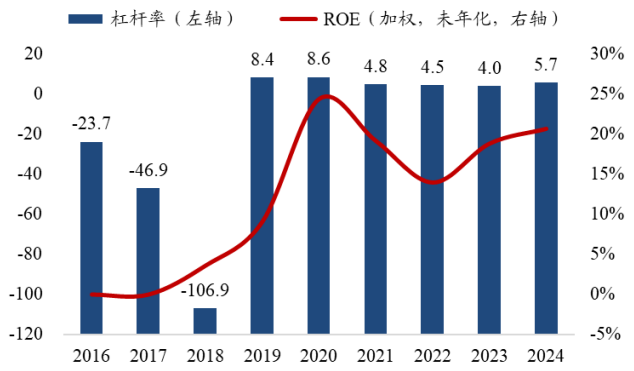
图5：2016-2024 年富途控股分类业务收入（单位：百万港元）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

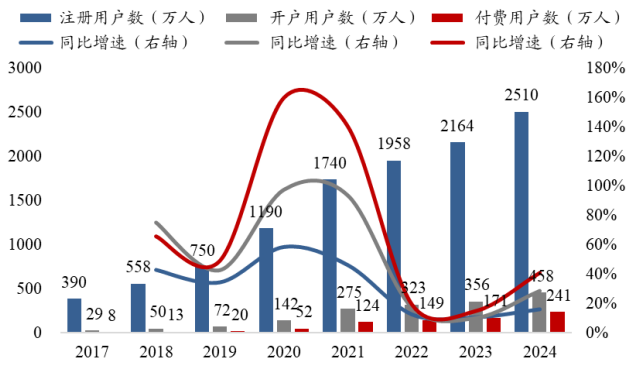
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图6：2016-2024 年富途控股杠杆率及加权 ROE



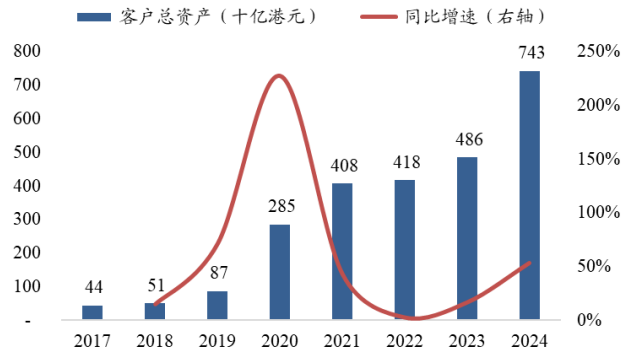
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图7：2016-2024 年富途平台注册/开户/付费用户数



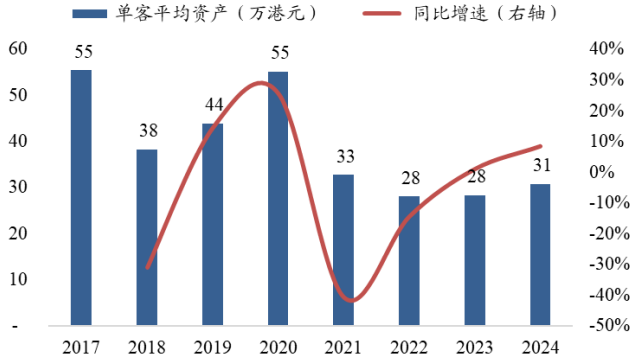
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图8：2016-2024 年富途平台客户总资产及增速



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图9：2016-2024 年富途平台单客平均资产及增速



数据来源：Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

表1：富途控股 2024 年核心数据概览

单位：百万港元	2019	2020	2021	2022	2023	2024
主要经营指标						
营业总收入	**1,062**	**3,311**	**7,115**	**7,614**	**10,008**	**13,590**
同比增速	31%	212%	115%	7%	31%	36%
净利润	**166**	**1,326**	**2,810**	**2,927**	**4,281**	**5,433**
同比增速	20%	700%	112%	4%	46%	27%
归母净利润	**143**	**1,326**	**2,810**	**2,927**	**4,281**	**5,443**
同比增速	288%	826%	112%	4%	46%	27%
总资产	**21,400**	**71,338**	**101,539**	**94,503**	**97,136**	**159,702**
较年初增速	33%	233%	42%	-7%	3%	64%
归母净资产	**2,549**	**8,308**	**20,986**	**20,862**	**24,569**	**28,011**
较年初增速	132%	226%	153%	-1%	18%	14%
ROE（加权，未年化）	**9.08%**	**24.42%**	**19.19%**	**13.99%**	**18.85%**	**20.70%**
杠杆率	**8.40**	**8.59**	**4.84**	**4.53**	**3.95**	**5.70**
分业务收入						
经纪佣金	**511**	**1,990**	**3,913**	**4,008**	**3,945**	**6,045**
同比增速	25%	289%	97%	2%	-2%	53%
利息收入	**465**	**966**	**2,518**	**3,214**	**5,536**	**6,667**
同比增速	29%	108%	161%	28%	72%	20%
其他营业收入	**85**	**355**	**684**	**392**	**527**	**879**
同比增速	99%	316%	93%	-43%	34%	67%
各项业务收入占比						
经纪佣金	**48.2%**	**60.1%**	**55.0%**	**52.6%**	**39.4%**	**44.5%**
利息收入	**43.8%**	**29.2%**	**35.4%**	**42.2%**	**55.3%**	**49.1%**
其他营业收入	**8.0%**	**10.7%**	**9.6%**	**5.1%**	**5.3%**	**6.5%**
营运费用						
研发费用	**262**	**513**	**805**	**1,222**	**1,441**	**1,494**
同比增速	74%	96%	57%	52%	18%	4%
销售费用	**165**	**385**	**1,392**	**896**	**710**	**1,409**
同比增速	68%	134%	261%	-36%	-21%	98%
管理费用	**165**	**248**	**529**	**931**	**1,313**	**1,620**
同比增速	59%	51%	113%	76%	41%	23%
主要经营指标						
有资产客户数（万人）	**20**	**52**	**124**	**149**	**171**	**241**
同比增速	49%	160%	141%	20%	15%	41%
开户用户数（万人）	**72**	**142**	**275**	**323**	**356**	**458**
同比增速	43%	98%	94%	17%	10%	29%
注册用户数（万人）	**750**	**1,190**	**1,740**	**1,958**	**2,164**	**2,510**
同比增速	34%	59%	46%	13%	11%	29%
客户总资产(十亿港元)	**87**	**285**	**408**	**418**	**486**	**743**
同比增速	71%	227%	43%	3%	16%	53%
户均资产（万港元）	**44**	**55**	**33**	**28**	**28**	**31**
总交易规模（十亿港元）	**873**	**3,464**	**6,100**	**4,840**	**4,216**	**7,750**
同比增速	-4%	297%	76%	-21%	-13%	84%
美股	**427**	**2,121**	**2,177**	**3,173**	**3,013**	**5,850**
港股	**428**	**1,310**	**1,219**	**1,572**	**1,141**	**1,740**
沪股通	**17.8**	**33.2**	**44**	**96**	**63**	**160**
融资融券余额（百万港元）	**4,798**	**19,541**	**30,347**	**26,600**	**33,100**	**50,900**
同比增速	51%	307%	55%	-12%	24%	54%

数据来源：公司公告，Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

表2：富途控股盈利预测表（截至 2025 年 3 月 13 日收盘）

单位：百万港元	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入	**7,115**	**7,614**	**10,008**	**13,590**	**16,404**	**20,077**	**24,695**
经纪佣金	3,913	4,008	3,945	6,045	7,389	9,044	11,082
利息收入	2,518	3,214	5,536	6,667	7,872	9,549	11,683
其他收入-经营	684	392	527	879	1,142	1,485	1,930
营业费用	-2,726	-3,049	-3,465	-4,523	-5,072	-6,007	-7,389
归属于母公司股东净利润	**2,810**	**2,927**	**4,279**	**5,443**	**7,117**	**8,921**	**11,011**
归属于母公司股东净资产	**20,986**	**20,862**	**24,572**	**28,011**	**38,577**	**49,498**	**60,509**
营业总收入增速	*114.9%*	*7.0%*	*31.4%*	*35.8%*	*20.7%*	*22.4%*	*23.0%*
归属于母公司股东净利润增速	*112.0%*	*4.2%*	*46.2%*	*27.2%*	*30.8%*	*25.4%*	*23.4%*
归属于母公司股东净资产增速	*152.6%*	*-0.6%*	*17.8%*	*14.0%*	*37.7%*	*28.3%*	*22.2%*
ROE	19.2%	14.0%	18.8%	20.7%	21.4%	20.3%	20.0%
EPS（港元/股）	2.55	2.65	3.88	4.93	6.45	8.09	9.98
EPADS（港元/股）	20.38	21.22	31.02	39.46	51.60	64.68	79.83
BVPS（港元/股）	19.02	18.91	22.27	25.39	34.96	44.86	54.84
BVPADS（港元/股）	152.15	151.26	178.16	203.09	279.70	358.88	438.72
P/E	41.06	39.42	26.96	21.20	16.21	12.93	10.48
P/B	5.50	5.53	4.70	4.12	2.99	2.33	1.91

数据来源：公司公告，Wind，东吴证券研究所

注：①全文如无特殊注明，相关数据的货币单位均为港元，美元兑港元汇率中间价于 2025 年 3 月 13 日为 7.78，预测值均为东吴证券研究所预测；②PE 值计算口径为收盘价/EPADS，PB 值计算口径为收盘价/BVPADS。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

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