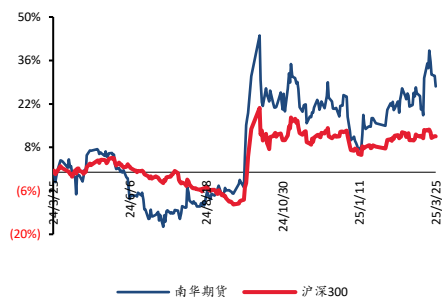


南华期货 2024 年年报点评：差异化发展能力凸显

■ 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)	78.58/78.58
12个月内最高/最低价(元)	14.54/8.24

相关研究报告

<<南华期货 2024 年三季报点评：境外业务优势持续释放>>--2024-10-28

<<南华期货 2024 年半年报业绩点评：境外业务驱动增长>>--2024-08-28

<<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

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 年年报。报告期内，公司实现营业收入（净额法）13.24 亿元，同比+3.60%；实现归母净利润 4.58 亿元，同比+13.96%；加权平均 ROE 为 11.71%，同比+0.25pct。

境内客户权益规模增长，风险管理业务稳步发展。(1) 期货经纪业务：截至报告期末，公司境内期货经纪业务客户权益为 315.61 亿元，同比+48.54%；但受竞争加剧、返佣减少等因素影响，期货经纪手续费净收入为 4.46 亿元，同比-11.33%。(2) 风险管理业务：基差贸易业务实现期现销售收入 49.90 亿元，同比-9.17%；场外衍生品业务新增名义本金 643.93 亿元，同比-18.60%；做市品种数量同比+8 个至 37 个。(3) 财富管理业务：截至报告期末，南华基金存续管理规模 148.05 亿元，同比-29.87%，公司资管产品规模 1.59 亿元，同比-87.61%；报告期内，公司证券投资基金代销金额为 1.71 亿元，同比-66.27%。

境外利息净收入驱动业绩增长。报告期内，公司利息净收入同比+25.01%至 6.82 亿元，为业绩主要驱动力；其中境外利息净收入（以合并报表-母公司报表计算）为 4.99 亿元，同比+26.65%。截至报告期末，境外经纪业务客户权益为 137.97 亿港元，境外资管业务总规模 25.2 亿港元，叠加海外高息环境持续，公司境外业务收入同比+15.32 至 6.54 亿元。

赴港上市增强资本实力，境外业务优势有望增强。1月20日，公司公告称，拟发行 H 股并在港交所主板上市；2月6日，相关议案已获得临时股东大会审议通过。本次发行募集所得资金扣除发行费用后，将全部用于补充境外子公司资本金，以提升公司境外业务规模，优化境外业务结构，提升公司境外业务的市场竞争力和抗风险能力。

投资建议：点阵图显示今年年底美国联邦基金利率中值预计为 3.875%，境外有望延续高利率环境；公司境外业务优势地位牢固，看好其差异化发展能力。预计 2025-2027 年公司营业收入为 59.60、62.71、66.43 亿元，归母净利润为 5.52、6.14、6.66 亿元，EPS 为 0.90、1.01、1.09 元，对应 3 月 25 日收盘价的 PE 估值为 14.24、12.80、11.81 倍。维持“买入”评级。

风险提示：海外利率大幅下行、业务拓展不及预期、监管政策收紧

■ 盈利预测和财务指标

	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	5,711.61	5,960.09	6,270.57	6,642.81
营业收入增长率(%)	-8.56%	4.35%	5.21%	5.94%
归母净利(百万元)	457.97	551.79	613.88	665.57
净利润增长率(%)	13.96%	20.49%	11.25%	8.42%
摊薄每股收益(元)	0.75	0.90	1.01	1.09
市盈率(PE)	15.87	14.24	12.80	11.81

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。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



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

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

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研究人员的个人观点。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。