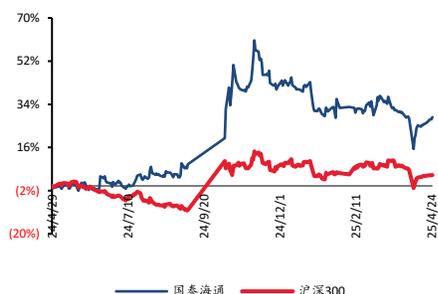


国泰海通 2024 年年报点评：业务均衡发展，打造国际一流投行

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	176.3/134.66
总市值/流通(亿元)	3,034.07/2,317.53
12个月内最高/最低价(元)	22.08/13.12

相关研究报告

<<国泰君安中报点评：业务发展稳健，综合实力保持前列>>—2019-08-23

<<国泰君安(601211)2016 年报点评：综合金融服务提升经纪业务市场份额，业绩表现行业领先>>—2017-03-14

<<国泰君安(601211)：综合券商稳中求进，业绩好于行业平均水平>>—2016-08-25

证券分析师：夏聿印

电话：010-88695119

E-MAIL: xiama@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：国泰海通发布 2024 年年度报告。报告期内，公司实现营业收入 433.97 亿元，同比+20.08%；实现归母净利润 130.24 亿元，同比+36.80%；加权平均 ROE 为 8.14%，同比+2.12pct。

经纪及自营业务支撑业绩增长。报告期内，公司经纪业务净收入、自营业务收入分别为 78.43、147.69 亿元，同比+15.5%、+61.8%，为营收的主要增量来源。经纪业务方面，公司全面推进财富管理转型；君弘 APP 平均月活 884.71 万户，同比+11.1%；“君享投”投顾业务客户资产保有规模为 264.16 亿元，同比+107.5；股基交易份额 5.17%，同比+0.41pct。自营业务方面，公司向客需驱动的低风险、非方向性业务转型；金融投资 5205.18 亿元，同比+10.2%；公司场外衍生品业务累计新增名义本金 12,383.45 亿元，同比+40.1%。

投行业务市占率提升。报告期内，公司投行业务净收入 29.22 亿元，同比-20.76%，主要系股票承销收入减少。公司证券主承销额 9967.14 亿元，同比+16.9%，市占率同比+1.51pct 至 9.63%，稳居行业第 3 位；股权主承销额 163.27 亿元，同比-71.2%，市占率同比+0.38pct 至 6.59%；债券主承销额 9803.96 亿元，同比+23.2%，市占率同比+1.40pct 至 9.70%。

大资管业务稳健发展。报告期内，公司资管业务净收入 38.93 亿元，同比-4.98%。报告期末，华安基金管理规模 7724.05 亿元，同比+14.4%；其中非货公募基金管理规模 4135.38 亿元，同比+17.5%。报告期末，国泰君安资管管理规模 5884.30 亿元，同比+6.5%；其中公募产品管理规模 791.67 亿元，同比+47.3%。

合并海通证券，打造国际一流投行。公司已于 3 月 14 日完成换股吸收合并海通证券并募集配套资金事宜，在创建一流投行的征途上迈出关键一步。公司合并海通证券将实现强强联合、优势互补，按 2024 年末财务数据，合并后归母净资产达 3283 亿元，资本实力位居行业第一。

投资建议：公司作为头部券商，各业务保持均衡发展，合并海通证券后将向国际一流投行迈进。预计 2025-2027 年公司营业收入为 488.56、541.33、629.52 亿元，归母净利润为 156.44、177.77、218.80 亿元，EPS 为 0.89、1.01、1.24 元/股，对应 4 月 25 日收盘价的 PE 估值为 19.39、17.07、13.87 倍。维持“买入”评级。

风险提示：资本市场大幅波动、整合效果不及预期、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)	43,397.13	48,855.75	54,132.61	62,951.74
营业收入增长率(%)	20.08%	12.58%	10.80%	16.29%
归母净利(百万元)	13,024.08	15,644.07	17,777.04	21,879.60
净利润增长率(%)	38.94%	20.12%	13.63%	23.08%
摊薄每股收益(元)	0.74	0.89	1.01	1.24
市盈率(PE)	23.30	19.39	17.07	13.87

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。