

期货市场高景气驱动公司业绩高增

南华期货（603093.SH）

评级：	增持	股票代码：	603093.SH
上次评级：	增持	52周最高价/最低价：	28.69/11.85
目标价格：		总市值(亿元)	135.18
最新收盘价：	20.48	自由流通市值(亿元)	28.77
		自由流通股数(百万股)	140.46

事件概述

南华期货发布 2026 年第一季度报告。2026 年第一季度，公司实现营业收入 4.33 亿元，同比+60.66%；实现归母净利润 2.05 亿元，同比+138.82%；期末归母净资产 57.57 亿元，较上年末+2.88%；基本每股收益 0.29 元/股，同比+107.14%；对应 ROE（加权）为 3.61%，同比增加 1.54 个百分点。公司业绩表现亮眼，超出市场预期。

分析判断：

▶ 业绩高增主要由期货市场高景气度驱动。

2026Q1 公司手续费及佣金净收入 1.87 亿元，较去年同期的 1.07 亿元增长 75.7%，主要得益于一季度期货市场交易量的攀升。根据中国期货业协会发布的数据，2026Q1 全国期货市场累计成交量为 26.01 亿手，累计成交额为 256.71 万亿元，同比分别增长 40.64%和 58.43%。2026Q1 公司利息净收入 1.93 亿元，较去年同期的 1.43 亿元增长 35.0%。利息收入的增长与公司客户权益规模的扩大密切相关，尤其是在境外高利率环境下，公司通过 H 股上市补充资本金，为承接更多境外客户保证金、扩大高息差收入奠定了基础。2026Q1 公司投资收益+公允价值变动损益、其他业务收入分别为 0.63、0.10 亿元，分别同比增加 292.3%、15.52%，对利润增长形成重要贡献。

▶ 境外业务高壁垒优势持续加深。

公司通过前瞻性布局，已在境外市场构筑了强大的竞争壁垒。截至 2025 年末，公司已取得 18 个全球主流交易所的会员资质和 15 个清算会员席位，牌照覆盖面和稀缺性远超同业。境外业务已成为公司利润的“压舱石”，2025 年境外业务毛利占比已高达 91.3%。近期市场波动放大了企业的跨境套保和风险管理需求，公司凭借完善的牌照体系和跨境服务能力，持续吸引客户资金流入。2025 年底完成的 H 股发行，有效补充了境外子公司的资本金，为境外业务规模的进一步扩张打开了空间。

投资建议

公司作为期货行业国际化布局的先行者，牌照齐全，境外业务壁垒高，已成为公司利润增长的核心引擎。结合公司 2026 年一季报数据，我们维持此前盈利预测，2026-2028 年营业收入预测为 15.05/16.26/17.57 亿元；2026-2028 年归母净利润预测为 5.33/5.80/6.29 亿元；2026-2028 年 EPS 预测为 0.87/0.95/1.03 元。对应 2026 年 4 月 21 日收盘价 20.48 元/股，PE 分别为 23.43/21.54/19.85 倍，PB 分别为 2.01/1.83/1.83 倍，维持公司“增持”评级。

风险提示

宏观经济下行导致手续费等核心收入下降；行业监管趋严；境外业务经营波动风险。

盈利预测与估值

财务摘要	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,354	1,388	1,505	1,626	1,757
YoY (%)	4.83	2.45	8.47	8.03	8.07
归母净利润(百万元)	458	486	533	580	629
YoY (%)	13.96	6.18	9.68	8.79	8.47
每股收益(元)	0.75	0.80	0.87	0.95	1.03
每股净资产(元)	6.75	9.17	10.17	11.16	11.16
ROE(%)	11.10	8.67	8.58	8.50	9.22
市盈率	27.28	25.69	23.43	21.54	19.85
市净率	3.04	2.23	2.01	1.83	1.83

资料来源：iFinD 数据库，华西证券研究所

分析师：罗惠洲

邮箱：luohz@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520070004

联系电话：

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表 (百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	33,825	40,340	42,357	44,475	46,699	营业总收入	1,354	1,388	1,505	1,626	1,757
金融投资	2,429	4,346	4,563	4,791	5,031	利息净收入	682	572	630	693	762
买入返售金融资产	-	51	53	56	59	手续费及佣金净收入	542	606	665	721	779
长期股权投资	2	2	2	2	2	投资净收益	104	116	122	125	129
固定资产	224	222	233	244	256	公允价值变动净收益	-24	38	31	28	25
使用权资产	38	47	49	51	54	营业总支出	836	838	898	968	1,042
无形资产	156	153	161	169	177	期货风险准备支出	15	15	17	18	19
递延所得税资产	2	0	0	0	0	营业税金及附加	9	7	8	8	9
结算备付金	29	24	25	26	27	管理费用	730	755	813	875	944
其他资产	267	206	216	227	238	研发费用	34	21	23	25	27
资产总计	48,863	65,473	68,746	72,184	75,793	信用减值损失	20	28	26	30	31
短期借款	381	626	654	683	721	营业利润	518	550	607	658	715
交易性金融负债	113	96	101	105	111	利润总额	522	545	603	653	710
代理买卖证券款	229	141	147	154	162	所得税	64	59	69	73	80
应付职工薪酬	138	142	149	155	164	净利润	458	487	534	581	630
应交税费	19	19	20	21	22	归母净利润	458	486	533	580	629
应付债券	512	508	530	554	585	主要财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
租赁负债	18	26	27	29	30	成长能力 (%)					
负债合计	44,739	59,867	62,531	65,362	68,970	营业总收入增长率 (净额法口径)	4.83	2.45	8.47	8.03	8.07
股本	610	718	718	718	718	归母净利润增长率	13.96	6.18	9.68	8.79	8.47
资本公积金	1,191	2,183	2,183	2,183	2,183	盈利能力 (%)					
其它综合收益	90	30	30	31	32	总资产收益率ROA	0.94	0.74	0.78	0.80	0.83
盈余公积金	142	147	153	159	159	净资产收益率ROE	11.10	8.67	8.58	8.50	9.22
一般风险准备	186	196	209	223	223	每股指标 (元)					
未分配利润	1,947	2,372	2,911	3,496	3,496	每股收益	0.75	0.80	0.87	0.95	1.03
归属于母公司所有者权益 合计	4,115	5,596	6,204	6,810	6,811	每股净资产	6.75	9.17	10.17	11.16	11.16
少数股东权益	10	10	11	12	12	估值分析					
所有者权益合计	4,125	5,606	6,215	6,822	6,823	PE	27.28	25.69	23.43	21.54	19.85
负债及股东权益总计	48,863	65,473	68,746	72,184	75,793	PB	3.04	2.23	2.01	1.83	1.83

资料来源:公司公告, 华西证券研究所

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。