



南华期货 (603093.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

境外业务高增，归母净利同比+68%

业绩简评

2026年8月17日，南华期货披露半年报。2026年上半年公司实现营业总收入8.79亿元、归母净利润3.88亿元，同比分别增长48.18%、67.91%；单季度维度，2026Q2单季实现归母净利润1.84亿元，同比增长26.14%，环比下降10.36%；加权平均ROE达6.76%，同比提升1.25pct，净资产盈利能力稳步改善。

1) 期货经纪业务高增，客户权益持续夯实：2026H1公司实现期货经纪业务收入3.01亿元，同比+58%，预计主要受益于客户规模扩容与交易费率企稳回升。行业层面，据中期协披露，2026H1全国期货及期权市场累计成交量51.05亿手、成交额482.70万亿元，同比分别+25.23%、+42.08%，市场交投活跃度持续回暖。截至2026H1末，公司境内期货经纪业务客户权益规模为432.25亿元，较上年末+10.88%。

2) 资管与财富管理稳步推进：2026H1公司实现财富管理业务收入0.38亿元，同比+39%。截至2026年6月末，子公司南华基金存续公募基金规模182.62亿元，较上年末小幅回落5%；公司整体资产管理业务规模32.59亿元，较上年末大幅增长201%。

3) 风险管理业务短期承压，场外衍生品增长动能充足：2026H1公司实现风险管理业务收入0.13亿元，同比-72%，业务收入下滑预计主要受业务结构主动优化影响。长期来看，随着实体企业风险管理需求持续释放，场外衍生品业务有望成为境内业务核心增长点；2026年上半年公司新增场外衍生品业务名义本金390.28亿元，同比增长23%。

4) 境外金融服务为核心增长引擎：2026H1公司实现境外金融服务业务收入5.22亿元，同比+60%，营收占比进一步提升至59%。截至2026年6月末，公司境外经纪业务客户权益总规模335.60亿港元，较上年末+44%；境外资产管理业务总规模82.33亿港元，较上年末+71%。公司依托稀缺的全球清算牌照优势，持续完善全球布局，目前已获得全球20个主流交易所会员资格、15个清算会员资格，覆盖东南亚、北美、欧洲核心大宗商品交易市场。

盈利预测、估值与评级

境外业务凭借健全的全球清算体系与稀缺牌照优势，叠加资本补充助力，将持续推动境外客户权益与收入规模扩张。我们调整2026-2028年公司归母净利预测至7.41、8.13和9.65亿元，分别同比+52%、+10%和+19%，对应26E10xPE估值，维持“买入”评级。

风险提示

宏观经济波动风险；行业监管趋严；境外业务经营波动风险。

非银组

分析师：舒思勤 (执业 S1130524040001)

shusiqin@gjzq.com.cn

分析师：方丽 (执业 S1130525080007)

fangli@gjzq.com.cn

分析师：洪希柠 (执业 S1130525050001)

hongxingning@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：12.21 元

相关报告：

1. 《南华期货公司深度研究：扬帆出海，境外业务领先的期货公司》，2026.6.9



公司基本情况 (人民币)

项目	12/24	12/25	12/26E	12/27E	12/28E
营业收入(百万元)	5,712	1,388	1,981	2,331	2,836
营业收入增长率	-9%	-76%	43%	18%	22%
归母净利润(百万元)	458	486	741	813	965
归母净利润增长率	14%	6%	52%	10%	19%
摊薄每股收益(元)	0.75	0.80	1.22	1.33	1.58
ROE(归属母公司)(摊薄)	11.71%	10.01%	12.50%	12.23%	12.98%
P/E	16.3	15.3	10.0	9.2	7.7

来源：公司年报、国金证券研究所 注：2025年营业收入下滑主要系会计政策变更，2024年调整后收入为13.54亿元，调整后同比增长2.45%



附录：三张报表预测摘要

资产负债表 (人民币百万元)

	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	20,496	33,825	40,340	48,408	58,090	69,708
金融投资	3,860	2,429	4,346	4,997	5,747	6,609
固定资产	243	224	222	222	222	222
无形资产	162	156	153	153	153	153
资产总计	36,326	48,863	65,473	73,329	82,129	91,984
应付债券	511	512	508	569	637	713
交易性金融负债	65	113	96	108	121	135
应付职工薪酬	133	138	142	159	179	200
应交税费	25	19	19	21	24	27
其他负债	32	18	18	20	23	26
负债合计	32,613	44,739	59,867	67,051	75,097	84,109
股本	610	610	718	718	718	718
资本公积金	1,191	1,191	2,183	2,445	2,739	3,067
盈余公积金	139	142	147	165	184	206
未分配利润	1,542	1,947	2,372	2,657	2,976	3,333
一般风险准备	176	186	196	219	246	275
所有者权益	3,713	4,125	5,606	6,279	7,032	7,876
负债及所有者权益	36,326	48,863	65,473	73,329	82,129	91,984

损益表 (人民币百万元)

	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	6,247	5,712	1,388	1,981	2,331	2,836
利息净收入	545	682	572	859	991	1,190
手续费及佣金净收入	612	542	606	815	895	998
投资净收益	175	62	116	229	344	516
其他业务收入	5,037	4,458	60	78	102	132
营业支出	5,760	5,194	838	1,139	1,408	1,739
管理费用	707	730	755	1,101	1,363	1,686
其他业务成本	4,969	4,388	12	16	20	26
营业利润	487	518	550	843	923	1,097
利润总额	448	522	545	843	923	1,097
所得税	46	64	59	101	111	132
净利润	403	458	487	741	813	965
归母净利润	402	458	486	741	813	965
主要财务比率	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS	0.66	0.75	0.80	1.22	1.33	1.58
ROE	11.47%	11.71%	10.01%	12.50%	12.23%	12.98%
PE	18.5	16.3	15.3	10.0	9.2	7.7

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	1	3	5	9
增持	0	0	4	5	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.00	1.57	1.50	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究