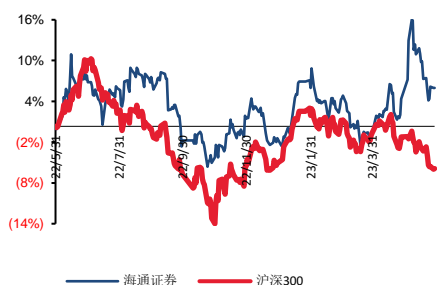


非银金融 证券 II

海通证券 23Q1 点评：自营收入修复明显，科技投入持续前列

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	13,064/8,873
总市值/流通(百万元)	122,934/83,499
12个月最高/最低(元)	10.30/8.32

相关研究报告：

《首创证券 23Q1 点评：自营收入大幅反弹，资管净收入下滑》--2023/05/25

《证券行业一季报总结：券商行情本质为自营修复，业绩期后转入三条主线》--2023/05/24

《远东宏信一季度营运数据点评：融资租赁稳步扩张，多元布局优势初显》--2023/05/24

证券分析师：夏聿印

电话：010-88695119

E-MAIL: xiami@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190523030003

事件：海通证券 2023 年一季报显示，公司 2023Q1 实现营业收入 85.20 亿元，同比+106.25%；归属于上市公司股东的净利润 24.34 亿元，同比+62.25%。

点评：

市场回暖助自营收入大幅反弹，子公司拉动其他业务增长。一季度市场回暖，公司自营业务抓住机会提振业绩，实现收入 20.13 亿元，较去年同期-26.29 亿元扭亏为盈，占总营收的 23.63%。在其他业务普遍下滑的背景下，公司自营业务收入大幅反弹，成为驱动一季度总体业绩提升的主要力量。

2022 年海通国际由于香港资本市场活动大幅减少导致佣金及手续费收入腰斩，叠加二级市场交易的股票和债券投资相关损失，其中大陆和香港股债市场剧烈波动致使交易及投资收入净额录得 47.21 亿港元巨额亏损，海通国际 2022 年总营业收入为-11.97 亿港元，大幅拖累了海通证券的其他业务业绩。23Q1 公司其他业务收入 23.26 亿元，同比大幅增长 225.27%，推测为海通国际等海通证券子公司境外业务销售收入恢复、投资收入反弹进而提振公司其他业务收入。预计随着部分主要经济体通胀增长放缓，各国央行紧缩政策进入尾声，大陆和香港资本市场回暖，海通国际业绩有望实现反弹。

投行业务收入市占双双下滑，富国基金营收改善致收益增厚。一季度行业股权承销规模同比下降，受此影响 23Q1 公司实现投行业务收入 9.06 亿元，同比-49.11%，营收占比下滑 32.45pct 至 10.63%。同花顺数据显示，23Q1 公司股债承销规模 1153.05 亿元，同比-33.65%，市场份额 1.11%，较去年同期下滑 0.55pct；其中，IPO 承销规模为 75.28 亿元，同比-64.63%，市场份额为 11.57%，较去年同期下降 0.26pct，债券承销规模 1011.45 亿元，较去年同期-31.21%，市场份额 1.00%，较去年同期下降 0.46pct。23Q1 公司资管业务净收入为 4.72 亿元，同比-12.67%，营收占比下降 7.54pct 至 5.54%，或因公司资管规模下降导致业务收入下滑。公司对联营企业和合营企业的投资收益为 2.16 亿元，同比大幅增长 188.15%，或因参股公司富国基金营收改善致收益增高。

经纪业务表现不佳，利息净收入同比下滑。23 年一季度沪深两市成交量和日均股基成交额双双下滑，导致 23Q1 公司经纪业务净收入同比-31.72%至 9.14 亿元，营收占比 10.73%，大幅下降 21.68pct。公司科技投入持续保持行业前列，持续推进“敏捷化、平台化、智能化、生态化”为核心特征的“数字海通 2.0”建设，不断推进金融科技新

技术的深入应用，易观数据显示，一站式互联网金融平台“e 海通财”2023 年 4 月总月活 565.31 万人，稳居券商自营类证券服务 APP 第四位。

公司 23Q1 利息净收入 10.76 亿元，同比-35.33%，主要是融资租赁收入大幅下滑和利息支出增加所致。

盈利预测与投资建议：市场回暖趋势不改，公司自营业绩在保持较好水平情况下，经纪与投行业务有望迎来复苏，预计公司总体业绩将继续提升。我们预计 2023-2025 年 EPS 分别为 1.09/1.20/1.32 元，对应 2023 年 PE 为 8.63x，维持“买入”评级。

风险提示：自营业务表现不及预期、投行业绩增长不及预期、境外业务业绩大幅下滑、监管政策收紧。

■ 盈利预测和财务指标：

	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	25948.19	40558.22	43690.46	46776.73
(+/-%)	-39.94%	56.30%	7.72%	7.06%
净利润(百万元)	6545.35	14242.17	15712.71	17301.39
(+/-%)	-48.97%	117.59%	10.33%	10.11%
摊薄每股收益(元)	0.50	1.09	1.20	1.32
市盈率(PE)	18.78	8.63	7.82	7.11

资料来源：Wind，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：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锟	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



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

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

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分析人员的个人观点。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。