

南华期货（603093）

H 股回购传递发展信心，国际化核心壁垒驱动长期增长

增持（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	1,354	1,388	1,554	1,732	1,908
同比（%）	-78.32%	2.45%	12.00%	11.48%	10.17%
归母净利润（百万元）	458	486	659	735	813
同比（%）	13.96%	6.18%	35.49%	11.55%	10.65%
EPS-最新摊薄（元/股）	0.60	0.63	0.86	0.96	1.06
P/E（现价&最新摊薄）	34.11	32.13	23.71	21.26	19.21

投资要点

- **事件：**2026 年 6 月 24 日，南华期货董事会审议通过 H 股回购方案，拟使用自有资金开展 H 股回购，总金额不超过 1.3 亿港元。
- **回购彰显长期发展信心：**南华期货作为稀缺 A+H 期货标的，H 股长期交易价格大幅低于内在价值，AH 股溢价率较高（截至 2026 年 6 月 25 日为 273%）。本次公司 H 股回购方案使用的资金总额将不超过 1.3 亿港元，拟回购的 H 股数量将不超过已发行 H 股股份总数的 10%，全额资金顶格回购对应可承受平均成本约 12 港元/股，显著高于当前二级市场交易价格（2026 年 6 月 25 日公司 H 股收盘价为 6.28 港元/股），充分彰显了公司对于行业景气度以及自身国际化业务长期增长的信心。
- **新设境外全资子公司，完善全球服务网络：**公司境外子公司横华国际已持有全球十余家主流交易所清算会员资质，其中 2026 年 1 月境外孙公司南华美国正式成为 Nodal Clear 清算会员，具备 Nodal Exchange 和 Coinbase Derivatives 的清算资格，补齐了数字资产等稀缺赛道清算能力。与此同时，公司依托横华国际持续完善全球网点布局，2026 年 3 月审议通过设立迪拜、马来西亚两家境外全资子公司，目前马来西亚子公司已完成注册登记，迪拜子公司同步推进设立流程。中长期看，海外网点扩容将持续打开境外业务增长空间，巩固公司在期货行业国际化赛道的先发优势。
- **公司经营业绩稳健增长：**2025 年公司经营基本面保持稳健，全年实现营业收入 13.88 亿元，同比增长 2.5%，归母净利润 4.86 亿元，同比提升 6.2%，盈利规模持续稳步扩张；其中境外业务收入 7.58 亿元，占公司营收比重达 55%，系业绩增长核心引擎。2026 年一季度，受益于期货市场投资活跃、客户权益增加以及公司客户交易规模增长，公司实现营收 4.33 亿元，同比增长 60.7%，实现归母净利润 2.05 亿元，同比增长 138.8%。中长期看，稀缺全球清算牌照、全域海外网点布局构筑竞争壁垒，公司经营业绩有望稳步抬升。
- **盈利预测与投资评级：**我们维持此前盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 6.59/7.35/8.13 亿元，同比增速分别为 35.49%/11.55%/10.65%。当前市值对应 2026-2028 年 PE 分别为 23.71/21.26/19.21 倍。南华期货凭借国际化战略先发优势打造差异化竞争力，尤其在境外清算方面拥有显著优势。公司有望持续兑现发展潜力，维持“增持”评级。
- **风险提示：**1) 行业监管趋严；2) 利率大幅波动；3) 期货市场活跃度大幅下行；4) 回购实施的不确定性。

2026 年 06 月 25 日

证券分析师 孙婷

执业证书：S0600524120001

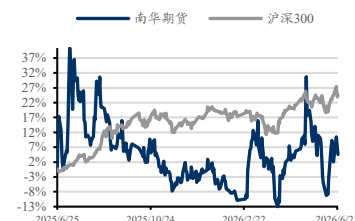
sunt@dwzq.com.cn

证券分析师 罗宇康

执业证书：S0600525090002

luoyk@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	20.72
一年最低/最高价	17.12/28.69
市净率(倍)	2.58
流通 A 股市值(百万元)	12,640.57
总市值(百万元)	15,875.07

基础数据

每股净资产(元,LF)	8.02
资产负债率(% ,LF)	92.62
总股本(百万股)	766.17
流通 A 股(百万股)	610.07

相关研究

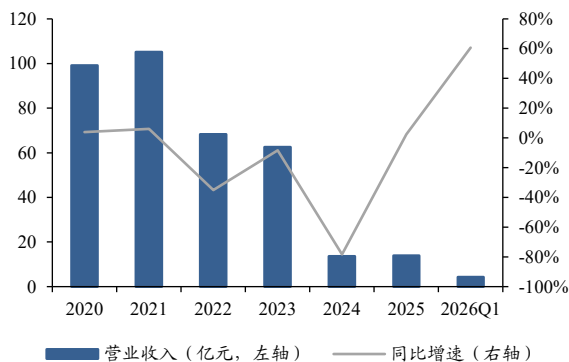
《南华期货(603093)：2026 年一季度点评：受益于期货市场活跃度提升，归母净利润同比增长近 140% 》

2026-04-21

《南华期货(603093)：2025 年年报点评：境外业务亮眼，整体经营稳健》

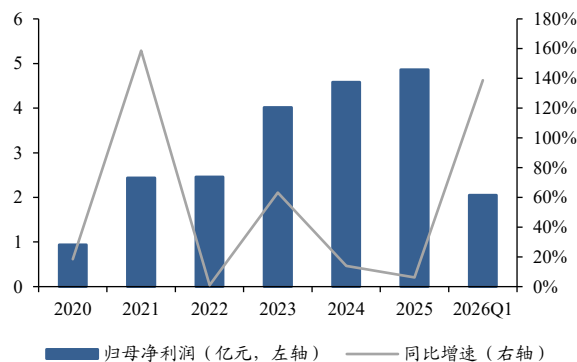
2026-03-29

图1：2020-2026Q1 南华期货营收（亿元）



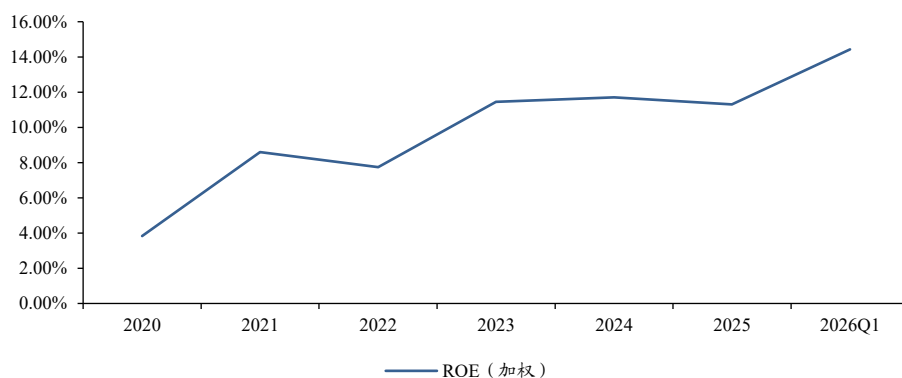
数据来源：公司公告，东吴证券研究所

图2：2020-2026Q1 南华期货归母净利润（亿元）



数据来源：公司公告，东吴证券研究所

图3：2020-2026Q1 南华期货 ROE



数据来源：公司公告，东吴证券研究所

注：2026Q1 ROE 为年化口径。

表1：南华期货盈利预测表

单位：百万元	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
一、营业总收入	9,915	10,515	6,823	6,247	1,354	1,388	1,554	1,732	1,908
手续费净收入	370	511	498	612	542	572	704	797	878
利息净收入	167	240	327	545	682	611	651	751	826
其他业务收入	9,142	9,631	5,903	5,037	59	60	72	86	103
二、营业总成本	9,794	10,176	6,527	5,760	836	838	794	885	976
三、营业利润	121	339	296	487	518	550	760	847	932
归属于母公司股东净利润	94	244	246	402	458	486	659	735	813
营业总收入增速	3.96%	6.05%	-35.11%	-8.45%	-78.32%	2.45%	12.00%	11.48%	10.17%
归属于母公司股东净利润增速	18.47%	158.67%	1.01%	63.32%	13.96%	6.18%	35.49%	11.55%	10.65%
EPS（元/股）	0.12	0.32	0.32	0.52	0.60	0.63	0.86	0.96	1.06
P/E	165.89	64.13	63.49	38.88	34.11	32.13	23.71	21.26	19.21

数据来源：Wind，东吴证券研究所（截至 2026 年 6 月 25 日）

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>