



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

2017-04-21

公司点评报告

增持/调低

东兴证券(601198)

目标价: 19

昨收盘: 16.6

非银金融 证券 II

东兴证券(601198) 2016年业绩快报点评: 业绩优于行业平均水平, “资管+投行”高贡献度高增长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	2,758/904
总市值/流通(百万元)	45,782/15,006
12个月最高/最低(元)	25.19/16.60

《东兴证券(601198)调研纪要: 关注大股东金融平台协同效应》
—2016/02/24

《东兴证券: 12月业绩点评, 营业收入边际改善》—2016/01/12

证券分析师: 魏涛

电话: 010-88321708

E-MAIL: weitao@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517030001

证券分析师: 孙立金

电话: 010-88321730

E-MAIL: sunlj@tpyzq.com

执业资格证书编码: S119051609002

事件: 4月20日, 公司公布2016年业绩快报。2016年实现营业收入35.7亿元, 同比-33%; 归母净利润13.5亿元, 同比-34%; 基本每股收益0.53元/股, 同比-38%。

点评:

2016年业绩优于行业平均水平, 投资收益18亿, 仅比2015年减少0.95亿。 证券行业营收同比下降43%; 行业净利润同比下降50%。东兴证券营收同比(-33%)、净利润同比(-34%)均严格好于行业平均水平。营收中投资收益占近50%, 投资收益同比减少仅5%。

经纪业务营业利润同比下降69%。 经纪业务实现营业收入12.22亿元, 同比-55%, 营业利润5.21亿元, 同比-69%。公司代理买卖股基交易量2.90万亿元, 较2015年的5.32万亿元下降了45%, 下降幅度低于行业平均水平, (其中股票交易2.75万亿元, 市场份额为1.08%, 较2015年提高0.07个百分点)。代销金融产品收入0.29亿元, 较2015年的0.40亿元下降了28%。

自营业务营业利润2.77亿, 同比下降75%。 自营业务规模为182亿(40亿权益+142亿固收), 2015年底自营规模为158亿, 增长了24亿, 其中固收类规模增长了27亿。自营业务平均收益率8.10%, 较2015年的22.58%下降幅度较大。

投行业务主要靠定增、固收业务带动, 营业利润增长21%。 公司投行业务实现营业利润3.78亿, 贡献度为23%, 同比增长率为21%。承销收入总计5.76亿, 同比增长47%, 其中增发业务实现承销收入1.90亿, 同比增长161%; 债券发行实现承销收入3.67亿, 同比17%, IPO实现承销收入1895万元(2015年为20万元)。截至2016年底, 公司在审IPO保荐项目5个, 在审再融资保荐项目12个。

资管业务营业利润增长100%, 贡献度达27%, 成为第二大营业利润来源。 资管规模从2015年的600亿上升至1000亿, 业务结构改善明显。

投资建议: 公司投行、资管业务对营业利润贡献度达到50%, 保持快速增长, 业绩有望改善, 给予增持评级。六个月目标价: 19元/股。

风险提示: 监管趋严, 政策性风险; 业绩受股市波动影响的风险。

■ 主要财务指标

	2015A	2016A	2017E	2018E
营业收入(百万元)	5,357	3,573	4,754	5,443
净利润(百万元)	2,044	1,353	1,815	2,082
稀释每股收益(元)	0.84	0.53	0.66	0.75

资料来源: WIND 一致预期, 太平洋证券研究院

分析师简介：

【魏涛】太平洋证券研究院院长，非银金融行业首席分析师
2015 年“新财富”非银第一；2011 年“新财富”非银第三名；2012 年“新财富”非银第二名；2013 年“新财富”非银第三名；2016 年“新财富”非银第四。

【孙立金】非银金融行业分析师，北京大学企业管理硕士，复合学科背景，八年金融行业从业经验，2015 年加入太平洋证券。对证券、保险、信托、综合金融、跨界金融、金融科技有深入研究。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

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；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

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。