



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

2019-08-26
公司点评报告
增持/维持

南京证券(601990)

目标价: 8.5

昨收盘: 7.71

金融 多元金融

南京证券中报点评: 上市一周年, 证券经纪业务发展迅猛

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	3,299/2,061
总市值/流通(百万元)	25,434/15,890
12个月最高/最低(元)	16.05/6.80

相关研究报告:

南京证券(601990)《南京证券年报及一季报点评: 自营大幅拉动, Q1净利润增91%》—2019/05/07

南京证券(601990)《南京证券半年报点评: 上市后首份半年报发布, 投行业务增长迅猛》—2018/08/29

证券分析师: 罗惠洲

电话: 010-88695260

E-MAIL: luohz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190518050002

证券分析师: 董春晓

电话: 010-88321827

E-MAIL: dongcx@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517100001

事件: 公司发布 2019 年中报, 实现营业收入 10.02 亿元, 同比增长 57.32%, 归母净利润 3.84 亿元, 同比增长 105.99%; ROE3.56%, 同比增长 1.59 个百分点; 公司总资产 325.03 亿元, 较年初增长 31.19%, 归母净资产 107.12 亿元, 较年初增长 1.12%。EPS 为 0.14 元/股。

主营业务业绩向好, 自营、期货经纪业绩大增。上半年, 公司各项主营业务业绩稳步提升, 证券经纪业务营收 5.44 亿元, 同比增长 6.29%; 投行业务营收 1.25 亿元, 同比增长 49.48%; 资管业务营收 0.31 亿元, 同比增长 2.71%。上半年, 公司自营业务与期货经纪业务业绩大增, 自营业务营收 2.74 亿元, 同比增长 369.48%; 期货经纪业务营收 0.95 亿元, 同比增长 337.30%。

经纪及信用交易业务占营收比例下降, 仍贡献过半主营营收。经纪业务与信用交易业务营业收入占主营业务收入的 51%, 同比下降 21%。经纪业务方面, 公司代理买卖证券业务净收入(含席位租赁)2.20 亿元, 同比增长 24.16%; 信用交易业务方面, 截至 2019 年 6 月 30 日, 公司两融业务余额 45.53 亿元, 较年初增长 21.78%, 报告期内利息收入 1.62 亿元, 同比下降 22.14%; 股票质押回购业务余额 26 亿元, 较年初增长 5.15%, 实现利息收入 0.88 亿元, 同比增长 36.42%。

子公司业绩总体表现优异, 新设另类投资子公司。上半年, 公司控股子公司宁证期货实现营业收入 9,680.59 万元, 净利润 762.04 万元; 全资子公司巨石创投实现营业收入 1,117.10 万元, 净利润 568.54 万元; 控股子公司宁夏股权交易中心实现营业收入 208.08 万元, 净利润-22.97 万元; 参股公司富安达基金实现营业收入 8,393.16 万元, 净利润 3,744.51 万元。公司全资子公司, 经营另类投资业务, 注册资本 50,000 万元。公司全资子公司蓝天投资于 2019 年 6 月 17 日注册成立, 经营另类投资业务。

投资建议: 公司利用经纪业务的区域竞争优势, 带动其他业务条线的发展。维持“增持”评级。

风险提示: A 股交投活跃度下降; 市场波动风险; 宏观经济下行。

■ 主要财务指标

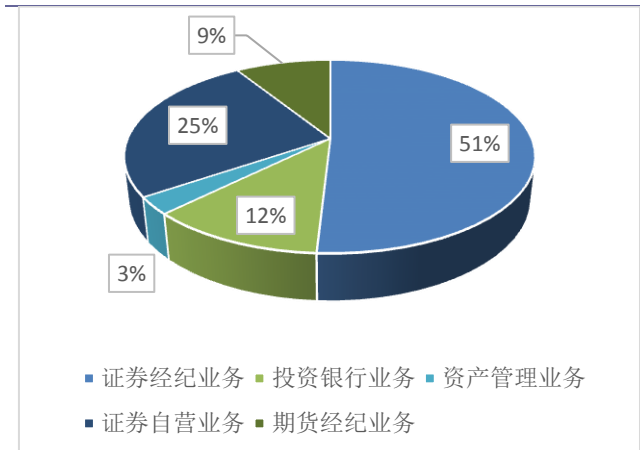
	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	1234	1764	1975	2192
净利润(百万元)	232	653	723	813
摊薄每股收益(元)	0.09	0.25	0.28	0.32

资料来源: Wind, 太平洋证券

一、主营业务业绩向好，自营、期货经纪业绩大增

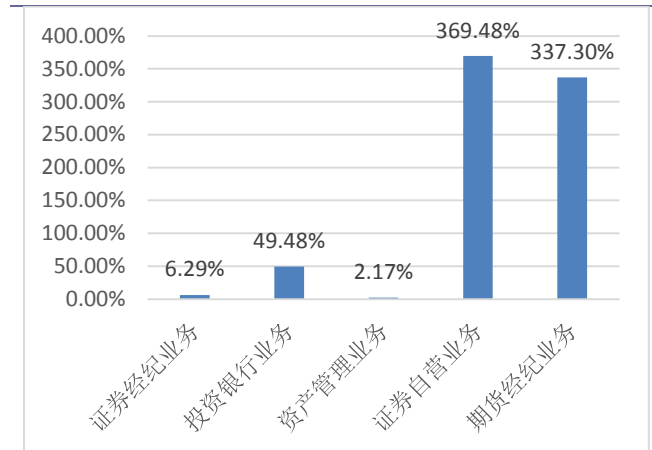
半年，公司各项主营业务业绩稳步提升，证券经纪业务营收 5.44 亿元，同比增长 6.29%；投行业务营收 1.25 亿元，同比增长 49.48%；资管业务营收 0.31 亿元，同比增长 2.17%。上半年，公司自营业务与期货经纪业务业绩大增，自营业务营收 2.74 亿元，同比增长 369.48%；期货经纪业务营收 0.95 亿元，同比增长 337.30%。

图表 1：公司主营业务收入结构



资料来源：公司中报，太平洋证券整理

图表 2：各项主营业务同比增（减）幅



资料来源：公司中报，太平洋证券整理

证券经纪业务收入增长，占营收比例下降。经纪业务方面，上半年，报告期内，公司代理买卖证券业务净收入（含席位租赁）2.20 亿元，同比增长 24.16%。公司在巩固传统通道业务的同时，继续推动经纪业务向财富管理方向转型发展。信用交易业务方面，截至 2019 年 6 月 30 日，公司两融业务余额 45.53 亿元，较年初增长 21.78%，报告期内利息收入 1.62 亿元，同比下降 22.14%；股票质押回购业务余额 26 亿元，较年初增长 5.15%，实现利息收入 0.88 亿元，同比增长 36.42%。

投行业务业绩大增。上半年，公司完成 1 单再融资项目，项目融资金额 2.72 亿元，1 单科创板 IPO 项目通过审核并于 2019 年 7 月完成发行上市，项目融资金额 17.49 亿元；新增新三板推荐挂牌企业 1 家，完成 2 单挂牌企业定向发行；主承销 6 单债券项目，项目融资金额 48.25 亿元，已取得批复待发行债券项目 5 个。上半年，公司投资银行业务实现营业收入 1.25 亿元，同比增长 49.48%。公司聚焦长三角，积极对接地方政府战略，加强与外部机构的渠道合作，挖掘和储备客户和项目资源；积极把握科创板战略机遇，开拓科创板业务。

资管业务业绩营收逆势小幅增长，证券自营、期货经纪业务业绩猛增。上半年，公司资管业务产品总规模 308.93 亿元（母公司口径），较上年末下降 10.83%，实现营业收入 3,062.58 万元，同比增长 2.17%。公司（母公司口径）集合资管产品规模 4.39 亿元，单一资管产品规模 304.54 亿元。

上半年,公司自营业务与期货经纪业务业绩大增,自营业务营收 2.74 亿元,同比增长 369.48%;实现证券投资收益(含公允价值变动) 1.44 亿元,同比增长 45.98%。宁证期货上半年代交易额 5,494.46 亿元,同比增长 157.91%,期货经纪业务营收 0.95 亿元,同比增长 337.30%。

二、子公司业绩总体表现优异,新设另类投资子公司

上半年,公司控股子公司宁证期货实现营业收入 9,680.59 万元,净利润 762.04 万元;全资子公司巨石创投实现营业收入 1,117.10 万元,净利润 568.54 万元;控股子公司宁夏股权交易中心实现营业收入 208.08 万元,净利润-22.97 万元;参股公司富安达基金实现营业收入 8,393.16 万元,净利润 3,744.51 万元。司全资子公司,经营另类投资业务,注册资本 50,000 万元。

公司全资子公司蓝天投资于 2019 年 6 月 17 日注册成立,注册资本 5 亿元,经营另类投资业务。科创板要求保荐机构相关子公司应承诺按照股票发行价格认购发行人首次公开发行股票数量 2%至 5%的股票,南京证券作为科创板上市企业南微医学的保荐机构需设立另类投资子公司进行跟投。2019 年 7 月 22 日,蓝天投资跟投南微医学 114.39 万股,成为南微医学第 9 大股东。

三、投资建议及风险提示

投资建议:公司在发挥江苏区域优势的基础上,公司战略性布局宁夏地区。公司利用经纪业务的区域竞争优势,带动其他业务条线的发展。目前,公司已基本形成以长三角地区为核心、以宁夏为中西部地区战略立足点,向全国拓展业务的区域布局,发展空间大。维持“增持”评级。

风险提示:A 股交投活跃度下降;市场波动风险;宏观经济下行。

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
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhafl@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



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。