

海通证券（600837）：业务全面开花，业绩大幅增长

——2019 年公司季报点评

2019 年 10 月 31 日

推荐/维持

海通证券

公司报告

海通证券披露 2019 年三季报，报告期内实现营业收入 251.47 亿元，同比增长 55.45%；归母净利润 73.86 亿元，同比增长 105.86%。EPS 0.64 元，同比增长 106.45%；ROE 6.09%，同比提升 3.05pct。

点评：

报告期内海通证券归母净利润同比增长 106%，增幅较中报进一步扩大。其中第三季度归母净利润 18.59 亿元，同比大增 234%。业绩大红的主要原因有三点：

1. 受益于权益市场回暖，自营投资类业务收益同比大幅增长，报告期内公司投资收益与公允价值变动收益之和为 83.93 亿元，同比大增 302.53%；**2. 全球化战略布局红利显现**，其中香港及东南亚地区业务以海通国际为核心平台不断取得突破，海通银行历史问题基本解决，专业化优势和在欧洲、南美等地区的资源优势逐步体现；**3. 海通租赁、期货等业务取得突破**，业绩大幅提升。

财务指标预测

指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业总收入(亿元)	282.22	237.65	348.30	364.91	387.94
增长率(%)	0.75%	-15.79%	46.56%	4.77%	6.31%
归母净利润(亿元)	86.18	52.11	86.97	92.45	101.05
增长率(%)	7.15%	-39.53%	66.90%	6.30%	9.30%
净资产收益率(%)	7.32%	4.42%	6.96%	7.24%	7.60%
每股收益(元)	0.75	0.45	0.76	0.80	0.88
PE	18.81	31.10	18.63	17.53	16.04
PB	1.42	1.38	1.33	1.28	1.24

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

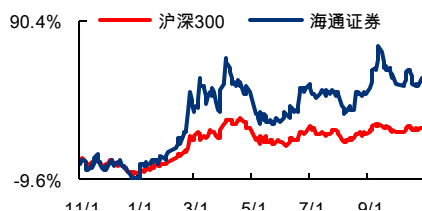
公司简介：

海通证券成立于 1988 年，是国内最早成立的证券公司中唯一未被更名、注资的大型证券公司。公司前身是上海海通证券公司，于 1994 年改制并发展成全国性的证券公司。公司致力于成为以网上证券、财富管理证券、中小企业证券、机构业务证券为核心的国内一流、国际有影响力的金融控股集团。公司拥有卓越的综合性业务平台和成熟的海外业务平台，经营网点遍及全球 14 个国家和地区；在境内拥有近 340 家证券及期货营业部，在境内外拥有逾 1000 万名客户。公司积极推进金融控股集团建设，基本建成了以证券为核心，业务涵盖期货、直接股权投资、基金和融资租赁等多个业务领域的金融控股集团。

交易数据

52 周股价区间(元)	14.09-9.45
总市值(亿元)	1620.59
流通市值(亿元)	1140.18
总股本/流通 A 股(万股)	1150170/809213
流通 B 股/H 股(万股)	/340957
52 周日均换手率	1.16

52 周股价走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

首席分析师：

刘嘉玮

010-66554043

liujw_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050001

从细分业务数据看，除公司主动压降股票质押规模后信用业务收入下滑外，各业务条线收入均不同程度增长。其中投行业务表现突出，收入增长 35%，其中科创板贡献承销费约 1.69 亿元，科创板项目跟投浮盈约 1.09 亿元。此外，在境内股权融资规模下滑、价格战进入白热化的情况下，海通国际、海通银行在股权融资、债权融资、并购重组等业务上多点开花，在境外市场取得不俗成绩。股债承销数量均位列地区三甲，并购业务版图不断扩大，成为境内投行业务的重要补充。

金融科技和传统业务的有效融合为公司提供了新的业务发展机会。金融科技的应用提升了公司客户需求分析的精准度，使各业务部门能够深挖客户潜质，精准营销，提供个性化、差异化的产品和服务。同时金融科技有效提升部门间协同，将各部门间业务资源进一步整合，通过客户共享、协作营销提升业务效率，服务高净值客户和机构客户的能力不断增强。公司客户总量和高净值客户数量持续提升，带动财富管理业务和资产管理业务规模和收入稳健增长，有效抵御经纪业务佣金率下行和资管通道类规模下降对两大业务板块的负面影响。

投资建议：

公司自营投资类业务规模高于同业，配置策略也相对灵活，在权益市场持续回暖后优势快速显现，带动公司业绩大幅提升。前期公司股票质押规模偏大和海通银行持续亏损这两大风险点正随着市场转好，增加信用减值损失的计提和海通银行经营趋稳，盈利能力增强而逐步释放，海通银行已成为公司全球化布局的重要一环。随着境外业务综合实力的不断增强，将为公司传统业务提供有效补充，同时能够分散业务风险，提升业绩的稳定性，我们看好公司的发展前景。投资类业务的优势亦将持续提升公司股价弹性。当前公司估值仅 1.3x19PB，作为头部券商中的弹性标的。预计公司 2019-2021 年归母净利润分别为 86.97 亿元、92.45 亿元和 101.05 亿元，对应 EPS 分别为 0.76 元、0.80 元和 0.88 元，维持“推荐”评级。

风险提示：

国内经济下行风险；中美贸易争端加剧的风险；资本市场行情下跌的风险；金融监管严于预期的风险；流动性弱于预期的风险；业绩不达预期的风险。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司	中信证券（600030）：自营类投资表现优异，推动中期业绩稳健增长	2019-08-23
公司	国泰君安（601211）：中报报喜归功于自营类业务发力和机构业务转型红利释放	2019-08-23
公司	海通证券（600837）：全球化布局红利显现	2019-09-02
公司	华泰证券（601688）：财富管理红利释放，投资收益优于预期	2019-09-02
行业	非银行金融：多重红利叠加 行业迎来发展机遇期——2019 年证券行业中报综述	2019-09-12
行业	健全制度体系，全面提升证券公司经营能力——证监会资本市场“深改 12 条”解读	2019-09-19

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

非银首席分析师：刘嘉玮

武汉大学学士，南开大学硕士，“数学+金融”复合背景。四年银行工作经验，四年非银金融研究经验，两年银行研究经验。2015年第十三届新财富非银金融行业第一名、2016年第十四届新财富非银金融行业第四名团队成员；2015年第九届水晶球非银金融行业第一名、2016年第十届水晶球非银金融行业第二名团队成员。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。