

# 哈投股份：估值已趋合理

## 中性

### 投资要点：

- 📖 剔除方正证券上市后一次性增值 2011 年 EPS 为 0.46 元
- 📖 方正证券上市后公司 2011 年每股收益单年度可达 1 元
- 📖 估值已趋合理，给与中性评级

### 报告摘要：

- **哈投股份系方正证券第三大股东持股比例 6.44%：**哈尔滨哈投股份有限公司属热电联产企业，公司主营业务有能源、矿业、房地产等多方面投资以及电力和热力生产供应。2010 年公司主营业务收入为 8 亿元，其他经营和投资收益达 2 亿元，非主营业务收入占比达 21%。2010 年净利润为 2.86 亿元，EPS0.5 元。公司系方正证券第三大股东，方正证券正在 IPO 询价中。
- **剔除方正证券上市后一次性增值 2011 年 EPS 为 0.46 元：**2010 年哈投股份实现净利润 2.74 亿元，其中来自持有方正证券 6.44% 股权的收入贡献为 0.82 亿元。按 0.7 的利润率折合约 0.574 亿元，约占哈投股份净利润的 21%。2010 年哈投股份每股 0.5 元收益对应市盈率 20.6 倍（按 7 月 20 日收盘价计），考虑到主业的稳定性以及方正证券股权的稀释，剔除掉股权升值的一次性收益，我们预测今年 EPS 应为 0.46 元，当前股价已处于合理估值。
- **方正证券上市后公司 2011 年每股收益单年度可达 1 元：**按哈投股份持有的 2.96 亿股方正证券，会计确认为 8.52 亿元，如果方正证券上市后价值达到 4.3 元（见报告《方正证券：改善空间较大的全牌照地方券商》），公司所持股份价值将提升为 12.7 亿元，增值 4.2 亿元，折合每股 0.77 元。如果确认为收益，按照 70% 的利润率，折合每股可增加利润约为 0.5 元。考虑到去年公司每股 0.5 元的收益，如果今年公司主业与去年持平，今年每股收益可能将达到 1 元左右。从会计上看会有较大的增长，对应 2011 年的单年度 PE 也可能呈现显著下降。
- **估值已趋合理，长期中性：**由于公司持有方正证券 6.44% 股权，方正证券上市后，公司将获得一次性收益，EPS 将达 1 元每股；但长期看方正证券上市后，公司所有股权比例将受到稀释，同时也将小幅影响其未来长期的每股收益。

### 分析师

黄立军 (S1180209070180)

电话：010-88085983

Email: huanglijun@hysec.com

### 联系人

孙羽薇

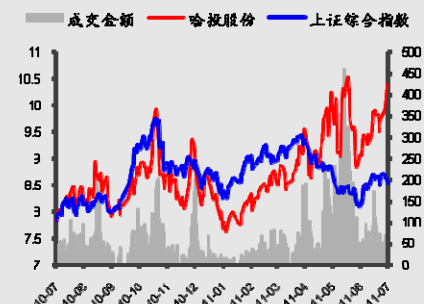
电话：010-88085965

Email: sunyuwei@hysec.com

邢波

Email: xingbo@hysec.com

### 市场表现



### 相关研究

证券信托业：中期有对冲，短期皆可配

保险行业：相对收益有限，绝对收益可期 6.27.

安信信托：注资后市值将达 500 亿 3.23.11

证券行业：部分券商拐点将现 3.21

证券行业：证券佣金率指导线高于预期

辽宁成大：非证券业务打开上升空间

证券行业：行业分化将加速 12.1

中信证券：将受益创业板解禁 10.31

**黄立军**，宏源证券研究所非银行金融行业研究员，中国人民银行研究生院金融硕士，2009 年加盟宏源证券研究所。2008 年新财富非银行金融行业最佳分析师第三名。

主要研究覆盖公司：中国人寿、中国太保、中国平安、中信证券、海通证券、招商证券、光大证券、东北证券、长江证券等。

### 机构销售团队

重点机构	华北区域	华东区域	华南区域
<b>曾利洁</b> 010-88085790 zenglijie@hysec.com	<b>郭振举</b> 010-88085798 guozhenju@hysec.com	<b>张璐</b> 010-88085978 zhangjun3@hysec.com	<b>崔秀红</b> 010-88085788 cuixiuhong@hysec.com
<b>贾浩森</b> 010-88085279 jiahaosen@hysec.com	<b>牟晓凤</b> 010-88085111 muxiaofeng@hysec.com	<b>王俊伟</b> 021-51782236 wangjunwei@hysec.com	<b>雷增明</b> 010-88085989 leizengming@hysec.com
	<b>孙利群</b> 010-88085756 sunliqun@hysec.com	<b>赵佳</b> 010-88085291 zhaojia@hysec.com	<b>罗云</b> 010-88085760 luoyun@hysec.com

宏源证券评级说明：

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数+20%以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数+5%~+20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5%~+5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数+5%以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5%~+5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上

### 免责条款：

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。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，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本公司所隶属机构及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，也可能争取为这些公司提供投资银行、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。