

# 海通证券 (600837)

## —资本增长，管理提升

投资评级 推荐 评级调整 评级不变 收盘价 8.62 元

### 事件:

公布 2012 年中报, 实现营业收入 50.64 亿元, 同比-3.48%, 归属于母公司净利润 20.25 亿元, 同比-9.36%, 实现 EPS 元, 加权 ROE4.07%, BVPS5.97 元。

### 结论:

预计 2012-2013 年 EPS 分别为 0.39 元、0.46 元, 对应 PE22X、19X, 中短期均具有确定性投资价值, 继续给予“推荐”评级。

### 正文:

- ◇ 受证券市场萧条影响, 公司中介业务收入大幅下降, 其中代理交易收入下降 32.74%, 承销收入下降 30.04%, 不过随着股指期货发展, 公司期货代理业务快速增长, 部分弥补证券代理业务下降。未来两融深化与转融通推出、债券与场外市场发展有助于中介业务收入稳定, 佣金率下降影响将逐步弱化。
- ◇ 公司抓住债券市场机遇, 合理提升杠杆率, 债券投资收益大幅增长, 同时充分套保, 权益类投资稳定增长, 从而实现投资收益良好增长, 同比增长 48.01%, 有效抵御传统中介业务收入下降, 在成功盈利模式作用下, 以及资本实力增强、直投等买方业务范围扩大, 预计公司投资业务将持续稳定增长。
- ◇ 公司营业费用率显著下降, 重新回到 39%左右水平, 体现了较好的规模经济效应与较强的成本管理能力, 预计这一趋势进一步强化, 从而不断增强市场竞争力。
- ◇ 公司经营历史悠久, 营业网点众多, 客户规模庞大, H 股发行后资本实力进一步增强, 以两融为首的创新业务领先市场, 成本控制及时, 战略管理增强, 品牌影响力不断提升, 从而公司既具有非常强的在位优势, 也具有扩张、转型、国际化的综合能力, 是我国证券业外延扩张、管制放松背景下行业最大受益者之一。
- ◇ 风险提示: 市场系统性风险加大可能导致股价下跌, 交易佣金率大幅下降可能显著影响盈利, 从而导致价值重估。

发布时间: 2012 年 9 月 6 日

### 主要数据

52 周最高/最低价(元)	10.63/7.08
上证指数/深圳成指	2037.68/8242.59
50 日均成交额(百万元)	386.75
市净率(倍)	1.83
股息率	1.74%

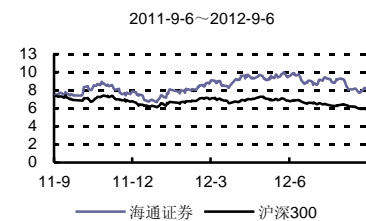
### 基础数据

流通股(百万股)	9584.72
总股本(百万股)	9584.72
流通市值(百万元)	82620.30
总市值(百万元)	82620.30
每股净资产(元)	4.70
净资产负债率	116.04%

### 股东信息

大股东名称	香港中央结算(代理人)有限公司
持股比例	15.57%
国元持仓情况	

### 52 周行情图



### 相关研究报告

- 《国元证券公司研究-海通证券: 稳健与多元化有效抵御行业衰退》, 2012-3-20
- 《国元证券公司研究-海通证券: 风格转变 效果显著》, 2011-8-31
- 《国元证券公司研究-海通证券中报点评: 自营巨亏 投行挽狂澜》, 2010-8-26

### 联系方式

研究员: 赖海峰  
执业证书编号: S0020511030017  
电 话: 021-51097188-1938  
电 邮: laihf@gyzq.com.cn

联系人: 程维  
电 话: (0551) 2207936  
电 邮: chengwei@gyzq.com.cn  
地 址: 中国安徽省合肥市寿春路 179 号 (230001)

## 国元证券投资评级体系：

### (1)公司评级定义

#### 二级市场评级

强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上
推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上

### (2)行业评级定义

推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

## 证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

## 免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn