

华泰证券 (601688.SH) 证券业行业

评级: 增持 维持评级

业绩点评

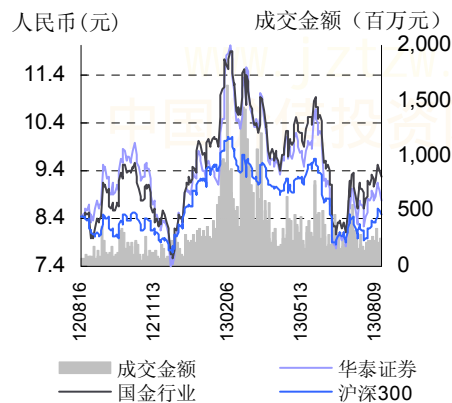
市价(人民币): 8.75元

资管实力提升, 两融收入占比增加至19%

长期竞争力评级: 高于行业均值

市场数据(人民币)

已上市流通A股(百万股)	5,597.67
总市值(百万元)	490.56
年内股价最高最低(元)	12.01/7.40
沪深300指数	2304.14
上证指数	2068.45



相关报告

1. 《自营同比改善显著, 整合影响仍待释放》, 2012.8.18

王琨

联系人
(8621)60753901
wangkun@gjzq.com.cn

贺国文

分析师 SAC 执业编号: S1130512040001
(8621)61038234
hegw@gjzq.com.cn

业绩简评

- 公司 13H1 实现营业收入 36.36 亿元, 净利润 12.88 亿元, 同比分别增长 7.11% 和 21.78%, EPS 0.23; 2 季度单季实现营业收入 18.46 亿元, 净利润 6.62 亿元, 环比分别微长 3.14% 和 5.53%。
- 业绩亮点: 2 季度自营收益大幅提升带动单季业绩环比正增长, 优于同业, 两融收入占比增加至 19%, 资管实力全面提升。

经营分析

- 2 季度佣金率略有下滑。公司 13H1 实现证券经纪业务净收入 17.14 亿元, 同比增长 16%; 2 季度单季为 8.09 亿元, 环比下滑 11%。公司 13H1 的股票基金净佣金率为 0.068%, 较 1 季度末的 0.069% 略有下滑; 市场份额则持续增长, 股基代理交易市场份额由去年同期的 5.34% 增长到 5.88%。
- 债券投资规模提升, 2 季度单季自营收益大幅增长 88%。公司 13H1 实现自营业务收入(投资收益+公允价值变动损益) 8.13 亿元, 同比下滑 11%; 2 季度单季 5.30 亿元, 环比增长 88%。公司期末自营规模 245 亿元, 较年初和 1 季度均有提升, 应是显著增加了债券类投资规模(占自营规模比重约 67%), 上半年自营年化收益率约 7%, 期末可供出售金融资产仍有 2.75 亿浮亏有待消化
- 承销收入大幅下滑。公司 13H1 实现承销业务收入 1.85 亿元, 同比下滑 45%; 其中 2 季度单季仅 0.07 亿元, 环比大幅下滑 96%。公司上半年完成承销项目包括增发 3 单、企业债 3 单, 其他债券 5 单, 但主要集中在 1 季度完成, 致 2 季度单季承销收入出现明显下滑。
- 资管全方位布局, 实力大幅提升。公司 13H1 资产管理业务收入为 1.34 亿元, 同比大幅增长 255%。其中集合资管收入 0.95 亿元, 同比增长 165%, 报告期内新增数十支新产品, 如华泰紫金 1 号多空如奔、“泰合鼎鸿”系列等差异化小集合产品, 显著提升公司资管规模和品牌实力, 期末共管理集合产品 30 支, 受托规模 110 亿元; 定向业务方面, 期末受托规模 553 亿元, 收入 0.39 亿元, 也是增长的关键; 专项业务方面, 公司资券通分级专项计划已获证监会批复, 并储备了多项资产证券化项目。
- 两融收入占比提升至 19%。公司期末两融余额 135.97 亿元, 市场份额 6.15%, 行业排名第四, 报告其两融利息收入 4.51 亿元, 两融佣金收入 2.45 亿元, 共占营业收入的 19%。期末股票质押式回购余额约 12 亿元(国金测算), 市场份额 4.82%;

投资建议

- 维持公司的“增持”评级。日均交易额在 1800/2000 (2013/2014) 亿元的假设下, 预计公司 13 和 14 年 EPS 分别为 0.39 元和 0.49 元, 目前股价对应 22X13PE, 1.37X13PB。维持对公司“增持”的投资评级。

业务经营分析

图表1: 华泰证券13H1业绩增长情况

单位: 百万元	单季 1Q13	单季 2Q13	环比增速	单位: 百万元	累计 1H12	累计 1H13	同比增速
手续费收入	905.76	808.67	-10.72%	手续费收入	1,478.44	1,714.43	15.96%
承销收入	177.72	7.04	-96.04%	承销收入	335.86	184.76	-44.99%
资产管理收入	60.89	73.35	20.46%	资产管理收入	37.85	134.24	254.68%
基金管理业务收入				基金管理业务收入			
净利息收入	289.13	349.81	20.99%	净利息收入	544.84	638.95	17.27%
投资收益	198.82	568.17	185.77%	投资收益	746.02	766.99	2.81%
公允价值变动收益	83.80	(37.99)	-145.34%	公允价值变动收益	166.71	45.81	-72.52%
其他收入	73.70	77.02	4.51%	其他收入	84.88	150.72	77.58%
业务及管理费	881.18	880.79	-0.04%	业务及管理费	1,810.31	1,761.97	-2.67%
营业税金及附加	89.07	99.82	12.08%	营业税金及附加	157.88	188.89	19.64%
资产减值损失	0.00	0.00	#DIV/0!	资产减值损失	0.00	0.00	#DIV/0!
其他业务支出	0.97	0.65	-32.64%	其他业务支出	27.80	1.62	-94.17%
营业外净收支	6.28	19.00	202.52%	营业外净收支	0.31	25.28	8003.21%
税收	188.95	212.11	12.26%	税收	317.68	401.06	26.25%
少数股东权益	9.06	10.15	12.02%	少数股东权益	23.22	19.21	-17.27%
净利润	626.89	661.55	5.53%	净利润	1,058.03	1,288.44	21.78%
股本	5,600.00	5,600.00	0.00%	股本	5,600.00	5,600.00	0.00%
每股收益	0.11	0.12	5.53%	每股收益	0.19	0.23	21.78%

来源: 公司公告, 国金证券研究所

图表2: 华泰证券单季业务收入金额和结构

业务金额与占比 金额(百万RMB)	单季 2Q12	单季 3Q12	单季 4Q12	单季 1Q13	单季 2Q13	单季 2Q12	单季 3Q12	单季 4Q12	单季 1Q13	单季 2Q13
经纪业务收入	731.21	621.41	857.25	905.76	808.67	40.17%	55.59%	62.54%	50.61%	43.80%
自营业务收入	565.77	16.28	201.98	282.62	530.18	31.08%	1.46%	14.74%	15.79%	28.72%
投行业务收入	190.35	151.59	(6.92)	177.72	7.04	10.46%	13.56%	-0.51%	9.93%	0.38%
资管业务收入(含基金)	15.37	23.72	25.13	60.89	73.35	0.84%	2.12%	1.83%	3.40%	3.97%
净利息收入	290.92	299.33	300.31	289.13	349.81	15.98%	26.78%	21.91%	16.15%	18.95%
其他收入	26.55	5.58	(7.04)	73.70	77.02	1.46%	0.50%	-0.51%	4.12%	4.17%

来源: 公司公告, 国金证券研究所

图表3: 华泰证券当年累计业务收入金额和结构

业务金额与占比 金额(百万RMB)	累计 1H12	累计 3Q12	累计 12	累计 1Q13	累计 1H13	累计 1H12	累计 3Q12	累计 12	累计 1Q13	累计 1H13
经纪业务收入	1,478.44	2,099.85	2,957.10	905.76	1,714.43	43.55%	46.53%	50.26%	50.61%	47.15%
自营业务收入	912.73	929.01	1,130.99	282.62	812.80	26.89%	20.59%	19.22%	15.79%	22.35%
投行业务收入	335.86	487.44	480.52	177.72	184.76	9.89%	10.80%	8.17%	9.93%	5.08%
资管业务收入(含基金)	37.85	61.57	86.70	60.89	134.24	1.11%	1.36%	1.47%	3.40%	3.69%
净利息收入	544.84	844.17	1,144.48	289.13	638.95	16.05%	18.71%	19.45%	16.15%	17.57%
其他收入	84.88	90.45	83.41	73.70	150.72	2.50%	2.00%	1.42%	4.12%	4.15%

来源: 公司公告, 国金证券研究所

图表4: 华泰证券 13H 1 股基权债代理交易市场份额有所增长

按股基权债	2012年6月	2012年7月	2012年8月	2012年9月	2012年10月	2012年11月	2012年12月	2013年1月	2013年2月	2013年3月	2013年4月	2013年5月	2013年6月
中信证券合并	6.30%	6.34%	6.31%	6.30%	6.28%	6.25%	6.29%	6.95%	7.00%	7.11%	7.10%	6.99%	6.99%
中信证券母公司	4.38%	4.44%	4.43%	4.44%	4.43%	4.44%	4.49%	5.25%	5.34%	5.47%	5.47%	5.36%	5.36%
中信万通	0.55%	0.55%	0.54%	0.53%	0.52%	0.51%	0.50%	0.45%	0.44%	0.44%	0.43%	0.43%	0.43%
中信金通	1.37%	1.35%	1.34%	1.33%	1.32%	1.31%	1.30%	1.24%	1.22%	1.20%	1.20%	1.20%	1.20%
海通证券合并	5.27%	5.33%	5.39%	5.43%	5.45%	5.48%	5.45%	5.13%	5.24%	5.32%	5.35%	5.26%	5.23%
长江证券	2.11%	2.17%	2.20%	2.20%	2.22%	2.22%	2.20%	2.07%	2.16%	2.15%	2.18%	2.19%	2.21%
东北证券	0.61%	0.61%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.60%	0.65%	0.62%	0.61%	0.59%	0.58%	0.58%
国元证券	1.08%	1.03%	0.99%	0.96%	0.94%	0.92%	0.90%	0.76%	0.78%	0.79%	0.79%	0.79%	0.77%
宏源证券	1.21%	1.20%	1.18%	1.17%	1.18%	1.19%	1.21%	1.34%	1.35%	1.32%	1.30%	1.27%	1.26%
太平洋证券	0.22%	0.21%	0.21%	0.20%	0.20%	0.20%	0.19%	0.19%	0.19%	0.18%	0.18%	0.18%	0.18%
国金证券	0.72%	0.73%	0.74%	0.74%	0.75%	0.75%	0.74%	0.78%	0.75%	0.78%	0.75%	0.76%	0.77%
光大证券	2.86%	2.84%	2.86%	2.86%	2.82%	2.79%	2.77%	2.71%	2.71%	2.66%	2.64%	2.59%	2.58%
招商证券	4.52%	4.55%	4.53%	4.51%	4.50%	4.52%	4.52%	4.13%	4.12%	4.16%	4.26%	4.27%	4.30%
华泰证券合并	4.62%	4.61%	4.60%	4.62%	4.62%	4.57%	4.57%	4.97%	4.95%	4.89%	4.81%	4.77%	4.74%
西南证券	0.53%	0.53%	0.53%	0.54%	0.54%	0.54%	0.54%	0.61%	0.63%	0.67%	0.71%	0.72%	0.74%
广发证券	3.92%	3.90%	3.91%	3.92%	3.92%	3.97%	4.02%	4.37%	4.34%	4.20%	4.14%	4.07%	4.04%
兴业证券	1.63%	1.63%	1.64%	1.63%	1.64%	1.65%	1.64%	1.73%	1.66%	1.68%	1.71%	1.73%	1.75%
山西证券	0.45%	0.44%	0.43%	0.42%	0.42%	0.42%	0.42%	0.47%	0.43%	0.39%	0.37%	0.36%	0.36%
方正证券	1.25%	1.21%	1.21%	1.21%	1.21%	1.20%	1.21%	1.27%	1.26%	1.25%	1.23%	1.23%	1.24%
国海证券	0.55%	0.55%	0.54%	0.54%	0.54%	0.53%	0.53%	0.62%	0.60%	0.57%	0.56%	0.55%	0.54%
东吴证券	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%	0.77%	0.77%	0.76%	0.76%	0.77%	0.78%	0.83%	0.83%
西部证券	0.41%	0.40%	0.39%	0.38%	0.37%	0.36%	0.36%	0.39%	0.37%	0.36%	0.35%	0.36%	0.35%

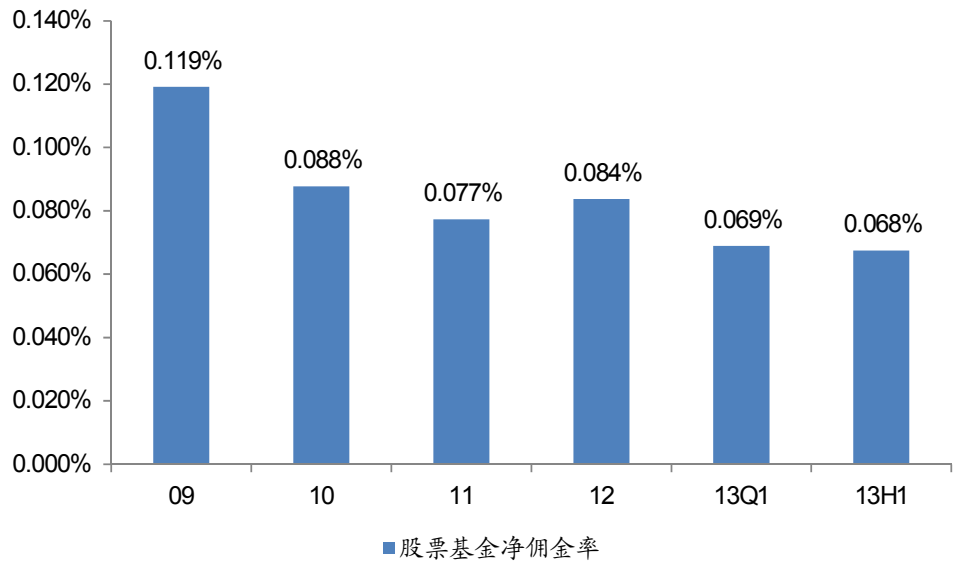
来源: 伟海数据, 国金证券研究所

图表5: 华泰证券 13H 1 股票基金代理交易市场份额持续增长

按股票基金	2012年6月	2012年7月	2012年8月	2012年9月	2012年10月	2012年11月	2012年12月	2013年1月	2013年2月	2013年3月	2013年4月	2013年5月	2013年6月
中信证券合并	5.73%	5.75%	5.74%	5.74%	5.73%	5.73%	5.76%	6.01%	6.12%	6.18%	6.19%	6.16%	6.17%
中信证券母公司	3.13%	3.15%	3.13%	3.13%	3.12%	3.12%	3.16%	3.51%	3.63%	3.66%	3.64%	3.58%	3.60%
中信万通	0.67%	0.67%	0.68%	0.68%	0.68%	0.68%	0.68%	0.66%	0.66%	0.67%	0.67%	0.69%	0.68%
中信金通	1.93%	1.93%	1.93%	1.94%	1.94%	1.93%	1.92%	1.84%	1.83%	1.85%	1.87%	1.89%	1.88%
海通证券合并	4.37%	4.38%	4.42%	4.45%	4.48%	4.50%	4.54%	4.67%	4.77%	4.79%	4.81%	4.75%	4.78%
长江证券	1.77%	1.77%	1.77%	1.77%	1.77%	1.77%	1.77%	1.79%	1.75%	1.74%	1.73%	1.74%	1.74%
东北证券	0.73%	0.73%	0.73%	0.72%	0.72%	0.72%	0.74%	0.72%	0.73%	0.73%	0.73%	0.73%	0.72%
国元证券	1.08%	1.08%	1.07%	1.07%	1.07%	1.06%	1.07%	1.08%	1.08%	1.07%	1.07%	1.07%	1.06%
宏源证券	1.32%	1.31%	1.31%	1.31%	1.31%	1.32%	1.33%	1.39%	1.40%	1.42%	1.41%	1.42%	1.41%
太平洋证券	0.26%	0.26%	0.26%	0.26%	0.26%	0.26%	0.26%	0.23%	0.22%	0.22%	0.23%	0.23%	0.22%
国金证券	0.70%	0.70%	0.70%	0.70%	0.70%	0.70%	0.70%	0.75%	0.73%	0.73%	0.71%	0.70%	0.69%
光大证券	3.04%	3.03%	3.04%	3.06%	3.05%	3.05%	3.05%	3.16%	3.18%	3.18%	3.16%	3.15%	3.18%
招商证券	4.03%	4.02%	4.01%	4.01%	4.01%	4.03%	4.06%	4.35%	4.34%	4.30%	4.29%	4.28%	4.29%
华泰证券合并	5.34%	5.35%	5.40%	5.44%	5.47%	5.50%	5.52%	5.73%	5.72%	5.75%	5.78%	5.86%	5.88%
西南证券	0.77%	0.78%	0.78%	0.78%	0.78%	0.78%	0.79%	0.77%	0.80%	0.79%	0.78%	0.78%	0.77%
广发证券	4.09%	4.07%	4.06%	4.05%	4.04%	4.04%	4.04%	4.19%	4.20%	4.15%	4.13%	4.10%	4.08%
兴业证券	1.68%	1.69%	1.68%	1.69%	1.68%	1.68%	1.67%	1.57%	1.57%	1.60%	1.62%	1.61%	1.60%
山西证券	0.56%	0.56%	0.55%	0.55%	0.55%	0.54%	0.54%	0.52%	0.51%	0.50%	0.49%	0.49%	0.48%
方正证券	1.83%	1.83%	1.84%	1.85%	1.85%	1.85%	1.85%	1.81%	1.80%	1.82%	1.83%	1.84%	1.84%
国海证券	0.72%	0.72%	0.71%	0.71%	0.71%	0.71%	0.70%	0.68%	0.68%	0.69%	0.69%	0.69%	0.69%
东吴证券	0.90%	0.91%	0.91%	0.91%	0.91%	0.92%	0.91%	0.88%	0.88%	0.89%	0.90%	0.92%	0.92%
西部证券	0.56%	0.56%	0.56%	0.56%	0.56%	0.55%	0.55%	0.54%	0.53%	0.53%	0.52%	0.53%	0.52%

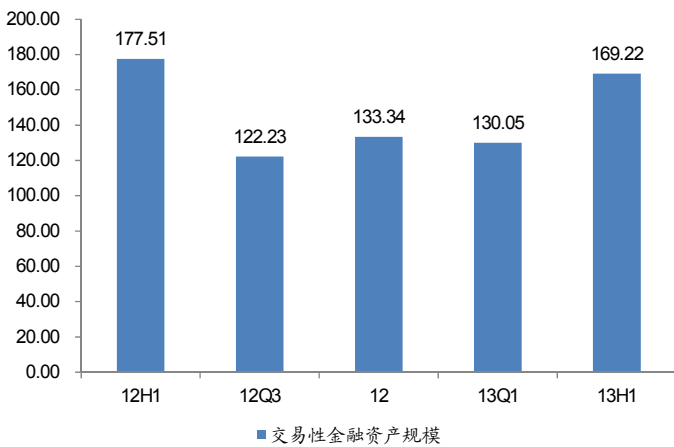
来源: 伟海数据, 国金证券研究所

图表6: 华泰证券净佣金率变化趋势

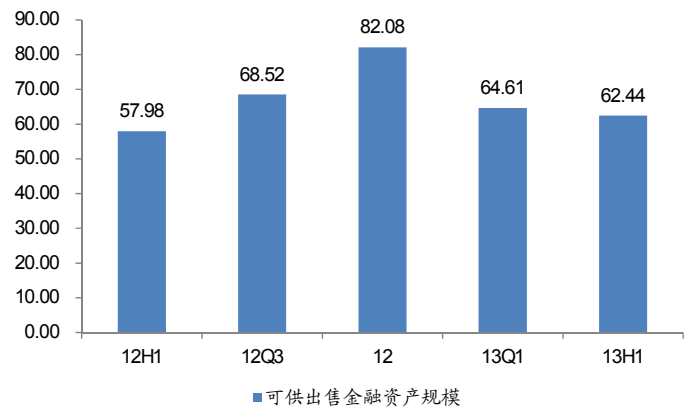


来源: 公司公告, 国金证券研究所

图表7: 公司交易性金融资产规模的变化趋势 (亿元)



图表8: 公司可供出售金融资产规模的变化趋势 (亿元)



来源: 公司公告, 国金证券研究所

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商
www.jztzw.net

图表9：华泰证券 13H1 核心债券类（公司债、企业债和可转债）承销市场份额明显增长

核心债券类承销市场份额	2012年6月	2012年7月	2012年8月	2012年9月	2012年10月	2012年11月	2012年12月	2013年1月	2013年2月	2013年3月	2013年4月	2013年5月	2013年6月
中信证券合并	6.24%	5.34%	4.70%	4.69%	4.80%	5.06%	4.82%	7.66%	7.00%	8.14%	6.82%	6.42%	6.02%
海通证券	3.80%	3.36%	3.49%	3.13%	2.89%	2.56%	2.58%	1.05%	2.04%	4.47%	5.84%	6.10%	9.26%
长江证券	1.24%	1.26%	1.08%	0.96%	0.98%	0.87%	0.80%	0.00%	0.00%	0.18%	0.15%	0.15%	0.14%
东北证券	0.18%	0.15%	0.13%	0.26%	0.21%	0.19%	0.17%	1.26%	0.81%	0.37%	0.37%	0.48%	0.45%
国元证券	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
宏源证券	4.89%	4.41%	3.82%	3.85%	3.28%	3.03%	3.52%	2.30%	1.49%	0.68%	0.57%	0.53%	1.12%
太平洋证券	0.86%	0.89%	0.76%	0.68%	0.56%	0.58%	0.74%	1.26%	0.81%	0.37%	0.44%	0.75%	1.00%
国金证券	0.74%	0.80%	0.87%	0.78%	0.64%	0.73%	0.67%	0.84%	1.36%	0.96%	0.88%	0.83%	0.96%
西南证券	0.86%	0.71%	0.75%	0.95%	0.79%	1.14%	1.04%	1.05%	1.49%	1.14%	0.96%	1.43%	1.35%
光大证券	0.56%	0.61%	0.52%	0.47%	0.44%	0.60%	0.78%	0.00%	1.02%	2.16%	1.81%	1.87%	1.76%
招商证券	1.58%	1.97%	2.28%	2.18%	1.81%	1.60%	1.59%	4.19%	2.99%	1.54%	1.29%	1.42%	4.07%
华泰证券合并	0.26%	0.29%	0.36%	0.46%	0.81%	0.83%	1.57%	0.00%	0.00%	5.09%	4.26%	4.01%	3.99%
广发证券	4.57%	4.07%	3.56%	3.36%	2.88%	2.77%	2.53%	0.73%	0.48%	1.66%	1.39%	1.64%	4.28%
兴业证券	1.13%	0.97%	1.17%	1.16%	1.05%	0.94%	0.95%	3.35%	2.17%	2.68%	3.28%	3.09%	2.90%
山西证券(中德证券)	0.68%	0.56%	0.53%	0.47%	0.39%	1.05%	0.96%	0.94%	1.97%	0.89%	0.75%	0.70%	0.66%
方正证券(瑞信方正)	0.00%	0.22%	0.19%	0.17%	0.16%	0.14%	0.13%	0.00%	0.68%	0.55%	0.46%	0.44%	0.41%
国海证券	0.83%	0.84%	0.98%	1.02%	1.02%	0.91%	0.83%	1.47%	0.95%	0.43%	0.36%	0.34%	0.32%
东吴证券	0.17%	0.14%	0.12%	0.11%	0.09%	0.15%	0.14%	2.41%	1.56%	0.91%	0.76%	0.72%	0.67%
西部证券	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

来源：国金证券研究所

图表10：华泰证券 13H1 权益类（IPO、增发和配股）承销市场份额相对稳定

权益类承销市场份额	2012年6月	2012年7月	2012年8月	2012年9月	2012年10月	2012年11月	2012年12月	2013年1月	2013年2月	2013年3月	2013年4月	2013年5月	2013年6月
中信证券合并	9.04%	11.88%	9.89%	9.88%	9.41%	8.94%	8.99%	22.39%	16.34%	12.07%	9.60%	9.46%	8.94%
海通证券	0.85%	0.89%	1.79%	2.15%	2.05%	1.95%	2.04%	0.00%	1.51%	2.70%	2.46%	2.27%	2.15%
长江证券	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.29%	0.00%	0.00%	0.80%	0.64%	0.48%	0.45%
东北证券	1.38%	1.10%	0.90%	0.86%	0.81%	0.77%	0.68%	0.00%	0.00%	0.39%	0.31%	0.23%	0.22%
国元证券	0.48%	0.53%	0.44%	0.41%	0.39%	0.38%	0.33%	0.00%	0.00%	0.00%	1.13%	1.00%	0.95%
宏源证券	1.33%	1.06%	3.05%	2.91%	2.77%	2.63%	2.33%	0.00%	0.00%	1.52%	1.21%	0.91%	1.11%
太平洋证券	0.50%	0.69%	0.56%	0.53%	0.51%	0.55%	0.49%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
国金证券	2.78%	2.47%	2.15%	2.25%	2.14%	2.04%	1.80%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
西南证券	1.23%	0.98%	1.87%	1.78%	1.69%	2.55%	2.43%	0.00%	1.01%	0.74%	1.07%	0.83%	0.79%
光大证券	1.56%	1.24%	1.01%	0.97%	0.92%	0.88%	0.77%	0.00%	1.81%	2.38%	1.89%	1.77%	2.01%
招商证券	4.30%	3.66%	3.06%	3.03%	2.89%	2.75%	2.43%	3.00%	2.19%	1.61%	1.54%	1.37%	1.29%
华泰证券合并	2.52%	2.20%	1.89%	1.91%	1.82%	1.76%	1.56%	7.55%	5.51%	5.92%	4.70%	3.51%	3.32%
广发证券	5.55%	4.67%	3.99%	4.67%	4.44%	4.22%	3.91%	0.00%	0.00%	0.58%	0.46%	0.34%	0.33%
兴业证券	0.11%	0.37%	0.30%	0.28%	0.27%	0.50%	0.66%	0.00%	0.00%	0.33%	0.69%	0.52%	0.84%
山西证券(中德证券)	1.11%	1.10%	1.22%	1.16%	1.25%	1.19%	1.05%	0.00%	2.64%	4.22%	3.87%	2.89%	2.73%
方正证券(瑞信方正)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	11.83%	8.63%	6.38%	5.71%	4.27%	4.86%
国海证券	0.97%	0.77%	0.63%	0.60%	0.57%	0.54%	0.48%	2.57%	1.87%	1.38%	1.10%	3.33%	3.15%
东吴证券	0.18%	0.24%	0.20%	0.19%	0.18%	0.17%	0.15%	0.34%	0.25%	0.18%	0.15%	0.11%	0.10%
西部证券	0.00%	0.15%	0.12%	0.11%	0.11%	0.10%	0.09%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

来源：公司公告，国金证券研究所

图表11: 年初至今华泰证券集合理财集合新发行情况

简称	成立以来总回报(%)	最新规模(估算)(亿元)	成立日期	投资类型	管理公司
华泰紫金增强债券	2.70	7.70	2013-2-8	短期纯债型基金	华泰证券
华泰紫金信泰风险级	13.30	0.61	2013-4-11	普通股票型基金	华泰证券
华泰紫金信泰优先级	3.10	0.56	2013-4-11	普通股票型基金	华泰证券
华泰紫金季季发		4.44	2013-4-22		华泰证券
华泰紫金季季发优先级	0.17	4.38	2013-4-22	混合债券型一级基金	华泰证券
华泰紫金季季发风险级	3.09	4.51	2013-4-22	混合债券型一级基金	华泰证券
华泰紫金避险	0.40	3.39	2013-4-24	混合债券型二级基金	华泰证券
华泰紫金月月发优先级	0.49	4.58	2013-4-25	混合债券型一级基金	华泰证券
华泰紫金月月发		4.59	2013-4-25		华泰证券
华泰紫金月月发风险级	1.06	4.61	2013-4-25	混合债券型一级基金	华泰证券
华泰紫金投融资A	0.74	1.18	2013-5-21	混合债券型二级基金	华泰证券
华泰紫金投融资B	0.25		2013-5-21	混合债券型二级基金	华泰证券
华泰紫金1号多空如弈母份	0.58	0.25	2013-5-24	货币市场型基金	华泰证券
华泰紫金1号多空如弈看涨份	0.00	0.25	2013-5-24	货币市场型基金	华泰证券
华泰紫金1号多空如弈看跌份	0.00	0.25	2013-5-24	货币市场型基金	华泰证券
华泰紫金中证800增强	0.63	1.04	2013-5-28	增强指数型基金	华泰证券
华泰紫金货币增强	0.75	1.74	2013-5-29	货币市场型基金	华泰证券
华泰紫金高收益债	0.78	1.02	2013-5-29	短期纯债型基金	华泰证券
华泰泰合鼎鸿1号风险级	-9.60	1.71	2013-6-7	短期纯债型基金	华泰证券
华泰泰合鼎鸿2号优先级	1.20	1.82	2013-6-7	短期纯债型基金	华泰证券
华泰泰合鼎鸿2号		1.79	2013-6-7	短期纯债型基金	华泰证券
华泰泰合鼎鸿2号风险级	-8.60	1.64	2013-6-7	短期纯债型基金	华泰证券
华泰泰合鼎鸿1号优先级	1.20	1.91	2013-6-7	短期纯债型基金	华泰证券
华泰泰合鼎鸿1号		1.89	2013-6-7		华泰证券
华泰紫金财富2号次级	4.22	0.27	2013-6-21	短期纯债型基金	华泰证券
华泰紫金财富2号优先级	0.61	1.78	2013-6-21	短期纯债型基金	华泰证券

来源: WIND, 国金证券研究所

图表12：华泰证券盈利预测（单位：百万元）

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入	13,360.16	6,355.95	9,563.22	8,899.98	6,230.34	5,883.20	6,806.43	7,661.38	8,264.08
手续费净收入	8,267.90	5,059.20	7,439.51	5,312.46	3,590.94	2,957.10	3,277.86	3,583.46	3,583.46
手续费收入	9,140.66	5,659.05	8,439.53	6,852.02	4,508.68	3,469.72	3,997.39	4,370.07	4,370.07
手续费支出	872.76	599.85	1,000.02	1,539.56	917.74	512.62	719.53	786.61	786.61
承销收入	325.02	253.32	534.82	1,474.52	849.10	480.52	388.55	459.32	595.41
受托管理收入	224.96	185.36	148.53	128.28	92.87	86.70	219.21	283.94	312.34
净利息收入	428.23	708.03	678.65	971.49	1,254.42	1,144.48	1,223.55	1,465.02	1,716.27
利息收入	790.95	1,112.76	1,050.13	1,383.15	1,692.62	1,561.18	1,458.37	1,736.31	2,030.28
利息支出	362.72	404.73	371.48	411.66	438.21	416.70	234.82	271.29	314.01
投资收益	3,234.06	625.00	618.91	731.75	357.72	1,168.00	1,359.40	1,497.99	1,647.79
公允价值变动	548.32	-769.33	123.28	71.04	75.89	-37.01	246.11	270.72	297.79
其他业务收入	331.67	294.37	19.52	210.43	9.41	83.41	91.75	100.93	111.02
营业支出	4,859.44	4,655.94	4,227.85	4,400.48	3,791.43	3,766.98	3,875.93	4,057.72	4,212.90
业务及管理费	3,856.94	3,314.90	3,754.85	3,980.36	3,482.13	3,439.36	3,539.34	3,677.46	3,801.48
营业税金及附加	616.21	325.33	468.57	444.96	314.66	300.35	340.32	383.07	413.20
资产减值损失	237.20	919.47	-2.89	-32.54	-13.07	-3.54	-13.07	-13.07	-13.07
其他业务支出	149.09	96.23	7.32	7.70	7.71	30.81	9.33	10.26	11.29
营业利润	8,500.72	1,700.01	5,335.37	4,499.50	2,438.91	2,116.22	2,930.51	3,603.66	4,051.18
营业外收入	16.63	30.02	26.66	18.32	31.32	45.67	47.95	50.35	52.87
营业外支出	31.93	43.36	40.90	16.02	19.18	39.08	42.99	47.29	52.02
利润总额	8,485.42	1,686.67	5,321.13	4,501.80	2,451.05	2,122.81	2,935.47	3,606.72	4,052.03
所得税	2,471.20	274.32	1,234.46	1,021.96	630.31	461.76	675.16	829.55	931.97
所得税率	29.12%	16.26%	23.20%	22.70%	25.72%	21.75%	23.00%	23.00%	23.00%
净利润	6,014.22	1,412.35	4,086.67	3,479.84	1,820.74	1,661.05	2,260.31	2,777.17	3,120.07
少数股东损益	387.50	159.22	291.37	54.79	36.31	45.35	52.15	59.98	68.97
归属母公司所有者的净利润	5,626.72	1,253.13	3,795.30	3,425.05	1,784.43	1,615.70	2,208.16	2,717.20	3,051.09
						-9.46%	36.67%	23.05%	12.29%
Per share data									
股本，期末(mn)	4,500.00	4,500.00	4,815.44	5,600.00	5,600.00	5,600.00	5,600.00	5,600.00	5,600.00
EPS(basic)	1.25	0.28	0.79	0.61	0.32	0.29	0.39	0.49	0.54
EPS(Diluted)	1.25	0.28	0.79	0.61	0.32	0.29	0.39	0.49	0.54
BVPS	2.04	2.02	2.89	5.87	5.93	6.10	6.38	6.72	7.09
BVPS(Diluted)	2.04	2.02	2.89	5.87	5.93	6.10	6.38	6.72	7.09

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	1	4
增持	0	0	1	1	10
中性	0	0	0	0	3
减持	0	0	0	0	0
评分	0	0	2.00	1.67	1.90

来源：朝阳永续

历史推荐和目标定价(人民币)

日期	评级	市价	目标价
1 2011-10-30	中性	10.40	N/A
2 2012-08-18	增持	8.47	N/A

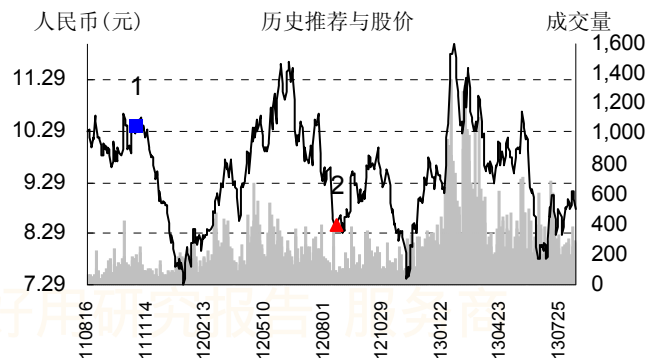
来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 = 买入； 1.01~2.0 = 增持； 2.01~3.0 = 中性
3.01~4.0 = 减持



长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

投资评级的说明：

- 买入：预期未来6-12个月内上涨幅度在20%以上；
- 增持：预期未来6-12个月内上涨幅度在5%-20%；
- 中性：预期未来6-12个月内变动幅度在-5%-5%；
- 减持：预期未来6-12个月内下跌幅度在5%以下。

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商
www.jztzw.net

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海

电话: (8621)-61038271

传真: (8621)-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话: 010-6621 6979

传真: 010-6621 6793

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100053

地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话: 0755-33516015

传真: 0755-33516020

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518026

地址: 深圳市福田区福中三路诺德金融中心 34B

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商
www.jztzw.net