

2014年07月10日

东吴证券 (601555.SH)

积极拥抱互联网金融趋势

■ **东吴证券与同花顺合作开展互联网金融业务:** 2014年7月9日, 公司与同花顺 (300033) 签署了3年有效期的《战略合作协议》, 双方拟在互联网金融领域开展合作, 主要包括互联网渠道模块、大数据服务模块、互联网信用平台模块这三大块, 内容涉及金融产品超市、在线开户、P2P、众筹、互联网教育等多个项目。

■ **对双方合作的看法:** 1) 同花顺目前也拥有上千万的服务客户数, 对于增加东吴证券的客户数有一定帮助; 2) 与券商和BAT合作不同的是, 东吴证券选择与同花顺合作在主动权方面更好, 议价能力更强。3) 东吴证券本身在苏州地区的项目资源丰富, 很多较小规模的项目或许适合运用于互联网平台, 可以为双方的合作提供较为丰富的投资理财理财产品; 4) 公司与同花顺将在P2P、众筹、互联网教育等领域的合作走在前列, 本身的互联网经验和运营能力能否适应尚需观察。

■ **投资建议:** 东吴证券与同花顺的合作体现公司积极应对行业的互联网金融化趋势, 未来将成为公司的重要战略之一。随着与互联网融合的券商越来越多, 公司如何做出差异化的内容可拭目以待。公司52亿元增发在即, 目前股价略低于增发价7.33元, 结合公司战略的积极变化, 我们给予公司增持-A的投资评级, 并给予10元的目标价。

■ **风险提示:** 互联网金融的合作深度及战略执行程度需要观察。

百万元	2012	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入	1,398	1,599	1,849	1,974	2,166
Growth(%)	7.7%	14.3%	15.6%	6.8%	9.7%
净利润	282	383	494	528	595
Growth(%)	21.7%	35.9%	29.0%	6.8%	12.8%
每股收益(元)	0.14	0.19	0.25	0.26	0.30
每股净资产(元)	3.8	3.9	4.1	4.3	4.5
市盈率	51	37	29	0	24
市净率	1.9	1.8	1.7	0.0	1.6

数据来源: Wind 资讯, 安信证券研究中心预测

本报告版权属于安信证券股份有限公司。
各项声明请参见报告尾页。

公司快报

证券研究报告

证券Ⅲ

投资评级

增持-A

维持评级

6个月目标价

10.00元

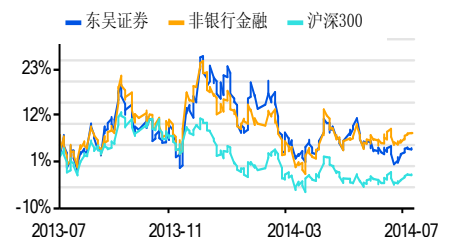
股价 (2014-07-09)

7.14元

交易数据

总市值 (百万元)	14,280.00
流通市值 (百万元)	8,720.65
总股本 (百万股)	2,000.00
流通股本 (百万股)	1,221.38
12个月价格区间	6.65/8.77元

股价表现



资料来源: Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	0.03	-1.91	8.02
绝对收益	0.71	-5.93	7.37

贺立

分析师

SAC 执业证书编号: S1450512080004
heli@essence.com.cn
021-68767803

杨建海

分析师

SAC 执业证书编号: S1450511020022
yangjh@essence.com.cn
021-68765375

相关报告

投行业务显著增长	2014-04-17
东吴证券: 扎根江苏的区域券商	2011-11-28

财务报表预测和估值数据汇总(利润表(百万元))

利润表						资产负债表					
(百万元)	2012	2013	2014E	2015E	2016E	(百万元)	2012	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入	1,398	1,599	1,849	1,974	2,166	货币资金	6,930	5,913	17,229	18,952	20,847
手续费净收入	805	975	1,081	944	977	结算备付与保证金	776	1,295	770	847	931
代理买卖证券业务净收入	581	824	710	543	543	交易性金融资产	2,433	3,401	1,013	1,115	1,226
证券承销业务净收入	155	86	329	345	362	买入返售金融资产	748	1,256	0	0	0
资产管理业务净收入	11	33	43	56	73	可供出售金融资产	2,270	2,244	619	681	749
利息净收入	217	216	259	311	373	其他资产	565	177	108	118	130
投资收益及公允价值变动	376	405	507	717	813	资产总计	15,770	18,844	20,728	22,801	25,081
其他业务收入	0	3	2	2	2	短期借款	0	0	0	0	0
营业支出	1,052	1,089	1,183	1,263	1,365	交易性金融负债	0	0	0	0	0
营业税金及附加	56	82	65	63	68	衍生金融负债	0	0	0	0	0
业务及管理费	985	1,007	1,118	1,200	1,296	卖出回购金融资产款	969	895	260	286	314
营业利润	346	510	666	711	801	代理买卖证券款	6,679	6,321	11,712	13,331	15,102
营业外收支	-1	7	0	0	0	其他负债	91	193	117	129	142
利润总额	345	516	666	711	801	负债合计	8,131	10,947	12,522	14,223	16,083
所得税	57	130	166	178	200	股本	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
净利润	288	386	499	533	601	归属母公司所有者权益	7,577	7,829	8,175	8,544	8,961
归属母公司所有者净利润	282	383	494	528	595	少数股东权益	62	68	31	34	38
少数股东损益	6	3	5	5	6	所有者权益合计	7,639	7,897	8,206	8,578	8,998

经营指标						风险指标					
	2012F	2013	2014F	2015F	2016F		2012	2013	2014F	2015F	2016F
平均总资产收益率	1.78%	2.21%	2.50%	2.42%	2.49%	净资产					
平均净资产收益率	3.77%	4.97%	6.18%	6.31%	6.80%	扣除代买卖证券款负债率					
管理费用率	70.47%	62.98%	60.48%	60.80%	59.85%	自营规模/净资产					
营业收入/总资产	8.87%	8.49%	8.92%	8.66%	8.64%	权益自营规模/净资产					

每股数据						估值					
(元)	2012	2013	2014F	2015F	2016F		2012	2013	2014F	2015F	2016F
每股收益	0.14	0.19	0.25	0.26	0.30	市盈率	51.0	37.5	29.1	-	24.1
每股净资产	3.8	3.9	4.1	4.3	4.5	市净率	1.9	1.8	1.8	-	1.6

资料来源: Wind 资讯, 安信证券研究中心预测

■ 公司评级体系

收益评级:

- 买入 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上;
- 增持 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%;
- 中性 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%;
- 卖出 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上;

风险评级:

- A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;
- B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

贺立、杨建海分别声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以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, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及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或期权并进行证券或期权交易, 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, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本

报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

■ **销售联系人**

上海联系人	侯海霞	021-68763563	houhx@essence.com.cn
	梁涛	021-68766067	liangtao@essence.com.cn
	凌洁	021-68765237	lingjie@essence.com.cn
	潘艳	021-68766516	panyan@essence.com.cn
	朱贤	021-68765293	zhuxian@essence.com.cn
北京联系人	温鹏	010-59113570	wenpeng@essence.com.cn
	刘凯	010-59113572	liukai2@essence.com.cn
	李倩	010-59113575	liqian1@essence.com.cn
	周蓉	010-59113563	zhourong@essence.com.cn
	张莹	010-59113571	zhangying1@essence.com.cn
深圳联系人	沈成效	0755-82558059	shencx@essence.com.cn
	胡珍	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-82558087	fanhq@essence.com.cn
	孟昊琳	0755-82558045	menghl@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 16 层

邮编： 200123

北京市

地址： 北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层

邮编： 100034

