

证券 III

资本实力增强推动资本中介业务 投行业务表现抢眼

2014 年年报点评

报告日期:	2015-04-07
评级:	<b>谨慎推荐</b>
上次评级:	
目标价:	
上次预测:	0
当前价格 (元)	32.95
52 周价格区间 (元)	9.92-32.95
总市值 (百万)	191378.07
流通市值 (百万)	153583.24
总股本 (万股)	580813.55
流通股 (万股)	466109.98
公司网址	www.newone.com.cn

预测指标	2014A	2015E	2016E
主营收入 (百万元)	11,002	18,020	27,835
净利润 (百万元)	3,851	6,163	9,519
每股收益 (元)	0.66	1.06	1.64
每股净资产 (元)	7.15	8.05	9.37
市盈率	52.7	32.9	21.3
P/B	4.9	4.3	3.7

资料来源: 财富证券

事件: 公司发布 2014 年年报。

投资要点

- **业绩提升, 营业部扩张带动管理费用同比上升。**公司 2014 年营业收入共计 110.02 亿元, 同比增长 80.69%; 实现归属股东净利润 38.51 亿元, 同比增长 72.51%; 公司拟每 10 股派发红利 2.65 元, 共计 15.39 亿元。全年 EPS 0.66 元, 每股净资产 7.15 元, 加权平均净资产收益率 10.85%, 较上一年增加 2.4 个百分点。公司 2014 年新设 60 家营业部达到 162 家, 带动新增成本费用大幅增加, 管理费用共计 47.80 亿元, 同比增长 55.65%。
- **经纪业务占比较大, 信用业务增长迅速。**经纪业务收入 67.29 亿, 同比增长 60%, 业务收入占比为 69.07%, 较上一年下降 8 个百分点。在股基交易份额占比微幅下降的情况下, 代买收净收入市场份额不降反升 28BP 至 3.825%。受益于定增后充裕的资本金, 融资融券、股票质押融资业务收入贡献显著, 融资融券余额大幅增长 192% 至 578 亿元, 行业排名第 5 名。
- **资管业务收入占比较低, 创新产品为开发重点。**14 年新设产品数量、规模显著提高, 推出多只原创性创新产品, 其中天添利 T+0 集合资产管理计划达到 160 亿份, 稳居行业第三; 新增股票质押、伞形融资、量化对冲、QDII、MOM 五条产品线, 初步形成投资类、平台类、融资类三大产品体系。年末新增受托资金规模 1772 亿份, 同比增长 157.3%, 资产管理业务收入占比基本稳定维持在 3% 左右。
- **自营业绩大幅提升, 积极筹备推动创新业务。**在权益类投资取得良好收益的同时, 通过收益互换、基金做市交易等资本中介业务, 取得稳定的超额收益; 固定收益类投资业务推动创新业务, 完成了上海清算所场外铁矿石和动力煤掉期产品上线, 目前已成为上海清算所场外大宗商品掉期及 FFA 业务的主要做市商之一。

一年期收益率比较



表现%	1m	3m	12m
招商证券	23.87	16.55	232.72
上证综指	18.41	19.45	89.07

财富证券研究发展中心

皮辉娟 研究助理 杨莞茜  
0731-84403417 0731-84779576  
pihj@cfzq.com yangwq@cfzq.com  
S0530511030001

相关研究报告:

- **投行业务保持领先优势。**公司 IPO 业务持续发力，在发行项目数量和发行金额均位列行业第二，投行实现收入 13.57 亿元，同比增长 213%。此外投行总部调整和新设并购、债券和资产证券化三个部门，通过引进高端人才、实行战略性投入等，短板业务领域实现较大突破。场外市场全功能服务平台初步成效，新增新三板挂牌 38 家，排名第 8 位，优质储备项目达 200 余家；柜台市场发售及交易产品规模达到 23.51 亿元。
- **打造全球化的商品业务平台。**公司开展贵金属实物代客业务，是唯一一家拥有所有境外贵金属做市资格的中国金融机构；获得伦敦金属交易所清算会员资格，基本完成贵金属、能源、基本金属三大业务板块构架。
- **盈利预测与投资建议。**公司整体业绩优异，受益于随着注册制放开，投行业务增长弹性依然很大；14 年定增完成后资本实力大幅增长，资本金优势迅速转为信用业务规模和收入的增厚。预计 2015-2016 年 EPS 分别为 1.06 元、1.64 元，目前股价对应 PE 为 33 倍、21 倍，2015 年末 PB 为 4.3 倍。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

投资评级	评级说明
推荐	股票价格超越大盘 10%以上
谨慎推荐	股票价格超越大盘幅度为 5%—10%
中性	股票价格相对大盘变动幅度为-5%—5%
回避	股票价格相对大盘下跌 5%以上；

## 免责声明

本报告仅供财富证券有限责任公司内部客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

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（包括本公司内部客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研发中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财富证券研发中心

网址：[www.cfzq.com](http://www.cfzq.com)

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438