



中银国际证券有限责任公司  
具备证券投资咨询业务资格

非银金融: 证券

魏涛, CPA\*

证券投资咨询业务证书编号: S1300514080004  
(8610)66229364  
tao.wei@bocichina.com

郭晓露

证券投资咨询业务证书编号: S1300514120001  
(8610)66229361  
xiaolu.guoj@bocichina.com

\*刘嘉玮、罗惠洲为本报告重要贡献者

# 华泰证券: 传统业务创新业务协同发展, 提升公司综合竞争力

2015年1-6月, 华泰证券(601688.CH/人民币 15.52, 未有评级)实现营业收入146.44亿元, 同比增长235.17%; 归属于母公司股东净利润66.75亿元, 同比增长339.82%; 基本每股收益1.15元, 同比增长322.51%; 加权平均净资产收益率15.33%, 同比增加11.22个百分点。公司资产总额5,801.61亿元, 比2014年末增长113.12%; 归属于母公司股东净资产770.54亿元, 比2014年末增长86.58%; 杠杆率为7.53倍, 比2014年末的6.59倍有一定程度的增加。

## 【业务发展情况简介】

**报告期内华泰证券经纪业务收入同比大幅增长。**经纪业务收入103.25亿元, 同比增长281.43%。报告期内股票市场呈现牛市行情, 市场交易持续火爆, 成交量异常活跃, 为公司的经纪业务收入增长提供了良好的市场环境。报告期内公司股基交易量合计24.37万亿元, 市场份额为8.32%, 排名位居行业第一; 融资融券业务余额1,145.11亿元, 市场份额为5.59%。报告期内, 公司大力推进互联网证券业务创新, 移动终端“涨乐财富通”客户开户数165.8万人次, 占公司全部开户数的89.1%, 公司59.5%的交易客户通过“涨乐财富通”进行交易。

**报告期内华泰证券投行业务增速较为平缓。**投行业务收入7.21亿元, 同比增长41.51%。报告期内, 公司合并主承销40次, 合并主承销金额460.23亿元, 合并主承销收入4.42亿元; 新三板业务增长迅猛, 共完成推荐挂牌项目9家, 获同意挂牌函项目7家, 在审项目14家, 并完成4家挂牌企业的5次股票发行业务。同时, 公司加大行业开发转型力度, 进一步优化投资银行业务布局, 积极布局资本中介等创新业务, 加大资本介入力度, 创新业务增长明显。

**报告期内华泰证券自营业务呈现高速发展态势。**自营业务收入26.32亿元, 同比增长268.10%。自营业务快速增长主要受益于今年上半年证券市场的牛市, 报告期内公司以“在控制风险的前提下获得合理回报”为投资目标, 注重强调安全边际, 通过加大非方向性投资项目的占比, 积极采用对冲、量化、套利、高频等积极管理风险的方式, 获取低风险稳定收益, 公司权益类证券投资业务投资收益率大幅跑赢沪深300指数的涨幅, 固定收益投资也获得较好的收益。

**报告期内华泰证券资管业务也实现了较快的增长。**资管业务收入8.84亿元, 同比增长80.93%。截至报告期末, 华泰资管公司管理集合资产管理计划44只, 管理资产规模1,080.11亿元; 管理定向资产管理计划372只, 管理资产规模4,221.22亿元; 管理专项资产管理计划3只, 管理资产规模40.60亿元; 主动管理业务规模1,394亿元, 行业排名第五。资产管理业务总规模行业排名第三。

### 【建议关注华泰证券的逻辑】

1、拥有众多营业网点和庞大的营销网络，协同营销能力强大。截至 2015 上半年，公司共有分公司 29 家、证券营业部 245 家。公司网点布局全国，覆盖 30 个省市自治区的逾 800 万客户群体，形成了较为完善的业务网络体系。公司紧跟时代步伐，主动探索实践互联网金融模式，研究制定互联网证券业务发展规划，积极布局互联网证券业务，不断拓展客户基础，积极推进业务互联网化的同时推动公司业务转型升级。

2、持续增强自主创新意识，为下一阶段发展奠定坚实基础。公司创新业务增长迅猛，传统业务也呈上升趋势，创新业务与传统业务协同效应显现。截至 2015 上半年，公司经纪业务股票基金交易量市场份额位居行业第一，并购重组业务项目数位居行业首位。公司在巩固传统业务优势的同时，稳步推进创新业务，收入结构不断优化，创新业务收入占比持续提升，为公司下一阶段发展夯实了基础。

3、资本结构进一步改善，资本实力迈上新台阶。2015 上半年，公司完成上市后的首次股权融资，公司 H 股在香港联交所挂牌上市并交易；同时公司完成 66 亿元公司债券、三期共 360 亿元次级债券以及四期共 110 亿元短期融资券的发行，净资本和净资产规模大幅提升，资本结构进一步改善。公司资本实力迈上了一个新台阶，为公司实施业务转型、加快业务创新提供了坚实的资本保障。

4、具备巨大品牌影响力，逐步形成大型综合金融控股集团。公司是中国证监会首批批准的综合类证券公司，也是中国证券业协会较早评审通过的创新试点证券公司，具备良好的品牌影响力。同时，公司正逐步形成集证券、基金、期货和海外业务等为一体的综合金融控股集团，具有强大的规模效应和交叉销售潜力，有助于发挥公司整体业务优势。

图表 1.业绩摘要

| (人民币, 亿元)     | 2014 年上半年 | 2015 年上半年 | 同比(%)         |
|---------------|-----------|-----------|---------------|
| 营业收入          | 43.69     | 146.44    | 235.17        |
| 归属于上市公司股东的净利润 | 15.18     | 66.75     | 339.82        |
| 基本每股收益(元/股)   | 0.27      | 1.15      | 322.51        |
| 净资产收益率(%)     | 4.11      | 15.33     | 增加 11.22 个百分点 |
| 总资产           | 2722.26   | 5801.61   | 113.12        |
| 归属于上市公司股东的净资产 | 412.99    | 770.54    | 86.58         |
| 杠杆率(倍)        | 6.59      | 7.53      |               |

资料来源：公司数据

### 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券有限责任公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券有限责任公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

### 评级体系说明

#### 公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 20%以上；  
谨慎买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 10%-20%；  
持有：预计该公司股价在未来 12 个月内在上下 10%区间内波动；  
卖出：预计该公司股价在未来 12 个月内下降 10%以上；  
未有评级（NR）。

#### 行业投资评级：

增持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现强于有关基准指数；  
中立：预计该行业指数在未来 12 个月内表现基本与有关基准指数持平；  
减持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现弱于有关基准指数。

有关基准指数包括：恒生指数、恒生中国企业指数、以及沪深 300 指数等。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券有限责任公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券有限责任公司的机构客户；2) 中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券有限责任公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券有限责任公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券有限责任公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券有限责任公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券有限责任公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券有限责任公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券有限责任公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券有限责任公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 相关关联机构:

### 中银国际研究有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
致电香港免费电话:  
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065  
新加坡客户请拨打: 800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际证券有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 7 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 6622 9000  
传真: (8610) 6657 8950

### 中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约美国大道 1270 号 202 室  
NY 10020  
电话: (1) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### 中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话: (65) 6412 8856 / 6412 8630  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371