

华泰证券 (601688.SH) 证券业行业

评级: 买入 首次评级

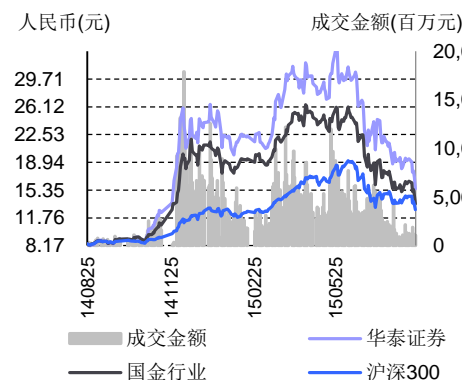
业绩点评

市场价格 (人民币): 15.52 元
目标价格 (人民币): 20.20-20.20 元

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)	5,443.72
流通港股(百万股)	1,719.05
总市值(百万元)	111,166.17
年内股价最高最低(元)	33.29/8.17
沪深 300 指数	3589.54
上证指数	3507.74



相关报告

- 《全面融资,强化杠杆提升预期-华泰证券公司点评》, 2014.11.26
- 《佣金率或率先触底,基本面迎来拐点-华泰证券公司点评》, 2014.10.30

徐飞 联系人
xufei@gjzq.com.cn

贺国文 分析师 SAC 执业编号: S1130512040001
(8621)60230235
heguowen@gjzq.com.cn

资本实力提升, 互联网金融发力

公司基本情况(人民币)

项目	2013	2014	2015E	2016E	2017E
摊薄每股收益(元)	0.39	0.80	1.36	1.54	1.69
每股净资产(元)	6.37	7.37	11.24	13.00	14.21
市盈率(倍)	35	17	10	9	8
市净率(倍)	2.2	1.9	1.2	1.1	1.0
净利润增长率(%)	36.9	102.1	117.6	13.3	9.1
净资产收益率(%)	6.2	10.9	12.1	11.9	11.9
总股本(百万股)	5600	5600	7163	7163	7163

来源: 公司年报、国金证券研究所

业绩简评

公司发布 2015 年中报, 上半年, 公司实现营业收入 146.4 亿元, 同比增长 235.2%; 实现净利润 66.7 亿元, 同比增长 339.8%; 总资产达到 5801.6 亿元, 较年初增加 113.1%; 净资产达到 770.5 亿元, 较年初增长 86.6%; EPS1.15 元, ROE15.33%, 同比提升 11.22 个百分点。

经营分析

- **营收和盈利均大幅增长。**上半年, 公司实现营业收入 146.4 亿元, 同比增长 235.2%; 实现净利润 66.7 亿元, 同比增长 339.8%。盈利增长主要是经纪业务和两融业务增长贡献, 同时自营和资管业务也大幅增加。
- **公司经纪及财富管理业务发展迅猛。**上半年, 公司经纪及财富管理业务实现营业收入 103.3 亿元, 同比增长 281.4%。公司股基交易量达到 24.37 万亿元, 市场份额达到 8.32%, 位居行业第一, 较上年同期 6.91% 增长 20.41%。公司代销基金、信托及商业银行等金融产品金额达到 2.1 万亿元, 销售总收入达到 1.8 亿元, 同比分别大增 430.2%、801.2%。
- **杠杆率提升, 推动资本中介业务快速发展。**上半年, 公司提升杠杆率, 由年初的 6.6 倍提升至 6 月末的 7.5 倍, 推动两融等资本中介业务快速发展, 截至 6 月末, 公司两融业务余额达到 1,145.11 亿元, 市场份额达到 5.59%, 维持担保比率为 296.5%, 两融余额较上年同期增长 440.2%, 远超行业平均水平。
- **互联网金融助力经纪业务增长。**上半年, 公司继续大力推动互联网金融业务发展, 不断优化移动互联网平台功能, 公司移动终端“涨乐财富通”下载量达 536.7 万次, 累计下载量达 765.7 万次, 日活客户数 94.2 万人次。上半年, “涨乐财富通”移动终端开户数达到 165.8 万人次, 占公司全部开户数比例为 89.1%, 公司 59.5% 的交易客户通过“涨乐财富通”交易。
- **H 股上市和债券发行提升资本实力, 线下网点布局完善, 互联网金融和创新业务不断发力, 公司未来发展空间很大。**上半年, 公司完成 H 股上市, 募集资金总额为港币 387.48 亿元, 同时, 发行公司债、次级债和短融累计约 536 亿元, 公司资本实力大为提升; 公司目前拥有证券营业部 245 家, 覆盖 30 个省市自治区, 超过 800 万客户, 线下布局完善, 并积累了丰富的客户资源; 公司互联网金融和创新业务也不断发力, 未来发展空间很大。但由于下半年市场的不确定性, 公司或将面临一定去杠杆的问题。

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	0	0
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

来源：朝阳永续

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2014-10-30	买入	9.47	13.00~13.50
2	2014-11-26	买入	12.66	19.00~19.00

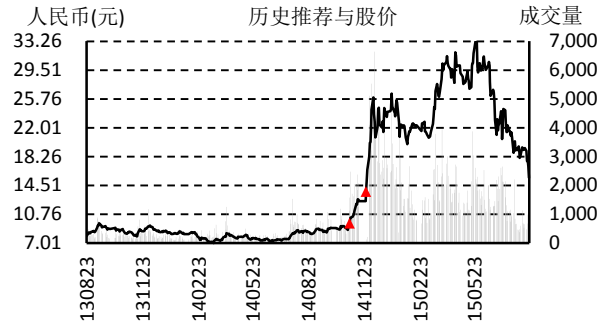
来源：国金证券研究所

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。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

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：021-60753903

传真：021-61038200

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：010-66216979

传真：010-66216793

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：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7BD