

日期: 2015年11月02日

行业: 资本市场服务



虞婕雯

021-53519888-1950

yujiewen@shzq.com

执业证书编号: S0870515070001

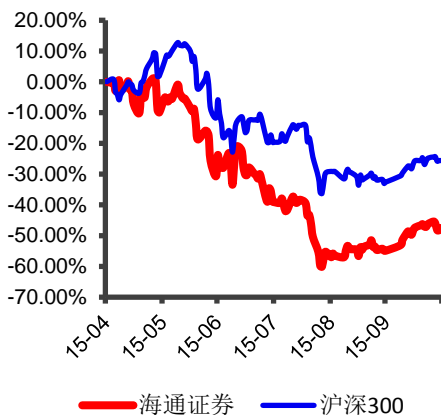
基本数据 (2015Q3)

报告日股价(元)	14.84
12mth A 股价格区间(元)	10.44-31.66
总股本(百万股)	11500
无限售 A 股/总股本	76.11%
流通市值(亿元)	950
每股净资产(元)	1.294

主要股东 (2015Q3)

香港中央结算(代理人)有限公司	29.64%
光明食品(集团)有限公司	3.50%
上海海烟投资管理有限公司	3.48%

近 6 个月证券指数和沪深 300 指数比较



报告编号: YJW15-IT37

相关报告:

■ 动态事项

10月31日,海通证券公布了公司的三季报数据:今年1-9月公司实现营业收入268.39亿元,较上年同比增长139.89%;实现归属母公司净利润110.65亿元,较上年同比增长123.58%,每股基本收益1.06元,较上年同比增长103.85%。截至三季度末,公司总资产达到5781亿元,公司净资产达到1032亿元,平均净资产回报率13.04%。

■ 主要观点

1) **经纪业务**:公司前三季度经纪业务净收入133.81亿元,同比增长345.28%,主要是受益于成交量的大幅提升。单季度来看, Q1、Q2和Q3分别收入21.5亿元、46.70亿元和30.22亿元, Q3较Q2环比下降了35.28%,同期市场日均交易额Q3环比下降了41.35%。

2) **融资融券业务**:公司前三季度利息净收入43.25亿元,同比增长67.85%,主要是受益于成交量的大幅提升。单季度来看, Q1、Q2和Q3分别收入13.27亿元、18.84亿元和11.14亿元,三季度主要是因为市场去杠杆因素,造成收入下降。截至三季度末,公司的融资融券余额一跃市场第一,市场份额6.04%。

3) **投行业务**:公司前三季度公司资产管理业务净收入16.54亿元,同比增长55.25%。单季度来看, Q1、Q2和Q3分别收入3.26亿元、6.37亿元和6.91亿元。在三季度, IPO暂停, 股权融资金额大幅下降, 而债券融资金额则表现相反, 出现大幅增长。我们认为公司在券承销业务上均衡发展, 在股权融资大幅下降时, 积极在债券融资、并购融资、新三板上发展, 给公司带来收益增长。

4) **资管业务**:公司前三季度公司资产管理业务净收入9.24亿元,同比增长469.21%。单季度来看, 三季度资管业务净收入1.46亿元较二季度7.10亿元下降79.38%。从基金业协会公布的截至三季度末券商资管业务排名, 公司排名从二季度末的第八下降一个名额至第九。但我们认为全年资管业务收入较去年同比仍能有150%的增长。

5) **自营业务**:公司前三季度投资净收益62.37亿元,同比增长68.25%,主要是受益于股市的上涨。单季度来看, Q3出现亏损6.12亿元, 主要受股市的大幅波动的影响。截至三季度末, 按交易性金融资产和可供出售金融资产进行估算, 公司自营规模在988亿元左右, 较二季度末上升了18%。

■ 投资建议

给予未来六个月“谨慎增持”评级

我们预计15年、16年的EPS为1.20元、1.69元, 对应动态PE分别

为12.37倍、8.78倍。

我们认为公司执行与互联网企业合作，推出的E海通财平台，提高了客户粘性。公司完成对BESI的收购，提升了公司在国际上影响力和竞争力。公司近期正推动回购公司股份计划以及股份奖励计划，也彰显了对公司未来的发展信心。给予“未来六个月，谨慎增持”评级。

■ 数据预测与估值

至12月31日 (¥.万元)	2014A	2015E	2016E
营业收入	17,978.47	32,652.45	39,881.39
年增长率	71.96%	81.62%	23.34%
归属于母公司的净利润	7,710.62	13,796.24	19,450.76
年增长率	90.48%	49.94%	40.99%
每股收益(元)	0.80	1.20	1.69
PER(X)	18.55	12.37	8.78

注：有关指标按当年股本摊薄

分析师承诺

分析师 虞婕雯

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。