



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.guobj@bocichina.com

\*罗惠洲为本报重要贡献者

# 海通证券年报：净利润增长 105%，国际业务开疆扩土

2015年，海通证券(600837.CH/人民币 14.29, 未有评级)实现营业收入 380.86 亿元，同比增长 111.84%。公司实现净利润 158.39 亿元，同比增长 105.42%。每股收益 1.48 元，同比增长 85%。2015 年末，归属于母公司净资产达到 1,076.95 亿元，比年初增加 57.53%，杠杆率约为 5.35 倍，比 2014 年底 5.16 倍的杠杆率略有提升。加权平均净资产收益率 17.56%，比 2014 年提高 5.68 个百分点。利润分配：每 10 股派发现金股利 4.50 元（含税）。

图表 1. 业绩摘要

(人民币, 亿元)	2014	2015	同比(%)
营业收入	179.78	380.86	111.84
归属于上市公司股东的净利润	77.11	158.39	105.42
基本每股收益(元/股)	0.8	1.48	85.00
净资产收益率(%)	11.88	17.56	增加 5.68 个百分点
总资产	3,526.22	5,764.49	63.47
归属于上市公司股东的净资产	683.64	1,076.95	57.53
杠杆率(倍)	5.16	5.35	

资料来源：公司数据，中银证券

2015 年 5 月，海通证券在香港联合交易所完成 H 股增发约 19.17 亿股。发行价 17.18 港元/股，募集资金总额约 329.34 亿港元。本次 H 股发行完成后，海通证券总股本约 115.02 亿股。本次 H 股增发不仅进一步提升了海通证券的资金实力，而且再次向境外市场展示了公司的业务特点，为公司打造国际化平台做好铺垫。

图表 2. 业务概况

分业务	营业收入(亿元)	营业收入同比增减(%)	收入占比(%)
证券及期货经纪业务	162.49	127.82	42.66
投资银行业务	18.13	43.35	4.76
资产管理业务	35.15	91.40	9.23
自营业务	89.61	152.84	23.53
直投业务	11.16	246.46	2.93
境外业务	35.80	114.71	9.40
融资租赁业务	16.67	64.91	4.38

资料来源：公司数据，中银证券

## 【业务发展情况简介】

### 1、证券及期货经纪业务

2015年，海通证券经纪业务实现营业收入162.49亿元，比2014年增加127.82%。证券及期货经纪业务实现利润113.20亿元，占比53.60%。

报告期内公司新增客户数245万户，股票基金交易量市场份额为5.02%，排名第三。公司融资融券账户3.45万户，全年总交易量8.25万亿元，日均融资类业务规模1,317.26亿元，排名行业第一。

### 2、投资银行业务

2015年，海通证券的投行业务实现利润总额10.44亿元，占比4.90%。

全年完成股权融资37项，承销金额508亿元。债券融资项目66个，承销金额1,500亿元。并购融资业务22项，交易金额1478亿元。新三板挂牌65个，新三板定增47项。资产证券化业务9项，融资规模128.5亿元。

### 3、自营业务

2015年，海通证券自营业务实现利润总额55.32亿元，占比26.20%。

公司在境外发行了第一个挂钩中国权益指数的结构化票据，跨境业务实现较快发展。固定收益类投资进一步强化FICC业务发展，积极开展国债期货套利业务、黄金租赁业务、利率互换业务等。

### 4、直投业务

2015年，海通证券直投业务实现利润9.71亿元，占比4.60%。

公司在2015年直接投资完成28个项目，投资金额17亿元，投资金额同比增长40%。

### 4、资产管理业务

2015年，海通证券资管业务实现利润17.72亿元，占比8.40%。

海通资管公司管理规模4,378亿元，主动管理规模突破1,000亿元。富国基金管理规模3,437亿元，海富通基金管理规模1,558亿元。

### 5、融资租赁业务

2015年，海通证券融资租赁业务实现利润6.63亿元，占比3.1%。

海通恒信全年完成租赁销售额186亿元，营业收入26.08亿元，净利润5.23亿元。截至2015年末的资产总额为342.49亿元。

## 【建议关注海通证券的逻辑】

1、**公司综合实力雄厚，龙头地位稳固。**公司已基本建成涵盖经纪、投行、资产管理、PE投资、另类投资、融资租赁等多个业务领域的综合性产业链，具有强大的规模效应、交叉销售潜力和较强的全球服务能力，为业务发展提供了有力支撑。

**2、公司已建立起全方位的国际业务平台。**公司在成功收购并整合香港第二大独立券商大福证券（现为“海通国际证券”）后，成为国内首批通过收购而拥有全方位海外证券平台控股权的证券公司；海通国际证券成功签约收购日本上市公司 JapanInvest（吉亚），进一步提升对国际机构投资者的研究服务能力。2014 年，公司又成功签约收购葡萄牙圣灵投资银行，国际化布局进一步拓展到欧美成熟市场和南美、非洲等新兴市场。全方位的国际业务平台有利于公司把握日益增长的跨境业务机会，满足客户的跨境业务需求，提升公司的国际影响力。

**3、公司有望受益于自贸区建设及上海国企改革。**公司在自贸区推进网点设立、个人跨境投资等业务的展开，完成收购以租赁为主业的恒信金融集团，相关协同效应有助于集团 ROE 的提升。另外，上海国企改革有望建设多个金融资源整合平台，相关并购重组活动也将推动公司发展。

**4、创新成为推动公司战略转型的关键驱动力。**公司多次被监管机构指定为首批参与新业务试点。在最近几年开展的客户融资类业务、柜台市场、FICC、融资租赁等创新业务上一直占据市场领先地位。此外，公司加快自主创新，不断为客户提供创新的业务解决方案，丰富境内外客户服务手段，有效抵御了传统业务收入下滑带来的不利影响。

## 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容予任何其他人士，或将此报告全部或部分容发表。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 8 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### 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) 6692 6829 / 6534 5587  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371