

增持

-上调

华泰证券 (601688.SH)

证券研究报告/公司研究/公司动态

日期: 2016年4月1日

行业: 资本市场服务



虞婕雯

021-53686153

yujiewen@shzq.com

执业证书编号: S0870515070001

基本数据 (2015)

报告日股价 (元)	17.11
12mth A 股价格区间 (元)	11.95-34.31
总股本 (百万股)	7163
无限售 A 股/总股本	76.00%
流通市值 (亿元)	898
每股净资产 (元)	11.38

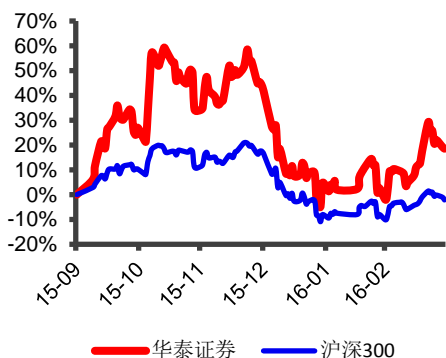
主要股东 (2015Y)

香港中央结算(代理人)有限公司	23.94%
江苏省国信资产管理集团有限公	17.46%
江苏交通控股有限公司	6.31%
江苏高科技投资集团有限公司	4.77%
江苏省苏豪控股集团有限公司	3.58%

收入结构 (2015Y)

经纪及财富管理业务	68.48%
投资银行业务	7.07%
资产管理业务	8.25%
投资及交易业务	13.88%
海外业务及其他	2.32%

近 6 个月公司走势和沪深 300 指数比较



报告编号: YJW16-IT28

相关报告:

《华泰证券 (601688) 2015 年三季报点评: 业绩高速增长 证券投资能力凸显》

《华泰证券 (601688) 公司调研报告: 受益互联网战略 经纪业务保持领先地位》

坚定互联网战略 经纪业务龙头巩固

■ 动态事项

3月30日,华泰证券公布了2015年年报:公司实现营业收入262.61亿元,较上年同比增长117.72%;实现归属母公司净利润106.97亿元,较上年同比增长138.44%,每股基本收益1.6452元。截至2015年年末,公司总资产4525亿元,较年初增长66.26%;净资产744.45亿元,较年初增长100.74%。2015年公司实现净资产收益率17.09%。另外,公司拟向全体股东每10股派发现金红利5元(含税)。

■ 主要观点

1) 经纪及财富管理业务:2015年全年实现收入179.85亿元,同比增长128.33%。公司坚持互联网助推转型的发展战略,进一步优化完善互联网平台功能以及服务体系,公司的移动终端“涨乐财富通”累计下载量超过1000万,日均活跃用户数180.12万。公司2015年股基交易量市场份额8.34%,较2014年上升0.45个百分点,排名继续保持行业第一。公司的资本中介业务继续保持行业前列,截止2015年末,母公司融资融券业务余额661.14亿元,市场份额5.63%,排名位居行业第五,股票质押式回购业务规模呈持续增长态势,待购回余额合计389.28亿元,排名位居行业第三。

2) 投资银行业务:2015年全年实现收入18.57亿元,同比增长37.87%。公司主动调整与优化业务布局,持续推进“专业化分工+体系化协同”的大投行业务模式,通过全业务链服务体系,投资银行的品牌效应进一步强化。2015年,公司股权承销业务主承销家数行业排名第一;公司主导的并购重组交易案例数量在内地及香港地区均排名第一。

3) 资产管理业务:2015年全年实现收入21.66亿元,同比增长66.85%。子公司华泰资管以全业务链战略方针为指导,金融产品多样化,并持续提升主动管理能力和产品创设能力,公司依托涨乐财富通的庞大客户基础,加大互联网推广力度,资产管理规模不断攀升。截至2015年末,公司资产管理总规模合计6143亿元,较2014年末增长77.83%,行业排名第三,其中,公司主动管理业务规模1652亿元,行业排名第五。

4) 投资与交易业务:2015年全年实现收入36.45亿元,同比增长102.35%。公司坚持投资“去方向化”策略凸显成效,权益类投资业务控制方向性投资交易规模,加大非方向性投资业务占比;固定收益类投资业务启动FICC业务资源与架构整合,同时积极开展跨境IRS套利、场内量化投等多项业务。公司在三季度共计出资144亿元与证金公司展开收益互换,截止2015年末,占公司投资规模8.5%,未来对公司的投资收益影响较小。

重要提示: 请务必阅读尾页分析师承诺、公司业务资格说明和免责声明。

5) 海外业务与其他: 2015年全年实现收入6.10亿元, 同比增长334.25%。公司通过全资子公司华泰金控(香港)参与经营海外业务, 不断拓展新的产品条线, 实现了业务转型和升级, 从以零售经纪业务为主的业务模式转变为拥有多业务条线的金融服务平台。2015年公司完成H股发行, 提升了公司的国际影响力, 有助于公司扩展海外业务, 加强境内外业务联动。

■ 投资建议

公司在2015年完成了A股上市后的首次股权融资以及H股发行, 充裕了公司资本规模, 提升了公司竞争力。公司坚持移动互联网平台为核心的经纪业务, 不断扩大客户基础, 经纪业务行业地位进一步巩固。同时, 公司积极打造具备差异化定价能力的投行体系以及国内一流的资产管理机构。我们看好公司未来发展, 预计公司16年、17年的EPS为1.11元、1.30元, 对应动态PE分别为15.41倍和13.16倍, 给予“未来六个月, 增持”评级。

■ 数据预测与估值

至 12 月 31 日 (¥.百万元)	2015A	2016E	2017E
营业收入	26,261.94	19,443.72	22,835.56
年增长率	117.72%	-25.96%	17.44%
归属于母公司的净利润	10,696.87	7,940.33	9,325.47
年增长率	138.44%	-25.77%	17.44%
每股收益(元)	1.6452	1.11	1.30
PER (X)	10.40	15.41	13.16

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。

免责声明

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声明具有修改权和最终解释权。