



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

证券投资咨询业务证书编号: S1300516030001
(8610)66229014
huizhou.luo@bocichina.com

国泰君安年报: 净利润增长 132%, FICC 业务率先突破

2015年, 国泰君安(601211.CH/人民币 18.91, 未有评级)实现营业收入 375.97 亿元, 同比增长 110.25%。公司实现净利润 157.00 亿元, 同比增长 132.32%。每股收益 2.21 元, 同比增长 99.10%。2015 年末, 归属于母公司净资产达到 953.24 亿元, 比年初增加 126.74%, 杠杆率约为 4.77 倍, 比 2014 年底 7.60 倍的杠杆率下降明显。加权平均净资产收益率 23.65%, 比 2014 年提高 5.61 个百分点。利润分配: 每 10 股派发现金股利 5.20 元 (含税)。

图表 1. 业绩摘要

(人民币, 亿元)	2015	2014	同比(%)
营业收入	375.97	178.82	110.25
归属于上市公司股东的净利润	157.00	67.58	132.32
基本每股收益(元/股)	2.21	1.11	99.10
净资产收益率(%)	23.65	18.04	增加 5.61 个百分点
总资产	4,543.42	3,193.02	42.29
归属于上市公司股东的净资产	953.24	420.40	126.74
杠杆率(倍)	4.77	7.60	

资料来源: 公司数据, 中银证券

2015年6月, 国泰君安在上交所上市, 首次公开发行 15.25 亿股 A 股股票。发行价 19.71 元/股, 募集资金总额约 300.58 亿元。

2015年, 国泰君安总资产和净资产分别排名行业第 4 位和第 3 位, 营业收入和净利润均排名行业第 2 位, 净资产、营业收入、净利润等主要指标的市场份额较上年均有所增长。公司主要通过香港公司从事境外业务。2015 年末, 集团的境外资产为 345.86 亿元人民币, 占集团总资产的比例为 7.61%。

图表 2. 业务概况

分业务	营业收入同比		
	营业收入(亿元)	增减(%)	收入占比(%)
证券经纪手续费净收入	176.41	160.11	46.92
投资银行业务手续费净收入	30.62	102.13	8.14
资产管理业务手续费净收入	22.19	96.03	5.90
利息净收入	54.34	152.43	14.45
投资收益+公允价值变动收益	92.26	46.92	24.54

资料来源: 公司数据, 中银证券

【业务发展情况简介】

1、证券经纪业务

2015年，国泰君安经纪业务实现营业收入176.41亿元，比2014年增加160.11%。

2015年，公司股票基金交易市场份额4.67%；实现代理买卖证券业务（含席位租赁）净收入149.89亿元，市场份额5.57%，行业排名第2位，份额持续提升。公司继续推进经纪业务向财富管理等综合金融服务转型，报告期内多元化收入在分支机构收入中占比达到31%。

在机构业务方面，公司优化业务结构和客户结构，依托于专业研究服务和产品销售等综合金融服务，大力拓展私募基金业务，建立了以研究服务-资本引介-PB服务为核心的私募服务品牌，非基金业务收入占比大幅提升。

2015年末，公司资产托管及外包业务规模2,666.69亿元，较上年末增长760%，排名行业第3位；累计上线产品1,977只，较上年末增长近12倍。此外，资产托管业务对经纪、融资融券等业务的协同效应显著。

在零售业务方面，公司采取措施加大传统业务的拓展力度，推进财富管理转型，提升综合金融服务能力：（1）持续优化开户平台、布局新型网点，以“君弘财富俱乐部”为载体，建立多层次、差异化的客户服务体系，完善基于PB模式的清算、托管及交易系统。零售业务的市场地位持续巩固；（2）以金融产品代销为突破口，完善制度和流程，丰富产品种类，形成种类较为齐全、数量较为丰富的金融产品库，理财产品保有份额持续稳步增长；（3）积极推动创新业务的引入和培育，首批获得上交所股票期权经纪商资格及金交所贵金属现货合约代理业务资格，业内率先取得中国人民银行自贸区分账核算业务展业资质。

2、投资银行业务

2015年，国泰君安的投行业务实现营收总额30.62亿元，占比8.14%。

2015年，公司证券主承销额3,155亿元、市场份额7.68%，主承销只数277只、市场份额7.97%，承销额和承销家数均排名行业第3位，其中，增发、公司债、企业债主承销金额分别排名行业第2位、第2位和第1位；并购重组过会项目数量18家、涉及交易金额1,174.34亿元，分别排名行业第4位和第2位，同比分别增长近2倍和2.1倍。并购重组业务继续获得并购重组财务顾问执业能力A类资格。

公司证券承销总金额以及主要证券品种承销金额均继续保持行业前列，并购重组财务顾问业务创近年最好成绩，跨境并购取得突破，投资银行业务链体系进一步丰富、盈利模式进一步完善。

在新三板市场，2015年，公司新增挂牌企业113家、较上年增长近5倍；完成挂牌企业定向增资60次、增资额35.50亿元；累计为150家企业提供做市服务，做市成交量排名行业第3位。

3、自营业务

2015年，国泰君安证券交易投资业务实现营业收入（投资收益+公允价值变动收益-对联营企业和合营企业的投资收益）77.03亿元、同比增长64.27%。

公司的FICC业务实力继续保持行业领先，权益类衍生品创新取得明显进展。其中，以风险中性为代表的国债期货套利业务进入常态化运作，基于租赁和对冲为主的贵金属业务步入正轨，外汇自营、境内大宗商品套利业务试运行，收益凭证、标准化远期等业务相继推出，跨境的产品创设、顾问咨询、做市报价、风险管理等开始起步。公司首家取得上海黄金交易所国际A类会员资格，并获得中国证监会批复的自营及代客结售汇业务无异议函。

4、资本中介业务

2015年12月末，公司融资融券余额651.84亿元，较上年末增加1.2%，市场份额5.55%。

公司坚持“审慎积极”的经营策略发展股票质押业务，不断完善业务流程，提升业务管理能力，有效控制业务风险，规模保持持续稳定增长。2015年12月末，公司股票质押待回购余额336.43亿元，较上年末增加71.69%，市场份额为4.85%。

5、资产管理业务

2015年，国泰君安资管业务营业收入和净利润同比分别增长63.86%和44.56%。

2015年，国泰君安资管期末资产管理业务规模6,066亿元，比2014年末增长18.16%，规模排名行业第4位。其中，主动管理规模2,167亿元、比2014年末增长18.23%，规模排名行业第3位。

同时，国泰君安资管积极开展资产证券化等业务创新及产品创新，2015年共发行资产支持专项计划7单、发行规模90.03亿元，分别居券商资管第3位和第2位。“现金管家”日均规模保持在280亿左右，实现了产品规模的跨越式增长。

2015年，国联安基金抓住市场契机，大力开展产品创新设计，实现资产管理规模和盈利快速增长。截至2015年12月末，国联安基金公募基金资产管理规模441亿元、较上年末增加81%，专户业务资产管理规模222亿元、较上年末增加55%。

6、国际业务

集团通过国泰君安国际主要在香港从事经纪、企业融资、资产管理、融资融券及贷款、投资与做市业务。2015年，国泰君安国际以沪港通为契机，加快开发高净值个人客户和机构客户，经纪业务和信用业务等核心业务的业务量和收入快速增长，其中，经纪业务佣金收入同比增长43.52%；融资融券及贷款业务收入同比增长48.94%。此外，结构化票据等资本中介业务、财富管理业务、FICC业务等快速起步并取得了较好的发展成果。

同时，国泰君安国际通过采取自主稳健发展与海外扩张相结合的策略，加快国际化布局。2015年7月，国泰君安国际在新加坡设立了子公司国泰君安国际（新加坡）控股有限公司，目前该子公司已开展资产管理业务。

7、上海证券经营情况

2015年，上海证券以经纪业务条线为突破口，以点带面深化市场化改革，增强公司经营活力并加大创新转型力度，经纪业务、资产管理业务快速增长，新三板做市业务保持行业前列。

报告期内，上海证券营业收入和净利润同比分别增长 92.79%和 138.15%。

【建议关注国泰君安的逻辑】

1、盈利能力突出的综合型券商，在 FICC 业务率先突破。国泰君安证券的净资产收益率 23.65%，高于所有上市公司。国泰君安证券的知名度高、业务体系全面、研究和创新能力强。公司在券商中率先获得结售汇业务经营资格、上海黄金交易所 A 类会员资格，加上 FICC 相关业务团队已培养建设多年，FICC 业务产业链条运作良好，借助人民币国际化和上海自贸区的机遇开展跨境金融业务，将为券商业务创新打开新的局面。

2、业务结构偏经纪业务，债券承销是亮点。国泰君安的业务结构偏经纪，经纪业务收入占总收入的 46.92%，明显高于中信。债券承销业务，尤其是企业债承销，是国泰君安的业务亮点。中小企业债和市城债的发行量上升等因素，会催化公司债券承销业务高速增长。

3、较强的风险合规管理能力。国泰君安始终秉持稳健的经营风格，高度重视风险合规管理和内部控制。2015年，公司在融资融券业务推行逆周期杠杆调节措施，证券交易投资业务加大非方向性低风险业务投入，较好应对了市场周期波动风险，保持了经营业绩的相对稳定。自 2008 年证券公司分类评价以来，公司连续获评 A 类 AA 级。2015 年 12 月，本集团分别获得穆迪投资者服务公司和标准普尔评级服务 Baa1 和 BBB 的长期发行人评级，为国内证券行业获得的最高评级。

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