

非银金融行业

海通证券（600837）：资本规模排名第二，国际化战略成效显著

2016年8月30日

评级：买入

分析师：刘丽
执业证书编号：S0760511050001
Tel：0351-8686794
E-mail：liuli2@sxzq.com
地址：太原市府西街69号国贸中心A座28层

更多研究报告请访问山西证券主页
<http://www.i618.com.cn>

【事件】

海通证券发布2016年中报：截至6月末，公司总资产5423亿元，归属于母公司所有者权益1051亿元，行业排名第二。上半年，公司实现营业收入120.80亿元，归属于母公司净利润42.64亿元；加权平均净资产收益率3.91%。

【投资看点】

① 资本势力雄厚，先发优势明显

2016年6月30日，海通证券总资产为5,423.32亿元，净资产为976.10亿元，在中国证券公司中均名列第二位，以净资本为核心的行业监管体系下，证券公司原有的传统业务和融资融券、股票质押式回购、自营业务、直投业务、国际业务等创新业务的发展都与净资本规模密切相关，充足的资本为公司业务创新转型创造了先发优势。

② 多元化业务模式，营业网点广泛

海通证券已基本建成涵盖经纪、投行、资产管理、直接股权投资、另类投资、融资租赁等多个业务领域的金融服务集团。在中国境内拥有329间证券及期货营业部（其中证券营业部290家，期货营业部39家），遍布30个省、直辖市和自治区；在香港、澳门、新加坡、欧洲、北美洲、南美洲和南亚等12个国家或地区设有分行或子公司。

③ 国际化战略成效显著，满足客户跨境业务需求

海通证券通过收购并整合海通国际证券、海通银行，设立自贸区分公司，建立了业内领先的国际业务平台。海通国际证券各项财务指标位居在港中资券商前列，股权融资承销数量和融资金额均排名在港投行前列。海通银行是葡萄牙语及西班牙语地区领先的投资银行，业务覆盖欧洲、美洲、南美洲和南亚等共9个国家和地区，按并购项目数和交易金额计均为葡萄牙排名第一。自贸区分公司是首批加入自贸区FTU体系的证券机构，并成功申请加入上海黄金交易所国际板和国际金融资产交易平台。

公司拥有雄厚的资本实力，国际化战略成效显著，在资本市场进一步开放中占的先机，给予“买入”评级。

风险：二级市场走势不及预期

请务必阅读正文之后的特别声明部分

一、各业务分析：

1、经纪业务：市场份额排名第三、融资类业务排名第一

海通证券上半年公司新增客户 99 万户，客户总数达到 856 万户，公司总交易量市场份额 6.04%，行业排名第三；积极拓展股票质押融资业务，上半年融资类业务月均余额规模达到 1,095 亿元，排名行业第一；融资类业务息费收入已成为公司收入和利润的重要来源。2016 年上半年，证券及期货经纪业务实现利润总额 28.12 亿元，占比 51.2%。

2、投行业务：债券承销金额排名第四，投行业务占比上升

上半年，海通证券债券融资业务共完成 81 只债券发行，承销金额 1125 亿元，排名行业第四，其中企业债承销金额排名行业第一。股权融资业务共完成 7 家再融资发行，承销金额 255 亿元；并购融资业务完成重大资产重组项目 9 个，交易金额 478 亿元；新三板业务完成挂牌项目 33 个，挂牌企业进入创新层比例达 19.7%，排名行业第一；完成新三板定增项目 33 个，募集资金 28.6 亿元，市场份额 3.8%，排名进入行业前十；截至 2016 年 6 月末，公司为 180 个股票提供做市服务，做市交易市场份额超过 5%。2016 年上半年，投资银行业务实现利润总额 5.89 亿元，占比 10.7%。（2015 年上半年，投行业务实现利润总额占比 4.7%。）

3、自营业务：推进权益类业务转型，加快业务布局

公司坚持推进权益类自营业务转型，在弱市中体现了优势。较好控制了系统性下跌中的回撤，投资收益率较同期沪深 300 指数高 7.15 个百分点。面对复杂多变的市场环境，公司及时调整固定收益类策略，降低趋势投资比重、组合久期和信用债比例；加大使用套利策略，增加另类投资品种配置，开辟新的收入来源。进一步丰富 FICC 业务模式，积极开展利率互换

套利、黄金跨市套利、国债期货套利、货币市场套利等非趋势类投资。海通创新证券继续拓展过桥融资、定增投融资、并购融资等业务，在风险可控的前提下加快业务布局。**2016 年上半年，自营业务实现利润总额 8.40 亿元，占比 15.3%。**

4、资管业务：规模创新高

海通资管公司管理规模 6018 亿元，较去年末增长 38%，其中主动管理规模 976 亿元；富国基金管理规模 3717 亿元，较去年末增长 8%；海富通基金管理规模 1,727 亿元，较去年末增长 11%；PE 等另类资产管理规模 168 亿元，较去年末增长 27%，上半年完成项目投资 30 个，总计投资金额 9.4 亿元。**2016 年上半年，资产管理业务实现利润总额 2.02 亿元，占比 3.7%。**

5、直投和融资租赁业务：创新转型，利润总额和业务占比双增长

海通开元完成项目投资 12 个，投资金额 6.92 亿元，积极推进投资项目的上市申报和新三板挂牌，目前在会 IPO 项目 8 个，已上市未退出项目 9 个。**2016 年上半年，直投业务实现利润总额 4.97 亿元，占比 9.0%。（2015 年上半年，直投业务实现利润总额 2.45 亿元，占比 1.80%。）**

海通恒信围绕租赁主业积极创新转型，为客户提供以租赁为主的综合金融解决方案，完成销售额 98.9 亿元，同比增长 40%；总资产达到 393 亿元，较去年末增长 14.9%。积极拓展政府 PPP、智慧城市建设等项目；汽车、消费金融等零售业务快速增长，客户结构进一步优化。积极拓宽融资渠道，加大直接融资力度，有效降低了融资成本，上半年各类融资总金额达到 140 亿元，保障了业务投放。优化风险管理机制，将 180 天逾期资产比例控制在 1%左右。**2016 年上半年，融资租赁业务实现利润总额 5.65 亿元，占比 10.3%。（2015 年上半年，融资租**

赁业务实现利润总额 3.72 亿元，占比 2.70%。)

6、境外业务：业务稳步发展，协同有序推进

海通国际证券 IPO 发行承销数量和融资金额均排名在港投行第一；股权融资家数和融资金额分列在港投行第二和第三；获批窝轮发行商资格，产品线进一步完善，成为产品覆盖最完善的在港投行之一。海通银行进入整合期，积极调整业务战略，优化资产负债结构，压缩成本，加强中国相关跨境业务发展，取得明显进展，经营情况逐月改善，储备了一批跨境并购、发债交易项目；与中东欧地区最大的交易所——波兰华沙证券交易所签署了合作协议，为下一步在该地区大规模开展业务打下了基础。2016 年上半年，境外业务实现利润总额 4.23 亿元，占比 7.7%。

二、投资看点

④ 资本势力雄厚，先发优势明显

2016 年 6 月 30 日，海通证券总资产为 5,423.32 亿元，净资产为 976.10 亿元，在中国证券公司中均名列第二位，以净资本为核心的行业监管体系下，证券公司原有的传统业务和融资融券、股票质押式回购、自营业务、直投业务、国际业务等创新业务的发展都与净资本规模密切相关，充足的资本为公司业务创新转型创造了先发优势。

④ 多元化业务模式，营业网点广泛

海通证券已基本建成涵盖经纪、投行、资产管理、直接股权投资、另类投资、融资租赁等多个业务领域的金融服务集团。在中国境内拥有 329 间证券及期货营业部（其中证券营业部 290 家，期货营业部 39 家），遍布 30 个省、直辖市和自治区；在香港、澳门、新加坡、欧洲、北美洲、南美洲和南亚等 12 个国家或地区设有分行或子公司。

④ 国际化战略成效显著，满足客户跨境业务需求

海通证券通过收购并整合海通国际证券、海通银行，设立自贸区分公司，建立了业内领先的国际业务平台。海通国际证券各项财务指标位居在港中资券商前列，股权融资承销数量和融资金额均排名在港投行前列。海通银行是葡萄牙语及西班牙语地区领先的投资银行，业务覆盖欧洲、美洲、南美洲和南亚等共9个国家和地区，按并购项目数和交易金额计均为葡萄牙排名第一。自贸区分公司是首批加入自贸区 FTU 体系的证券机构，并成功申请加入上海黄金交易所国际板和国际金融资产交易平台。

投资评级的说明：

——报告发布后的6个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入：相对强于市场表现20%以上

增持：相对强于市场表现5~20%

中性：相对市场表现在-5%~+5%之间波动

减持：相对弱于市场表现5%以下

——行业投资评级标准：

看好：行业超越市场整体表现

中性：行业与整体市场表现基本持平

看淡：行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，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、复印件或复制品，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。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。