



山西证券股份有限公司
SHANXI SECURITIES CO., LTD.

证券研究报告：半年报点评

非银金融行业

2016年8月30日

分析师：刘丽

执业证书编号：S0760511050001

Tel: 0351-8686794

E-mail: liuli2@sxszq.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>

东兴证券(601198)：借力东方资产，强化业务协同

评级：买入

【事件】

东兴证券发布2016年中报：截至2016年6月末，公司净资本为114亿元，实现营业收入16.44亿元，同比下降50.53%；净利润7.61亿元，同比下降49.76%。

【投资看点】

① 借力东方资产，强化业务协同

控股股东东方资产是财政部直接持有的四大金融资产管理公司之一，2016年上半年，东方资产完成了对大连银行的收购，完成金融全牌照的战略布局。据财政部新闻办公室，2016年8月30日，财政部组织召开了中国东方资产管理股份有限公司创立大会，标志着东方股份公司正式成立。

东兴证券借力东方资产，依托其强大的综合金融布局和资源优势，共享客户资源，协同效应显著。2016年上半年，东兴证券与集团开展的各项协同业务累计规模超过600亿元，协同业务预计总收入同比增长82%。

② 立足福建，区域优势明显

东兴证券目前超过半数的分支机构集中在福建地区，多年的客户积累和渠道优势使公司在福建地区具有较强的市场竞争力。上半年的代理买卖证券业务净收入超过60%来源于福建地区，同时公司经纪业务手续费收入、股基交易量、证券经纪业务利润总额等多项指标持续位于福建证监局辖区（不含厦门）内证券公司前列。

东兴证券借力东方资产，强化业务协同，在供给侧改革的不断推进下，不良资产领域业务机会频现。给予“买入”评级。

风险：二级市场走势不及预期

一、各业务分析：

2016年上半年，东兴证券围绕“大投行、大资管、大销售”的发展方向，转型成效显著，传统经纪业务、自营业务合计占比为55.60%，投行业务收入占比为25%，资管业务收入占比为23%，多元化发展格局形成。

1、经纪业务：市场份额提升，扩大营业网点

2016上半年，东兴证券市场份额由去年同期的1.02%提升至1.09%。上半年证券经纪业务净收入为6.36亿元，占公司营业收入的比例为38.71%。扩大营业网点，上半年已完成三明、莆田、泉州、南京分公司及江门营业部、新疆昌吉营业部的设立工作，下半年将继续推进在广州、成都、杭州等地30家分支机构的新设。

2、投行业务：收入和占比双提升

东兴证券上半年实现投资银行业务净收入4.18亿元，较上年同期增长142.14%，收入占比由去年同期的5.20%大幅提升至25.44%，成为公司重要的收入来源之一。

3、资管业务：规模和收入双增长

2016年上半年，券商受托资管规模仍呈增长，截至6月末证券行业受托管理资产规模为14.78万亿元，较去年底增长24.41%。上半年共实现资管收入134.34亿元，较去年同期增长9.99%。

4、自营业务：秉承稳健投资，收入占比下降

公司自营业务秉承稳健投资的理念，固定收益类投资、量化投资投资收益率均位于市场可比产品前列。公司2016年上半年自营业务净收入为2.78亿元，占营业收入的比重由去年同期的21.92%下降到16.89%。

5、信用业务：股权质押业务规模快速增长

东兴证券上半年信用业务净收入 2.28 亿元，占同期收入的比重为 13.86%。公司截至 6 月末的融资融券余额为 87.92 亿元，排名市场第 21 位，累计融资买入金额排名市场第 17 位，上半年实现两融利息收入 3.81 亿元。股票质押回购业务规模快速增长，成为信用业务新的增长点。

二、投资看点

◎ 借力东方资产，强化业务协同

控股股东东方资产是财政部直接持有的四大金融资产管理公司之一，2016年上半年，东方资产完成了对大连银行的收购，完成金融全牌照的战略布局。据财政部新闻办公室，2016年8月30日，财政部组织召开了中国东方资产管理股份有限公司创立大会，标志着东方股份公司正式成立。

东兴证券借力东方资产，依托其强大的综合金融布局和资源优势，共享客户资源，协同效应显著。2016年上半年，东兴证券与集团开展的各项协同业务累计规模超过 600 亿元，协同业务预计总收入同比增长 82%。

◎ 立足福建，区域优势明显

东兴证券目前超过半数的分支机构集中在福建地区，多年的客户积累和渠道优势使公司在福建地区具有较强的市场竞争力。上半年的代理买卖证券业务净收入超过 60% 来源于福建地区，同时公司经纪业务手续费收入、股基交易量、证券经纪业务利润总额等多项指标持续位于福建证监局辖区（不含厦门）内证券公司前列。

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形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。