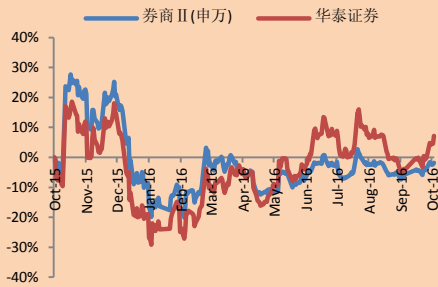




华泰证券 (601688)

投资评级: 增持

报告日期: 2016-10-31



汪双秀  
0551-65161830  
wangshuangxiu92@163.com  
S0010512090002

# 经纪业务突出 投行业绩提升

——2016 年三季度报点评

**事件:**

公司公布三季度报:前三季度实现营业收入 122.16 亿元,同比下降 38.56%;实现归母净利润 48.10 亿元,同比下降 44.32%;EPS 为 0.67 元/股,同比下降 51.45%。截止三季度末,公司总资产 3878.47 亿元,同比下降 14.31%;归母净资产为 821.84 亿元,同比上升 1.73%。

**主要观点:**

□ **经纪业务突出, 维持行业第一**

凭借互联网策略的执行,三季度公司股基市占率 8.11%,稳居行业第一。2014、2015、2016 前三季度公司的股基市占率分别为 7.60%、8.36%、8.37%,行业龙头地位不断巩固。“一人三户”实施后,证券帐户再次成为稀缺资源,不利于新兴互联网券商导流客户,有利于综合服务能力强的华泰证券维持市场份额的稳定。

□ **大投行业务模式持续推进**

依托资本优势和全业务链体系,华泰的“专业化分工+体系化协同”的大投行业务模式持续推进。公司前三季度投行业务实现收入 13.53 亿元,同比大幅增长 53.08%。1-9 月,公司完成 3 家首发, 23 家增发, 99 家债券发行,股债总承销规模 1682.8 亿元,市场份额大幅增长至 3.92%,比去年同期增加 1.31 个百分点。

□ **收购 AssetMark, 布局智能投顾**

AssetMark 是美国一家为投资经理、投资者和券商提供资产管理软件服务的新兴金融科技企业。华泰收购 AssetMark 100%股权,使 AssetMark 成为华泰的间接子公司,从而介入智能投顾领域。

□ **投资建议**

华泰证券的低佣金率以及“互联网+”的策略,有望将佣金率下调的负面影响降至最低。公司的大投行、大资管业务表现出强劲的增长力,业绩提升确定性强。给予增持评级。

**盈利预测:**

单位:百万元

财务指标	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	26262	15780	18513	23540
收入同比 (%)	117.7%	-39.91%	23.65%	20.63%
归属母公司净利润	10697	6393	8223	10154
净利润同比 (%)	138.4%	-40.23%	28.62%	23.48%
ROE (%)	13.1%	8.1%	9.1%	9.5%
每股收益	1.49	0.88	1.14	1.40
P/E	11	19	16	13
P/B	1.45	1.43	1.33	1.29

资料来源: wind、华安证券研究所

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 12 个月内，证券（或行业指数）相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

### 行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。

## 信息披露

### 分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或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。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。