

推荐（维持）
东吴证券（601555）深度报告

风险评级：一般风险

内外持续提升发展，业绩持续突出，建议长期关注

2017年02月06日

投资要点：
邓茂

SAC 执业证书编号：

S0340512070001

电话：0769-22119270

研究助理：

彭著华：S0340115070088

电话：0769-22110925

邮箱：pengzhuhua@dgzq.com.cn

主要数据 2017年02月06日

收盘价(元)	12.95
总市值(亿元)	388.50
总股本(亿股)	30.00
流通股本(亿股)	28.91
ROE(TTM)	8.92%
12月最高价(元)	15.71
12月最低价(元)	9.28

股价走势


资料来源：东莞证券研究所，Wind

- 公司长期以来坚持“根据地”与“走出去”战略，取得较好效果。在“根据地”战略方面，公司持续做深做透苏州区域市场，一方面，公司综合金融服务能力得到提升，另一方面公司业务结构逐步得到优化。在“走出去”战略方面，公司通过扩张营业网点和加快在上海等地业务布局使得公司经纪业务、投行业务、信用业务等业务在全国铺开，取得了一定的效果。公司也逐步完成了在新加坡、香港的海外业务布局。
- 公司战略明晰且有良好经营能力，主要业务市场份额有所提升，公司的业绩排名稳步上升。公司战略明晰，执行得力，公司近年来主要业务的市场份额也因此呈现出较好的增长态势，业务排名也取得明显的进步。公司在互联网金融以及多元金融的布局也走在行业的前列，未来值得期待。
- 随着国企改革的进一步推进，公司有望进一步推进员工持股计划。公司积极响应国企改革号召，推进混合所有制改革，在总部和子公司层面积极研究推进员工持股计划和混合所有制改革。2015年，东吴证券和员工持股公司共同出资设立研究所子公司。目前研究子公司已取得初步成功，公司未来有望推行范围更广力度更强的员工持股计划，并加速公司内部市场化机制的建设。
- 公司估值偏低，具有投资价值。公司目前的PE为25倍左右，PB不足2倍，从历史的估值水平来看属于较低位置。公司业绩弹性较大，上半年业绩有望实现增长。
- 投资建议：预计2016、2017年EPS分别为0.50、0.66元，对应PE分别为26倍、20倍，维持“推荐”评级。
- 风险提示。市场系统性风险，牌照放开。

主要财务指标预测表

单位(百万元)	2014A	2015A	2016E	2017E
营业收入(百万)	3,241	6,830	4,647	5,399
YOY (%)	102.73%	110.74%	-31.96%	16.18%
归母公司净利润(百万)	1,115	2,708	1,496	1,994
YOY (%)	119.22%	131.59%	-43.97%	16.18%
ROE (%)	7.92%	16.38%	9.32%	9.61%
每股收益(元)	0.49	1.00	0.50	0.66

资料来源：东莞证券研究所，Wind

目 录

1.公司概况.....	3
2.主要业务发展强势，行业地位稳步上升.....	3
3.“根据地”+“走出去”助推长期发展.....	6
4.多元化金融布局积极推进.....	9
5.互联网金融战略积极推进.....	10
6.公司股价未来的催化剂——苏州国企改革、员工持股计划.....	10
7.投资机会与风险识别.....	11
8.投资策略.....	11
8.1 公司估值处于历史低位.....	11
8.2 投资策略.....	12
8.3 盈利预测.....	13

插图目录

图 1：公司股权结构情况（以 2016 年三季度报数据为准）.....	3
图 2：公司佣金率下滑较快.....	4
图 3：公司经纪业务市场份额提升.....	4
图 4：公司债券承销市场份额稳步提升.....	4
图 5：公司股权承销市场份额有所提升.....	4
图 6：公司期末两融余额市场占比稳步提升.....	5
图 7：公司资管业务市场份额稳步提升.....	6
图 8：公司资管业务结构有所优化.....	6
图 9：公司营业收入排名、净利润排名稳步提升.....	6
图 10：公司近年来业务结构逐步得到优化.....	7
图 11：公司省外营业部数量.....	8
图 12：公司非苏州区域营业部经纪业务市场份额增长情况.....	8
图 13：公司非苏州区域债券承销业务市场份额增长情况.....	8
图 14：东吴基金资管管理规模稳步提升.....	10
图 15：东吴人寿业绩高速增长.....	10
图 16：从 PE 角度看，公司估值处于历史较低位置.....	12
图 17：从 PB 角度看，公司估值处于合理区间.....	12

表格目录

表 1：公司业务收入及利润表预测.....	13
-----------------------	----

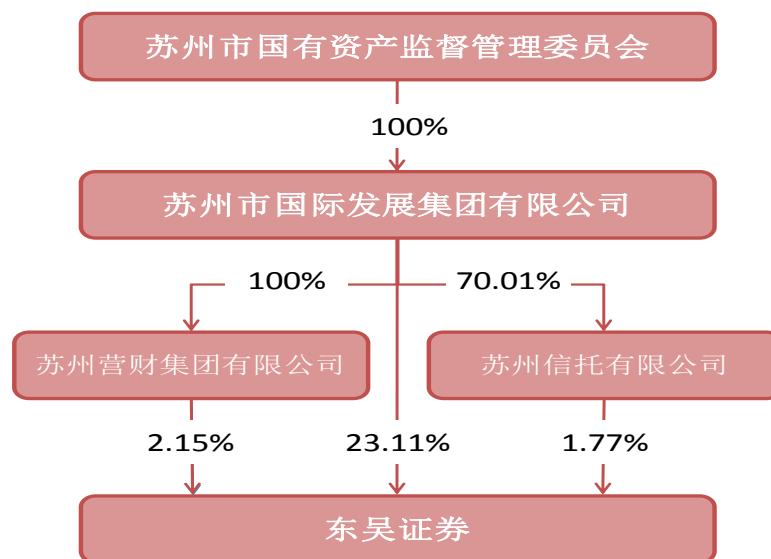
1. 公司概况

东吴证券前身为苏州证券，成立于 1992 年，2002 年更名为东吴证券有限责任公司。公司目前拥有 116 家营业部，江苏省内 82 个，江苏省外 34 个，公司经纪业务的区域性较强。公司目前拥有东吴创业投资、东吴创新资本管理、东吴证券（香港）金融控股 3 家全资子公司，拥有东吴基金、东吴期货、东吴证券中新 3 家控股子公司。2011 年公司登陆上海证券交易所。

目前公司总股本约为 30 亿股，流通股本为 25.91 亿股。截止 2016 年 9 月 30 日，公司总资产 801.59 亿元，净资产为 198.81 亿元。2016 年前三季度营业收入为 33.28 亿元，归属上市公司股东净利润为 12.50 亿元。

公司为苏州市国资委旗下唯一上市金融公司。公司的第一大股东是苏州国际发展集团有限公司，苏州国际持股比例为 23.11%。另外控股股东一致行动人苏州市营财投资集团有限公司、苏州信托有限公司分别持股 2.15%、1.77%。苏州国际发展集团由苏州市国资委 100% 持股。公司的实际控制人为苏州市国资委。

图 1：公司股权结构情况（以 2016 年三季报数据为准）



数据来源：公司公告，东莞证券研究所

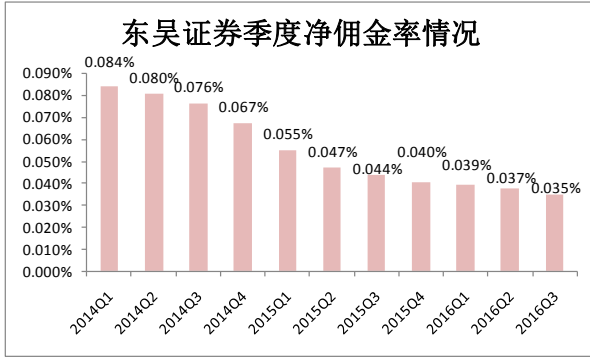
2. 主要业务发展强势，行业地位稳步上升

2.1 经纪业务份额稳步提升

公司经纪业务市场份额近几年来呈现出稳步上升的态势。公司在近年来逐步扩张营业部数量，2011 年营业部数量为 60，到目前为止已经达到 116 家营业部，2016 年获准设立 29 家营业部，其中江苏省内 14 家，江苏省外 15 家。由于其他券商在苏州区域大力拓展市场使得公司的份额有轻微的下降趋势。从 2014 年下半年开始，公司大力推动互联网证券业务，在利用互联网拓展客户的同时，公司大幅降低佣金率，公司在 2014 年

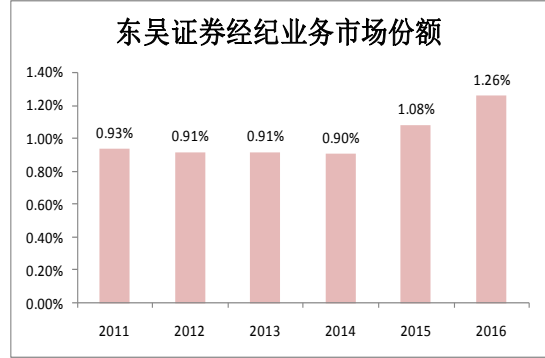
第二季度净佣金率为 0.080%，到 2015 年第二季度降至 0.047%，相比于 2014 年同期降幅达到 40%以上，目前的佣金率大幅低于其他区域性券商。公司通过上述措施逐步提升公司经纪业务市场份额，尤其是在 2015 年、2016 年，公司的互联网证券业务发展迅速，并进一步通过大幅降低佣金率使得经纪业务市场份额的下降趋势得到了扭转，经纪业务份额由 0.90%提升至 1.26%，增长幅度达到 40%以上。

图 2：公司佣金率下滑较快



数据来源：WIND，东莞证券研究所

图 3：公司经纪业务市场份额提升

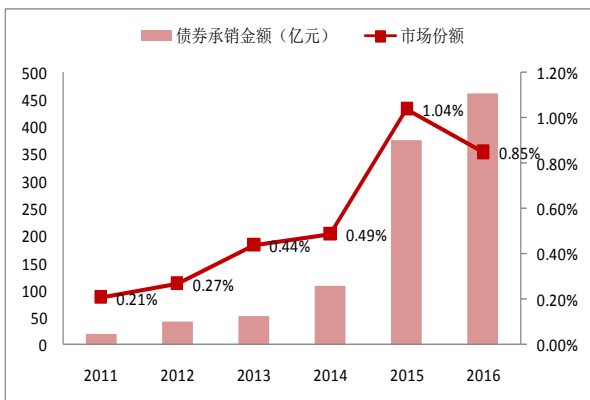


数据来源：WIND，东莞证券研究所

2.2 投行业务份额稳步增加

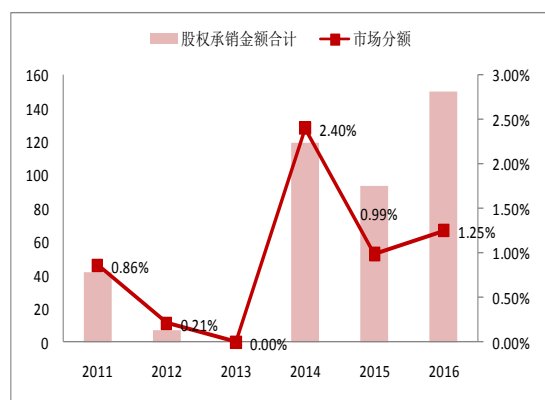
公司股债承销市场份额逐步提升。公司依托在苏州区域的客户基础，大力推动创新业务和金融业务，逐步壮大公司在苏州区域分支机构的综合业务规模，并设立大量的分公司负责各个地区的承销与保荐业务，在总部与分公司之间建立良好的协作机制，这使得公司在苏州地区的投行业务更加接近客户，从而使得公司投行业务在区域内的优势得到了加强。另外，公司不断地向苏州周边地区和全国其他重点市场拓展，业务范围逐步扩大。公司近年来的投行业务市场份额逐步提升，尤其是债券承销市场份额，这是公司深耕区域和对外拓展的综合结果。

图 4：公司债券承销市场份额稳步提升



数据来源：WIND，东莞证券研究所

图 5：公司股权承销市场份额有所提升



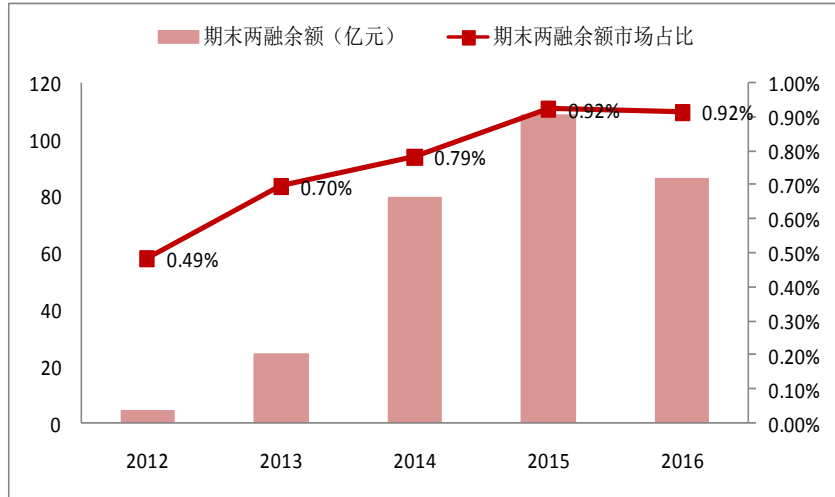
数据来源：WIND，东莞证券研究所

2.3 两融业务市场份额稳步提升

两融规模市场份额提升。公司在 2012 年 5 月获得了融资融券业务资格后，依托公司已有的经纪业务客户基础大力推广两融业务，目前公司的两融业务市场份额已逐渐接

近公司的经纪业务份额，未来的内生性增长空间已经不大，公司未来需要大力拓展经纪业务市场份额才能进一步提升两融市场份额，这需要公司的互联网金融业务和营业部的共同发展才能实现。

图 6：公司期末两融余额市场占比稳步提升

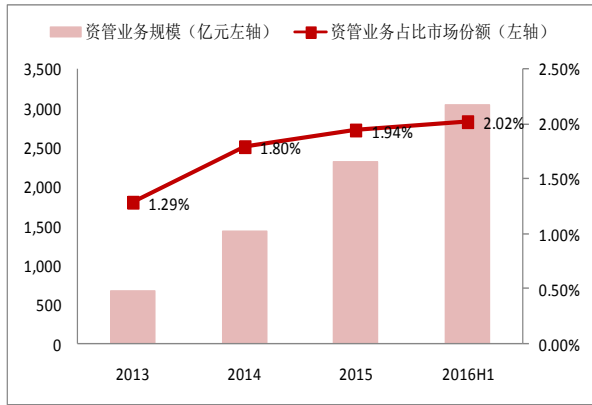


数据来源：WIND，东莞证券研究所

2.4 资管业务市场份额稳步增加，结构逐步优化

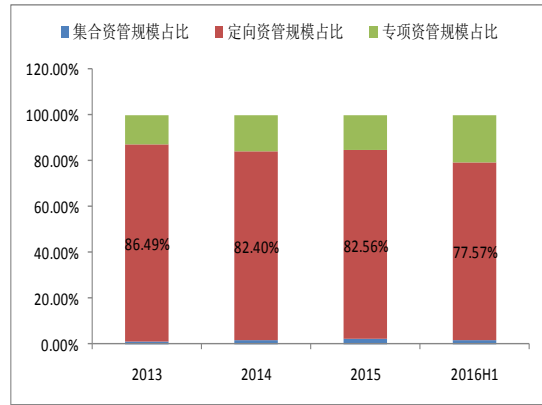
面对居民日益增长的财富增值需求，公司在 2012 年以券商创新大会为契机，着力整合资产管理业务资源，完善大资管组织架构，并积极扩充人才队伍，目前资管业务线条人员规模是 2012 年的 3 倍左右。公司一直积极推动创新业务和特色业务，开发和丰富资管产品，在主动领域推出了债券产品、量化对冲产品、资产证券化产品等创新产品；定向业务通过丰富品种和扩大合作机构等方式提升规模。公司资管规模和业务份额得到了迅速的提升。2016 年上半年，公司资管规模达到 3024 亿元，相比于 2013 年末的 669 亿大幅增长 352.02%。公司资管业务市场份额的占比也从 2013 年的 1.29% 提升至 2016 年上半年的 2.02%。另外公司通过深耕主动，积极发力创新产品使得主动管理产品规模得到了加速发展，业务结构也得到了优化。公司定向资管规模占比由 2013 年的 86.49% 降至 2016 年上半年的 77.57%。公司 2014 年就大力推动资管业务“前台多元化，后台集中化，管理规范化”架构调整，资管业务条线的跨部门业务合作已成常态，资管全产业链整合拉动功能初步显现。我们认为公司的资管业务仍将持续发展。

图 7：公司资管业务市场份额稳步提升



数据来源：公司公告，WIND，东莞证券研究所

图 8：公司资管业务结构有所优化

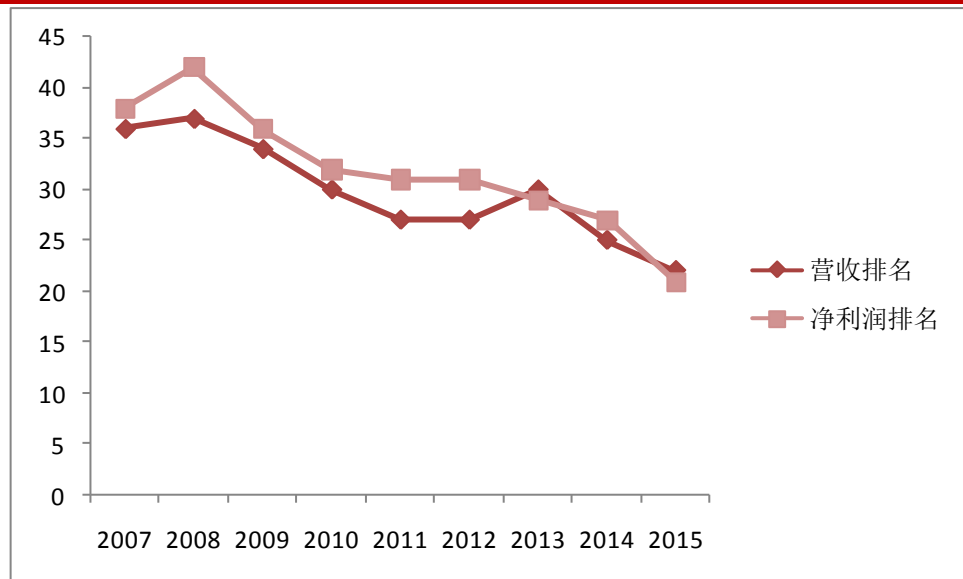


数据来源：公司公告，WIND，东莞证券研究所

2.5 业绩排名稳步上升，凸显竞争能力

在 2007 年，公司营业收入在行业内排名 36，净利润在行业内排名 38。公司作为区域性券商在区域深耕和对外拓展方面有长足的进步，为公司业绩的稳步提升提供了动力。公司积极扩张网点，同时积极推动互联网金融战略使得公司经纪业务份额保持良好，甚至略有提升，这在区域性券商中较为难得。另外，公司在深耕苏州及周边地区的市场方面也形成了一定的优势。公司在管理层面推动分公司管理，加大了对于区域内多种证券服务的开发，并形成快速灵活的服务能力。公司投行业务和新三板业务的持续提升带来了业绩的提升。公司在多方面的优势促成了公司业绩的提升，2014 年公司营业收入在行业内排名 25，相较于 2007 年提升 11 名；公司净利润在行业内排名 27 名，相较于 2007 年提升 11 名。2015 年，公司的业绩排名创新高，营收排名提升至 22 名，净利润排名提升至 21 名。我们认为公司在业绩上的进步反映了公司各项业务的竞争优势和竞争能力。

图 9：公司营业收入排名、净利润排名稳步提升

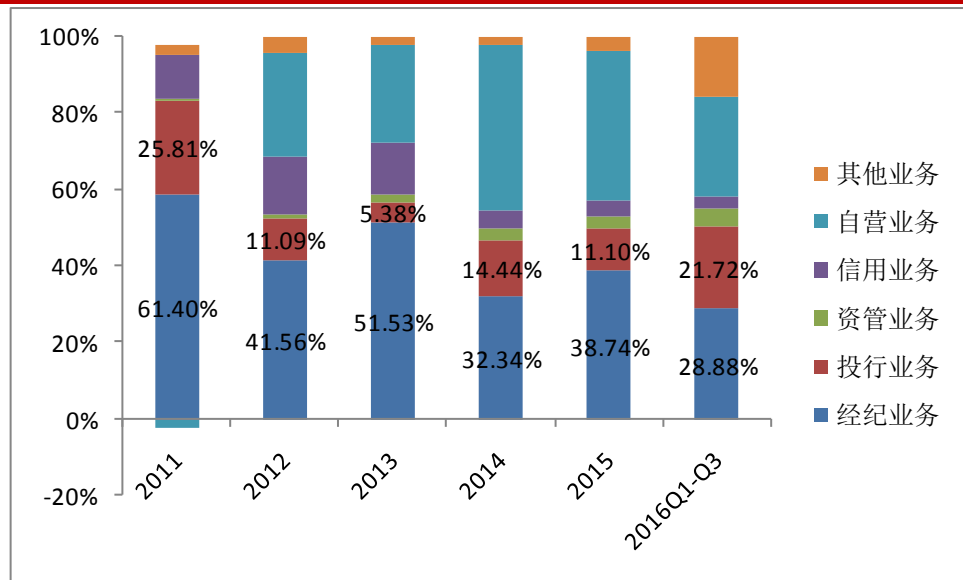


数据来源：中国证券业协会，东莞证券研究所

3. “根据地” + “走出去” 助推长期发展

深耕战略提升客户服务能力，综合金融服务能力提升。公司长期以来坚持“根据地”战略，坚持“做熟、做透、做细”苏州市场，加强服务力度，提升综合金融服务能力。东吴证券在 2007 年在苏州各个县级市设立地区管理总部，后来升级为分公司，并将投行业务落地到分公司，并在各个分公司层面提供经纪业务、投行业务、新三板、私募债等多种服务。首先是大投行业务，公司利用分公司的深入组织，抓住政府融资市场化和国企改革的良好契机，与苏州各县与江苏部分城市及企业签署了全面战略合作框架协议，以深入区域，提升公司的综合金融服务能力。在公司债方面，东吴证券帮助两家苏州企业成功发行创新创业债券。公司主承销的两单创新创业债券成功发行，形成较好的品牌效应和创新效应。在股权方面，公司通过深入落实从而形成较好的客户把控能力，有效地拓展了公司的新业务，目前公司已经成功开展资产证券化业务、并购重组业务。2016 年上半年，公司资产证券化业务行业排名第 8。其次，公司通过分公司利用苏州私募集聚区的地缘优势积极拓展客户资源，目前已经形成一定的 PB 业务规模。公司通过深耕战略推动了多种创新业务的发展，从而提升了公司的综合金融服务能力，公司的投行业务近年来得到较好的发展，营收占比也得到了快速的提升。

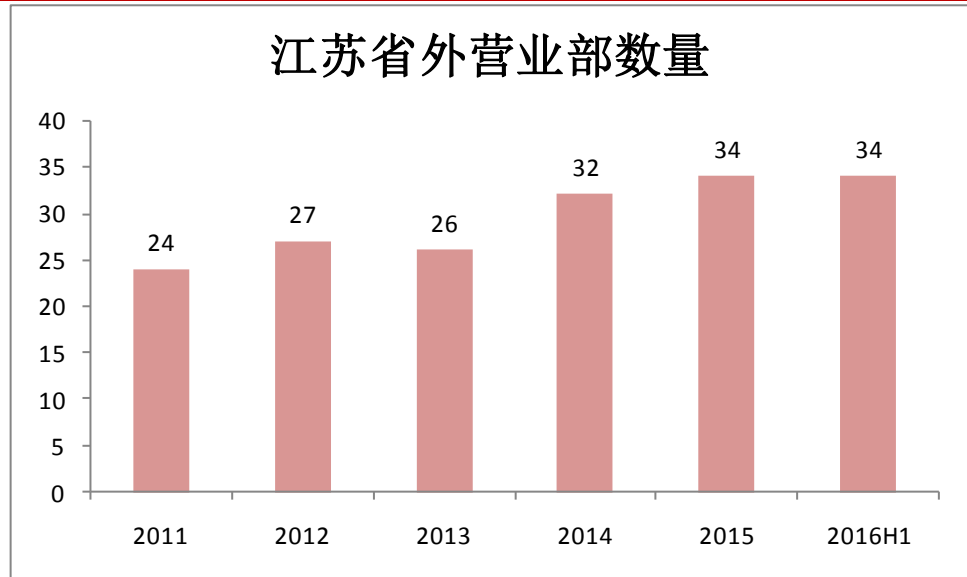
图 10：公司近年来业务结构逐步得到优化



数据来源：WIND，东莞证券研究所

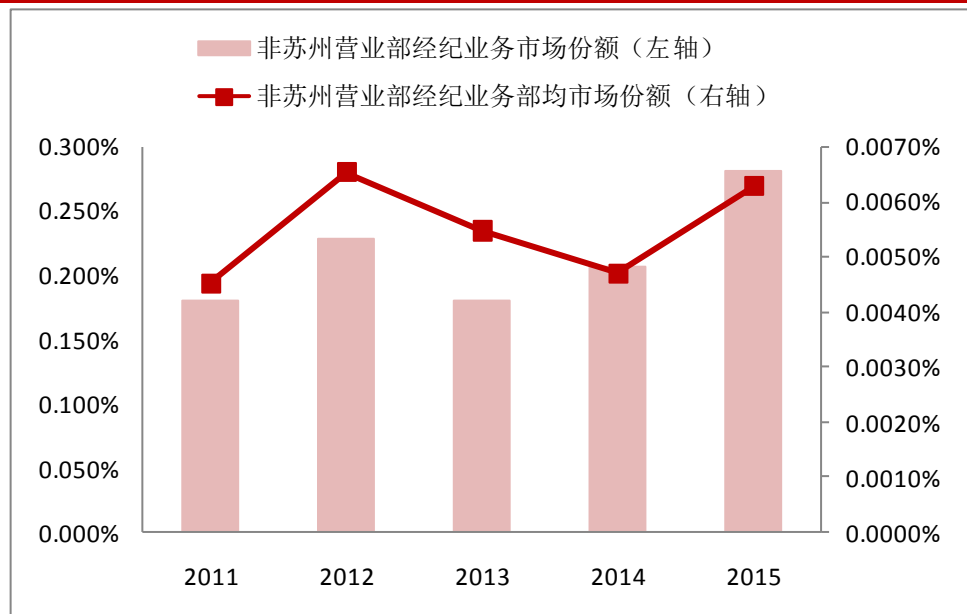
对外有序拓展，且取得初步效果。首先是经纪业务，公司近年来江苏省外营业部数量逐步扩张，目前公司的营业部已经覆盖上海、北京、深圳、浙江等多个省市，使得公司的营业网点的网络布局更为完善。2016 年，公司获准设立 29 家营业部，其中江苏省内 14 家，省外 15 家，全国化布局进一步加强。从整体来看，公司业务对外布局已经初步完成，营业网点基本覆盖全国，且省外布局逐步加强。公司在苏州外的经纪业务份额也随着营业部的设立和成熟呈现出逐步增长的势头，对外拓展取得了初步效果。公司 2011 年的非苏州区域的营业部经纪业务份额仅为 0.181%，2015 年公司非苏州区域的营业部经纪业务份额增长至 0.281%，大幅增长 55.2%。另外公司在保持非苏州区域营业部经纪业务份额增长的情况下，也仍然保持非苏州区域营业部均份额的稳中有升的态势。这也体现了公司经纪业务对外拓展取得良好的效果。

图 11：公司省外营业部数量



数据来源：WIND，东莞证券研究所

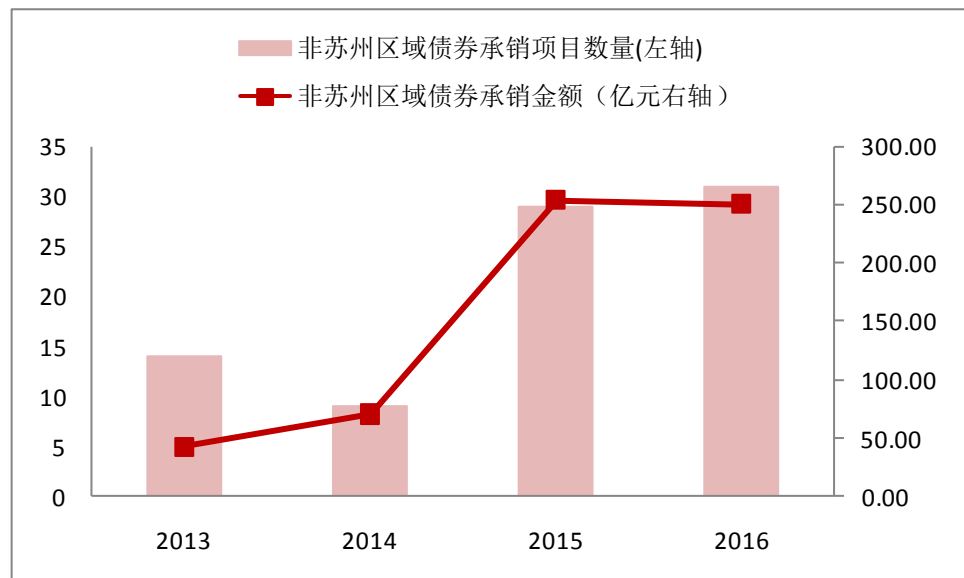
图 12：公司非苏州区域营业部经纪业务平均市场份额增长情况



数据来源：WIND，东莞证券研究所

另外，公司长期以来在做深、做熟、做透苏州“根据地”基础上，不断深耕苏州周边地区及全国其他重点市场，逐步实现业务范围的扩大，实施“走出去”战略，目前已取得积极效果。以公司债券承销业务来看，公司近几年在非苏州区域完成的债券承销项目逐步增多，且金额逐步增大，市场份额也有进步的表现。公司在非苏州区域完成的债券承销项目由 2013 年的 14 个增长至 2016 年的 31 个，承销金额由 2013 年的 40 亿左右增长至 2016 年的 250 亿元左右，市场份额由 2013 年的 0.004% 增至 2016 年的 0.005%。

图 13：公司非苏州区域债券承销业务市场份额增长情况



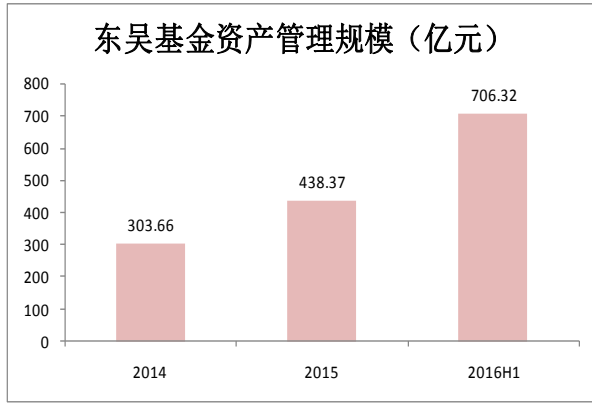
数据来源：WIND，东莞证券研究所

此外，公司也加速在上海、北京、深圳的业务布局；与“一带一路”重要节点城市福州市签订了战略合作协议，并设立分公司。公司与中新苏州工业园区开发集团股份有限公司共同出资在新加坡设立子公司从事资管业务和其他证券业务，2016年初新加坡子公司获得新加坡金融管理局颁发的业务牌照，同时该子公司也获得人民币合格境外投资者资格。公司在香港也有所布局，2016年公司出资设立东吴证券（香港）金融控股有限公司。目前，公司业务总部在上海等地已逐步落实；公司在新加坡和香港的海外业务布局初步完成，未来有望逐步释放业绩。

4.多元化金融布局积极推进

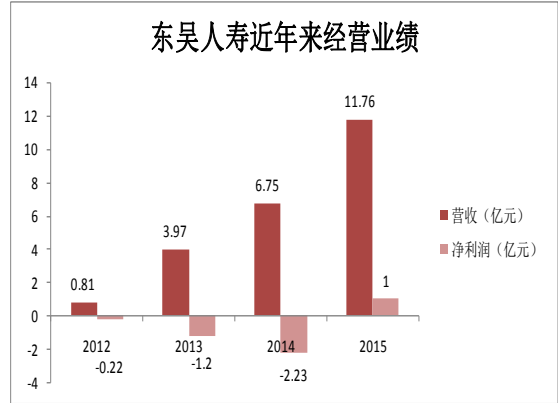
公司近年来在保险、基金、AMC等业务领域也积极布局。公司在2004年成立控股子公司东吴基金，近年来东吴基金不断完善产品线，提升投资业绩，打造品牌价值，管理规模也得到了较为快速的发展。2014年末东吴基金管理资管规模为303.66亿元，2016年下半年，管理规模增长至706.32亿元，增幅达到132.60%。2016年，公司以3.43亿元代价收购东吴人寿7.725%的股权。东吴人寿近年来跟随保险行业实现了较为快速的增长，营业收入由2012年的0.81亿元增长至2015年的11.76亿元，年均复合增速达到95.20%；净利润由2012年-0.22亿元增长至2015年1亿元。公司通过参股东吴人寿能够分享保险行业和公司成长的收益。东吴人寿拥有较为广泛的合作伙伴和雄厚的客户基础，东吴证券通过投资东吴人寿有利于增加公司的客户资源。公司在2016年出资2.4亿元参与设立苏州资产管理有限公司，持股20%。公司通过发起设立苏州资管有利于公司分享不良资产管理行业的发展红利，进一步深化根据地战略，加大金融创新，丰富盈利模式。

图 14：东吴基金资管管理规模稳步提升



数据来源：公司公告，WIND，东莞证券研究所

图 15：东吴人寿业绩高速增长



数据来源：公司公告，WIND，东莞证券研究所

5. 互联网金融战略积极推进

公司在 2014 年提出要树立互联网思维，建立以互联网财富管理为核心的现代证券控股集团的战略目标。公司在近两年积极推进互联网财富管理移动平台和生态体系建设。公司在 2014 年 7 月与浙江核新同花顺网络信息股份有限公司签署了《战略合作协议》。公司与同花顺在互联网渠道模块、大数据服务模块、互联网信用平台模块开展为期三年的战略合作。2015 年 6 月，公司的子公司东吴创新资本管理出资 8000 万元与赢时胜信息技术有限公司设立东吴在线互联网金融科技服务有限公司，致力于为投资者提供互联网经纪、互联网财富管理、互联网投行等服务。股东赢时胜信息技术有限公司是一家为金融行业提供系统解决方案的知名软件企业。东吴在线将依托东吴证券和赢时胜信息的优质资源和技术，逐步拓展普惠金融业务、机构业务和资产管理业务。公司目前的各项业务已逐渐铺开，未来有望在互联网金融业务领域实现较大的突破。公司近期与赢时胜出资设立链石公司加码区块链技术研究和应用落地。东吴在线与东吴证券网络金融事业部也达成合作，将在机器人投顾领域共同合作，开展多项技术研发。公司在 2015 年 12 月公司的非公开发行股票申请获批，公司拟定增 3 亿股，募集资金不超过 60 亿。其中将投入不超过 15 亿元用于开展互联网金融业务，加大对互联网平台建设、客户拓展、产品设计开发的投入。公司未来将致力于打造互联网金融平台，整合线下客户、产品服务资源向线上转移等多种措施积极推进互联网金融业务。

6. 公司股价未来可能的催化剂——员工持股计划

2014 年苏州市提出的国企改革意见中指出要探索混合所有制企业员工持股的有效方式。东吴证券积极响应国企改革号召，推进混合所有制改革。公司分别在公司总部和子公司层面积极研究推进员工持股计划和混合所有制改革。2015 年，东吴证券和员工持股公司共同出资设立研究所子公司，注册资本 1 亿元。研究所子公司给予核心团队子公司股权，从而形成员工合伙制的长期激励机制。员工持股公司股权比例约为 30%。这是业内第一家员工持股公司。2016 年，公司研究所转型卖方取得初步成功。2016 年上半年公司基金分仓份额由 2015 年的 0.30% 提升至 0.63%，2016 新财富评选中，公司获评进步最快研究机构第一名，并三个行业入围新财富，相比于 2015 年大幅进步。另外，

国元证券员工持股计划的实施打破了券商股权激励停滞不前的局面。随着研究所子公司业务上的初步成功以及行业在股权激励方面的突破，公司可能会推出范围更广、力度更大的员工持股计划。

7.投资机会与风险识别

公司整体点评：公司长期以来坚持“根据地”与“走出去”战略。在“根据地”战略方面，公司持续做深做透苏州区域市场，尤其是利用区域优势持续开发和发展投行业务为主的非经纪业务取得较好的效果，一方面，公司综合金融服务能力得到提升，另一方面公司业务结构逐步得到优化，公司是区域券商中少有的业务结构均衡的券商。在“走出去”战略方面，公司在国内通过扩张营业网点和加快在上海、北京等地业务布局使得公司经纪业务、投行业务、信用业务等业务在全国铺开，从业务拓展效果来看，取得了一定的效果。在此之外，公司也逐步完成了在新加坡、香港的海外业务布局。公司整体来看，战略明晰，执行得力，公司近年来主要业务的市场份额也因此呈现出较好的增长态势，业务排名也取得明显的进步。公司在互联网金融以及多元金融的布局也走在行业的前列，未来值得期待。

投资机会：从长期来讲，券商仍然将受益于直接融资规模的扩张，在较长时间内的成长性较为确定。在直接融资扩张的时期将有较为丰富的创新业务出现，这也将提升券商行业的整体的业绩。公司作为一家经营稳健良好且执行能力较强的公司也将跟随受益。近期来看，公司在互联网战略方面走在了前列，未来需要关注公司互联网金融战略实施的经营效果。公司作为苏州市国资委旗下的券商将受益于苏州市的国企改革，投行业务的业绩未来将有较好的表现。这将有利于提升公司的经营业绩，进而提升公司的股价。公司设立的研究子公司也是公司的一大看点，目前研究子公司已取得初步成功，公司未来有望推行范围更广力度更强的员工持股计划，并将加速公司内部市场化机制的建设。

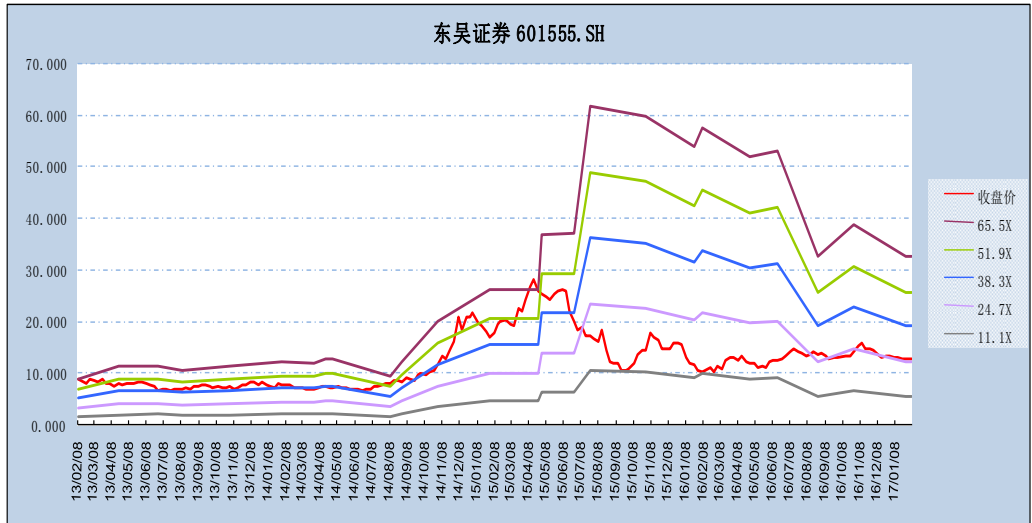
投资风险：证券行业易受到指数影响，需要密切关注市场的系统风险。公司近年来非经纪业务收入的增长主要源于公司对于区域客户的把握，未来这种依据原有客户基础拓展新业务的空间较小，公司需要在客户和创新业务方面有更进一步的表现才能维持公司非经纪业务的增长。同时，其原有市场也会遭到大型券商的抢夺。这对于公司未来业绩的增长来说是一个挑战。另外，公司在互联网金融推动积极，但是目前还没有代表性的成果出现，互联网金融领域具有较高的技术风险，存在着投入巨大但收获较小的风险。

8.投资策略

8.1 公司估值处于历史低位

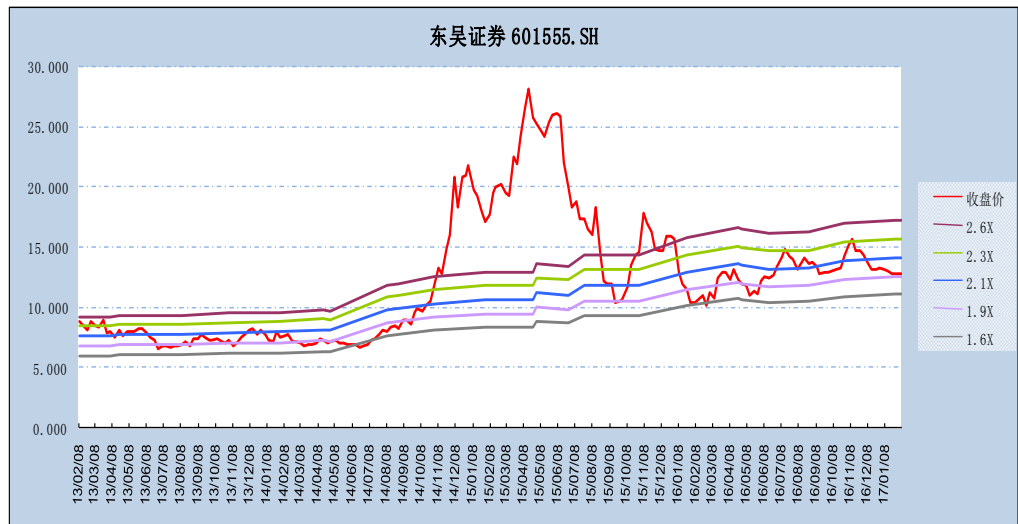
公司的 PE (ttm) 一般在 20 倍到 60 倍之间波动，公司股价目前的 PE 为 25 倍左右，且今年一季度公司的业绩有望同比大幅提升，从而进一步降低 PE (ttm)。公司近 4 年的 PB 在 1.6-2.3 之间波动，目前公司的 PB 仅为 1.9 左右，从公司股价的运行来看，大多数时候的 PB 高于 2.0。从 PE、PB 的角度来看，公司的估值也处于历史的较低位置。基于此，我们认为公司有一定的投资价值。

图 16：从 PE 角度看，公司估值处于历史较低位置



数据来源：WIND，东莞证券研究所

图 17：从 PB 角度看，公司估值处于合理区间



数据来源：WIND，东莞证券研究所

8.2 投资策略

公司作为证券行业的一员，股价仍然受到整体市场的影响。公司作为质地优良的区域性券商业务整体发展较为良好，能够为股价提供较好的支撑。公司自营业务中权益配置较高，弹性较大，一季度业绩有望同比大幅提升。公司若在互联网战略、多元金融、员工持股推行等方面有超预期表现，将对公司股价有进一步的提振作用。

8.3 盈利预测

表 1：公司业务收入及利润表预测

业务收入简表：

科目(百万元)	2013	2014	2015	2016E	2017E
手续费及佣金净收入	974.81	1678.37	3821.61	2933.03	3252.99
其中：代理买卖证券业务净收入	824.33	1047.93	2646.25	1297.70	1427.47
证券承销业务净收入	86.35	468.39	757.56	976.40	1122.86
受托客户资产管理业务净收入	33.22	109.44	206.68	215.57	237.13
利息净收入	216.40	142.35	286.56	147.57	162.33
投资净收益	431.08	1332.05	2383.98	1615.76	1858.13
公允价值变动净收益	-26.44	73.85	306.63	-148.07	77.47
汇兑净收益	-0.33	0.03	1.16	0.90	0.70
其他业务收入	3.19	14.33	30.23	97.82	47.46
营业收入合计	1598.71	3240.98	6830.16	4647.01	5399.07

利润表：

科目(百万元)	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E
一、营业收入	1598.71	3240.98	6830.16	4647.01	5399.07
二、营业支出	1088.97	1810.38	3106.02	2713.73	2750.75
营业税金及附加	81.68	179.06	414.69	232.35	269.95
管理费用	1006.80	1579.19	2656.10	2091.15	2321.60
资产减值损失	0.49	52.13	22.80	21.91	32.28
其他业务成本	0.00	0.00	12.43	368.31	126.91
三、营业利润	509.74	1430.60	3724.14	1933.28	2648.32
加：营业外收入	16.65	22.12	18.90	67.48	36.17
减：营业外支出	10.25	3.93	85.77	6.88	5.90
四、利润总额	516.15	1448.79	3657.27	1993.89	2678.59
减：所得税	130.13	324.23	923.97	485.94	669.65
加：未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
五、净利润	386.02	1124.56	2733.29	1507.94	2008.94
减：少数股东损益	3.38	9.11	24.80	11.67	15.19
归属于母公司所有者的净利润	382.64	1115.45	2708.49	1496.27	1993.75
加：其他综合收益	-30.53	255.45	90.19	-429.95	105.03
六、综合收益总额	355.49	1380.01	2823.48	1066.32	2098.79
减：归属于少数股东的综合收益总额	3.41	9.35	24.92	8.95	17.62
归属于母公司普通股股东综合收益总额	352.08	1370.65	2798.56	1057.37	2081.16
七、每股收益：					
(一) 基本每股收益(元)	0.19	0.49	1.00	0.50	0.66
(二) 稀释每股收益(元)	0.19	0.49	1.00	0.50	0.66

东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上

行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上

风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市場给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

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或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn