

## 投资收益显著增长，业绩表现超预期

海通证券 (600837.SH)

推荐 维持评级

### 核心观点:

#### 1、事件

公司发布了2019年一季度财务报告。

#### 2、我们的分析与判断

##### 1) 净利同比提高117.66%，业绩超预期增长

2019年第一季度公司实现营业收入99.54亿元，同比增长74.48%；归母净利润37.7亿元，同比增长117.66%；基本EPS 0.33元，同比增长120%，ROE（加权平均）3.14%，同比增加1.67个百分点。收入结构方面，2019Q1公司自营投资收入占比48.99%，同比大幅提升25.81个百分点，是助推业绩增长的主要原因；其他业务收入占比22.97%，同比提升0.49个百分点，主要系子公司收入增加；经纪、投行、资管和利息收入分别占比9.64%、5.88%、4.08%和9.19%，同比下滑6.12、4.22、3.76和12.18个百分点。受益于二级市场企稳反弹，公司自营业务收入大幅改善，助力业绩实现超预期增长。

##### 2) 投资业务收入显著改善，推动公司业绩增长

受益于权益市场企稳反弹，一季度公司投资业务实现收入48.76亿元，同比增长35.54亿元，增幅268.77%，是公司业绩增长的主要原因。其中投资净收益24.8亿元，同比增长84.97%；公允价值变动收益23.97亿元，扭亏为盈并实现大幅增长。2019年一季度上证综指和深证成指累计上涨23.93%和36.84%，公司权益投资浮盈大幅增长，显著提升公司业绩。

##### 3) 投行收入稳健，债券承销规模显著扩张

2019年第一季度公司实现投行业务净收入5.85亿元，同比增长1.51%。股权承销方面，依据wind数据测算，2019年第一季度公司股票承销总金额17.83亿元，同比下降78.22%，其中，IPO规模5.33亿元，同比下降55.29%。公司成立了科创板创新研究小组，在半导体芯片、生物医药等多个重点领域储备了多家龙头企业，有利于IPO业务可持续发展。债券承销方面，公司第一季度债券主承销金额728.97亿元，同比增加49.37%。

##### 4) 经纪业务收入改善，信用业务收入承压

市场交投回暖，助力经纪业务收入增长。2019年第一季度公司实现经纪业务净收入9.60亿元，同比增长6.73%。2019Q1沪深两市股基交易额累计360561.5亿元，同比增长19.02%；日均交易额6216.58亿元，同比增长21.08%。

信用业务方面，公司第一季度实现利息净收入9.15亿元，同比下降24.95%。其中，一季度公司实现利息收入40.91亿元，同比下滑4.90%；利息支出合计31.76亿元，同比增长3.02%。分业务来看，2019年一季度沪深两市融资融券平

#### 分析师

武平平

☎: 010-66568224

✉: [wupingping@chinastock.com.cn](mailto:wupingping@chinastock.com.cn)

执业证书编号: S0130516020001

张一纬

☎: 010-66568668

✉: [zhangyiwei\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:zhangyiwei_yj@chinastock.com.cn)

执业证书编号: S0130519010001

特此鸣谢

杨策

☎: 010-66568684

✉: [yangce\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:yangce_yj@chinastock.com.cn)

对本报告的编制提供信息

#### 市场数据

时间 2019.4.25

A股收盘价(元)	13.83
A股一年内最高价(元)	16.10
A股一年内最低价(元)	7.60
上证指数	3,123.83
市净率	1.35
总股本(亿股)	115.02
实际流通A股(亿股)	80.92
限售的流通A股(亿股)	0.00
流通A股市值(亿元)	1,413.00

均余额为 7,995.12 亿元，较去年同期下滑 22.16%，公司两融业务规模增长面临一定压力；股票质押业务方面，公司严格贯彻“稳规模、调结构、去风险”的发展策略，质押业务规模预计受到持续控制。

#### 5) 200 亿定增计划推进，海通恒信 H 股分拆上市获批

公司拟定向增发募集不超过 200 亿元，其中不超 100 亿元资金用于 FICC 业务规模扩张，优化资产负债结构，不超 60 亿元发展资本中介业务，定增计划有助于公司资本实力的扩充，优化公司负债结构。另外，海通恒信国际租赁股份有限公司于港交所主板分拆上市的议案于 2019 年 2 月收到证监会核准发行的批复。成功上市后，公司租赁业务发展实力有望得到夯实，国际业务布局将进一步完善。

### 3. 投资建议

公司资本实力雄厚，综合金融服务能力强，国际化业务布局领先，优势显著。当前市场交投活跃度回升，政策利好逐步释放，公司经营环境得到改善。我们看好公司未来发展前景，结合公司基本面和估值情况，维持“推荐”评级，预测 2019/2020/2021 年 EPS 0.68/0.79/0.86 元，当前股价对应 2019/2020/2021 年 PE 20.33X/17.51X/16.08X。

### 4. 风险提示

市场波动对业务影响大。

## 评级标准

### 银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

**中性：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

### 银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

**中性：**是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

**武平平，张一纬，金融行业分析师。**本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。不曾因，不因，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受到任何形式的补偿。承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 楼

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

### 机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 [caixianglan@chinastock.com.cn](mailto:caixianglan@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

北京地区：耿尤繇 010-66568479 [gengyouyou@chinastock.com.cn](mailto:gengyouyou@chinastock.com.cn)