



2019-08-15

公司点评报告

增持/维持

国盛金控(002670)

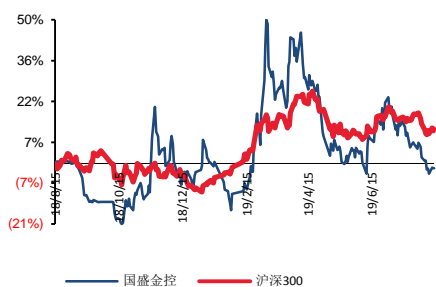
目标价: 16.2

昨收盘: 10.22

金融 多元金融

国盛金控中报点评: 经纪、自营助推证券业务业绩提升, 对外投资收益稳定

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,935/628
总市值/流通(百万元)	19,777/6,419
12个月最高/最低(元)	15.60/8.21

相关研究报告:

证券分析师: 罗惠洲

电话: 010-88695260

E-MAIL: luohz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190518050002

证券分析师: 董春晓

电话: 010-88321827

E-MAIL: dongcx@tpyzq.com

执业资格证书编码:

事件: 公司近日发布 2019 年中报, 实现营业收入 7.70 亿元, 同比增 21.23%; 归母净利润 2.80 亿元, 同比增 260.31%, ROE 为 2.44%; EPS 为 0.14 元/股。

证券经纪业务: 客户数量增多, 证券经纪业务发展迅速。 公司通过打造财富管理发展模式、加速智能投顾建设提升客户体验, 并充分发挥研究所优势为客户提供优质投研服务, 使得公司客户数量增加, 市场份额提升。截至报告期末开户数较年初增长 28.77%, 托管资产金额较年初增长 35.65%, 同时股基成交量的市场份额较 2018 年全年增长 11.08%。在上半市场回暖和客户数量增多, 市场份额提升的双重影响下, 公司证券经纪业务发展取得了巨大的进步。2019 年上半年, 公司证券业务收入为 9.10 亿元, 同比增长 277.52%。营业利润率为 30.16%, 同比增长 90.69%。上半年, 公司实现证券经纪业务手续费及佣金净收入为 2.26 亿元, 同比增长 68.03%, 其中代理买卖证券业务净收入为 1.70 亿元, 同比增长 31.54%。

投资研究业务: 投研能力提升推动经纪业务发展。 公司把投资研究业务作为现在和未来的战略业务。从 2018 年初成立国盛研究所以来, 公司基金分仓收入迅速增长。2018 年实现分仓收入增速行业第一, 研究所 2019 年上半年实现的分仓收入达上年全年的 80%, 相信作为公司的战略业务, 投资研究业务实力未来会更强。交易单元席位租赁业务净收入为 5362 万元, 同比增长高达 1678%, 有力推动了证券经纪业务的发展。

证券自营业务: 把握市场行情, 收入迅速增长。 报告期内, 国内证券市场回暖, 公司抓住市场机会, 重点布局高等级债券, 从而实现稳定收益。报告期内公司证券自营业务收入为 3.55 亿元, 营收占比 39.04%, 超过经纪业务的 32.32%。而去年同期证券自营业务收入则是 -1.50 亿元。因此证券自营业务的回暖是收入和净利润同比增长的主要原因。

信用中介业务: 业务规模和收入稳健增长, 市占率提升迅速, 利息收入需要关注。 公司在江西区域竞争具有明显优势, 截至报告期末, 公司在江西省内设有 105 家分支机构, 省内分支机构数排名第一。同时公司积极开拓省外业务, 分支机构数量在行业中居于较前位次。信用中介业务规模和收入稳健增长。截至 2019 年半年期末, 公司信用中介业务总规模达到 75.89 亿元, 较年初增长 40.24%。其中两融业务规模 31.41 亿元, 较年初增长 81.51%, 主要系客户融资意愿提升。而市

场的两融资金数据则有所下滑，截至到 2019 年半年期末为 9107.90 亿元，同比下滑-0.93%，因此公司两融业务规模实现逆市上升。两融余额市场占有率较年初增长 48.56%至 0.345%，市占率提升幅度较大；股票质押业务规模 44.48 亿元，较年初增长 20.84%。报告期信用中介业务实现分部收入 1.26 亿元，较上年同期增长 61.23%。

投资银行业务：团队走向成熟，业务增长迅速。受市场回暖影响，报告期内投资银行业务收入为 6819 万元，同比增长 185.05%。投资银行业务手续费及佣金净收入为 6676 万元，同比增长 179.10%。债券承销方面，公司除承销企业债券外，报告期还完成金融债、信贷资产证券化产品等 4 支金融债券类产品承销，拓展了承销业务范围，实现金融债券类业务产品的全覆盖。同时期间内财务顾问类业务稳步增长，上半年累计完成 10 单项目。报告期公司债券总承销金额行业排名第 55 位，较上年提升 31 名，提升幅度较大。公司投资银行业务发展迅速，具有潜力。

对外投资与投行部协作，实现稳定收益。集团投资板块与证券业务投行部协作，扩大项目储备。报告期本集团投资业务实现公允价值变动收益和投资收益合计 2.35 亿元。

投资建议：公司证券业务发展迅速，对外投资稳步推进，维持“增持”评级。

风险提示：公司转型发展不及预期，行业外部风险等。

■ 主要财务指标

	2018	2019E	2020E	2021E
营业总收入(百万元)	1212	1430	1602	1762
归母净利润(百万元)	-544	336	376	414
摊薄每股收益(元)	-0.28	0.17	0.19	0.21

资料来源：Wind，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。