

非银金融/证券

报告原因：定期报告

2019年8月29日

财通证券（601108.SH）

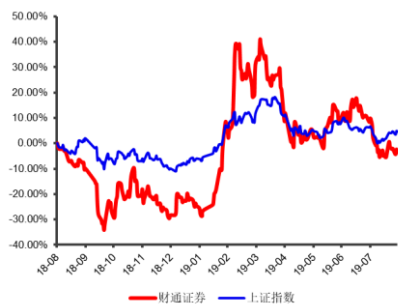
深耕区域，资管期货优势地位稳固

首次

增持

公司研究/点评报告

公司近一年市场表现



市场数据：2019年8月28日

收盘价(元):	9.71
年内最高/最低(元):	14.99/6.43
流通A股/总股本(亿):	24.07/35.89
流通A股市值(亿):	233.69
总市值(亿):	348.49

基础数据：2019年6月30日

基本每股收益	0.20
摊薄每股收益:	0.20
每股净资产(元):	5.48
净资产收益率:	3.63

分析师：刘丽

执业证书编号：S0760511050001

邮箱：liuli2@sxzq.com

分析师：孙田田

执业证书编号：S0760518030001

邮箱：suntiantian@sxzq.com

电话：0351-8686900

太原市府西街69号国贸中心A座28层

北京市西城区平安里西大街28号中海国

际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

事件描述

➢ 公司发布2019年中报，实现营业收入22.84亿元，同比增长25.66%；归属于母公司股东的净利润为7.32亿元，同比增长25.29%。基本每股收益0.20元/股，加权平均ROE 3.63%，增加0.85个百分点。

事件点评

➢ **依托浙江发达的经济，客户积累和渠道建设给公司各项业务提供了保障。**上半年公司自营业务贡献度最高，实现投资收益+公允8.56亿元，占比37%，增长16%；其次为经纪业务和资管业务，分别占比20%和18%；投行及资管业务增长较快，分别增长97%、61%，经纪业务受益于市场回暖增长22%。

➢ **综合性的财富管理平台构建已取得良好成效，具备品牌优势。**公司浙江省内营业网点众多，在当地具有一定的品牌影响力，公司共有140家证券营业部，其中浙江省内有111家（占比80%）；两融余额增长11%至73亿；股票质押业务存量中80%来自浙江省上市公司。投行业务承销业务净收入1.27亿元，增长97%，债券承销金额109.23亿元，增长81%，浙江省内企业承销的公司债、企业债、可交债融资规模排在第一位。

➢ **资管业务不断积累品牌。**固收业务优势地位继续保持，持续深耕浙江市场，提高公司浙江市场占有率，加快净值型小集合产品发行。财通资管受托管理资产总规模1443亿元，较年初增长1.4%，其中主动管理规模1086亿元，占比75%，较年初增长7.6%。一季度末，主动管理资产月均规模排名17位。在行业资管业务收入下滑8%的情况下，合并口径实现资管业务净收入4亿元，增长61%。

➢ **永安期货稳居行业龙头地位，具有显著的领先优势。**公司通过旗下参股公司永安期货开展期货业务，永安期货持续改进核心投顾，推进资管机构甄选引进，上半年实现净利润9.13亿元，行业龙头地位稳固。

投资建议

➢ 预计公司2019-2021年EPS分别为0.31\0.34\0.37，每股净资产分别为5.69\5.96\6.25，对应公司8月28日收盘价9.71元，2019-2021年PB分别为1.71\1.63\1.55。给予“增持”评级。





存在风险

二级市场大幅下滑；资本市场改革不及预期。

资产负债表

单位:亿元

会计年度	2018	2019E	2020E	2021E
1、资产				
货币资金	110.24	154.34	162.06	170.16
金融投资	93.17	242.24	254.35	267.07
应收票据及账款	8.05	4.83	5.07	5.33
混业经营金融类资产	159.60	143.64	150.82	158.36
流动资产合计	371.06	545.05	572.30	600.92
长期股权投资	50.59	54.13	56.84	59.68
投资性房地产	0.25	0.25	0.25	0.25
固定资产	0.84	0.80	0.62	0.54
无形资产	3.36	3.19	3.13	3.06
商誉	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	2.58	2.47	2.05	1.83
非流动资产合计	215.88	61.93	63.97	66.45
资产总计	586.95	606.98	636.27	667.36
2、负债				
短期借款	6.83	6.83	6.83	6.83
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00
应付票据及账款	38.55	23.13	23.59	24.06
混业经营金融类负债	147.01	176.41	185.23	194.50
其他流动负债	14.65	16.84	17.69	18.57
流动负债合计	207.04	223.22	233.34	243.96
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	171.68	168.25	176.66	185.49
长期应付款	0.00	0.00	0.00	0.00
专项应付款	5.73	5.73	6.02	6.32
预计负债	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	5.74	5.45	6.27	7.02
非流动负债合计	183.15	179.43	188.95	198.83
负债合计	390.19	402.65	422.29	442.79
3、股东权益				
股本	35.89	35.89	35.89	35.89
资本公积金	82.66	82.66	82.66	82.66
历史期累积留存收益	78.10	85.78	95.43	106.02
预测期累积留存收益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东的权益	196.65	204.19	213.83	224.42
少数股东权益	0.11	0.14	0.15	0.16
股东权益合计	196.76	204.33	213.98	224.57
负债和股东权益合计	586.95	606.98	636.27	667.36

利润表

单位:亿元

会计年度	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入	31.68	38.05	41.10	43.98
手续费及佣金净收入	14.90	20.34	19.22	19.92
其中：代理买卖证券业务净收入	6.52	8.43	7.60	6.97
证券承销业务净收入	2.04	3.03	2.82	3.43
受托客户资产管理业务净收入	6.23	8.88	8.79	9.51
利息净收入	1.34	1.12	1.82	1.74
投资净收益	14.90	16.42	19.86	22.05
其他业务收入	0.09	0.17	0.20	0.27
营业支出	22.83	23.27	24.79	26.33
利润总额	8.71	14.77	16.30	17.64
所得税	0.58	3.69	4.08	4.41
净利润	8.13	11.08	12.23	13.23
减：少数股东损益	-0.06	0.01	0.01	0.01
归属母公司股东净利润	8.19	11.07	12.22	13.22
现金流量表				
经营性现金净流量	23.63	26.63	27.63	28.52
投资性现金净流量	-21.48	-22.00	-22.76	-23.27
筹资性现金净流量	0.58	-9.45	14.47	22.59
汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.47	0.47	0.48	0.50
现金流量净额	3.19	(4.35)	19.82	28.33

财务预测简表

会计年度	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入	31.68	38.05	41.10	43.98
增长率(%)	-21.03%	20.10%	8.02%	7.00%
归属母公司所有者的净利润	8.19	11.07	12.22	13.22
增长率(%)	-45.55%	35.21%	10.37%	8.22%
每股收益(EPS)	0.23	0.31	0.34	0.37
净资产	196.65	204.19	213.83	224.42
每股净资产	5.48	5.69	5.96	6.25
净资产收益率(ROE)	4.16%	5.42%	5.71%	5.89%
市盈率(P/E)	42.56	31.48	28.52	26.35
市净率(P/B)	1.77	1.71	1.63	1.55

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并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，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。本人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。

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。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

山西证券研究所：

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
邮编：030002
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
邮编：100032
电话：010-83496336

