



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

2019-08-30

公司点评报告

增持/维持

西部证券(002673)

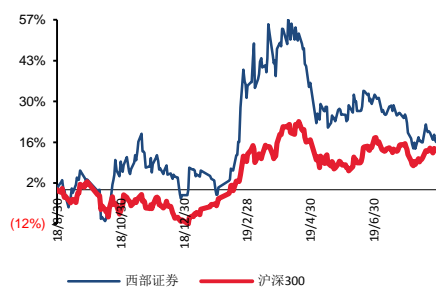
目标价: 10.3

昨收盘: 9.02

金融 多元金融

西部证券中报点评：投行业务进步迅速，信用业务继续下滑

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	3,502/3,502
总市值/流通(百万元)	31,587/31,587
12个月最高/最低(元)	12.29/6.99

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：S1190517100001

事件：公司近日发布 2019 年中报，实现营业收入 20.76 亿元，同比增长 81.63%；归母净利润 4.62 亿元，同比增长 84.23%，加权 ROE 为 2.64%；EPS 为 0.13 元/股。

得益于市场回暖，证券经纪业务稳定增长。报告期内，公司证券经纪业务营业收入为 4.61 亿元，同比增长 27.08%，营业利润率为 46.63%，同比增长 5.65%。由于其它业务同比增长幅度更大，证券经纪收入占比同比有所下降，从 2018 年上半年的 31.74% 下降到 2019 年上半年的 22.21%。

证券自营业务收入大幅度增长，是利润快速增长的主要原因。报告期内，公司把握市场机遇，证券自营业务实现营业收入 8.32 亿元，同比增长 108.05%，利润总额为 7.20 亿元，同比增长 102.84%。

面临新的机遇和挑战，投资银行业务成就喜人。2019 年上半年，科创板、试点注册制为投资银行业务的发展带来新的机遇和挑战。公司积极调整投行内部机构设置，推动投资银行业务取得优秀业绩。报告期内，公司投资银行业务实现营业收入 1.66 亿元，同比上升 247.98%

信用交易业务减值损失。报告期内，公司信用交易业务营业收入为 2.01 亿元，同比下降 32.65%。上半年信用减值损失 2.82 亿元，坏账损失 3.29 亿元。其中乐视网股权质押融出资产计提资产减值准备 2.49 亿元。

期货业务异军突起，收入占比增长明显。报告期内，西部期货取得非常优秀的业绩，实现营业收入 3.69 元，较上年同期大幅增加。同时导致其他业务收入占比由 2018 年上半年的 0.80% 激增至 2019 年上半年的 21.35%。

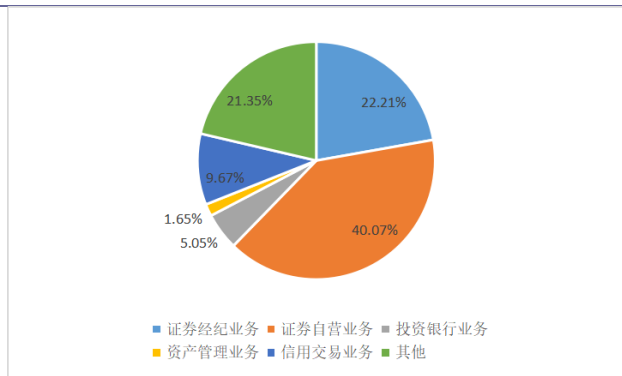
风险提示：二级市场波动风险；政策变动带来的风险等。

■ 主要财务指标

	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	2,237	3,695	4,065	4,390
净利润(百万元)	200	785	848	925
摊薄每股收益(元)	0.06	0.24	0.25	0.28

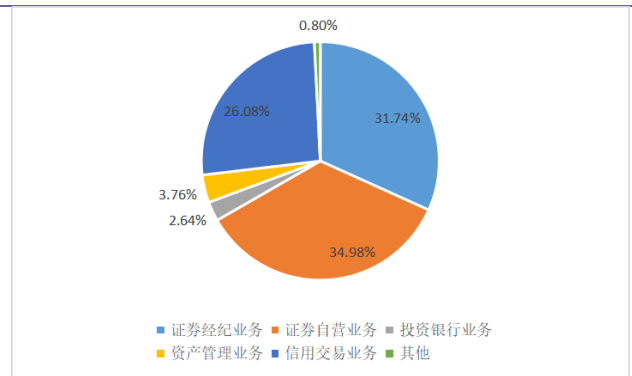
资料来源：Wind，太平洋证券

图表 1: 1H2019 营收结构



资料来源: 公司中报, 太平洋证券整理

图表 2: 1H2018



资料来源: 公司中报, 太平洋证券整理

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	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhafl@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。