



太平洋证券  
PACIFIC SECURITIES

2020-08-24

公司研究报告

买入/维持

第一创业(002797)

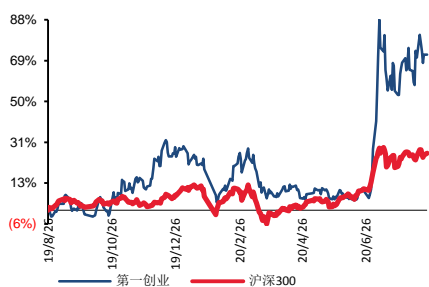
目标价: 12.67

昨收盘: 11.09

金融 多元金融

## 第一创业 2020 半年报: 定增完成, 固收业务有望进一步增强

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	4,202/3,502
总市值/流通(百万元)	46,605/38,842
12 个月最高/最低(元)	12.12/6.29

### 相关研究报告:

证券分析师: 刘涛

电话: 010-88695234

E-MAIL: liutaosh@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517090001

**事件:** 第一创业证券发布 2020 年中报, 实现营业收入 14.20 亿元, yoy+19.95%; 归母净利润 4.22 亿元, yoy+102.02%; EPS 为 0.12 元。截至 2020 年 6 月底, 公司总资产 356.37 亿元, 较去年底增长 0.18%; 净资产 93.78 亿元, 较去年底增长 3.70%。加权平均 ROE 4.58%, 同比增加 2.16 个百分点。

**“资管+固收”特色明显** 以产品分类, 公司资管业务、经纪业务、投行业务、直投业务、固定收益业务以及自营业务分别占总收入 26.91%、16.89%、5.26%、4.51%、17.29%、20%, 资管业务与固收业务合计贡献总收入 44.20%。但从收入增速来看, 固收、自营、投行增长较快, 公司固收营收同比增长 66.87%, 自营同比增长 126.34%, 投行同比增长 60.8%。

**大经纪、资管两项业务略不及预期** 公司经纪及信用业务与资管业务上半年营收同比分别下降 1.01%、7.35%。具体来看, 公司代理买卖 A 股交易额市占率同比下降 0.02 个百分点; 而券商资管规模较去年底也下降了 20.53%。

**成功定增, 公司资本实力大幅提升** 公司 7 月完成了定增计划, 成功募资 42 亿, 约占 6 月底净资产规模 45%, 资本实力大幅提升。公司此次募资目标性较为集中, 主要用于扩大投资与交易业务规模以及信用业务规模, 其中投资与交易业务以固定收益产品为主, 总体符合公司发展战略。

**投资建议:** 第一创业多年来坚持以资管为核心、以固收为特色, 在证券行业同质化竞争中突出重围, 走出了特色化发展道路。公司当前 PB3.52 倍, 考虑到公司目前特色明显, 我们给予公司 4 倍 PB 估值, 对应目标价 12.67 元/股。

### ■ 主要财务指标:

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	17.70	25.83	30.66	38.54	44.48
(+/-%)	-9.40	45.93	18.70	25.70	15.40
净利润(百万元)	1.24	5.13	6.44	8.80	10.52
(+/-%)	-70.59	312.58	25.60	36.60	19.50
摊薄每股收益(元)	0.036	0.146	0.18	0.25	0.30
市盈率(PE)	309.72	76.37	40.36	35.10	30.52

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

## 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
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com





## 研究院

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

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。