

证券研究报告

证券

分析师：张忆东

SAC:S0190207040090



推荐 (维持)

联系人：张颖

021-38565970

zhang_y@xyzq.com.cn

联系人：曾素芬

021-38565598

宏源证券（000562）定向增发点评：

净资本增厚，长期利好，短期 ROE 下降

2011 年 02 月 21 日

投资要点

事件：

宏源证券拟定向增发不超过 5 亿股，规模不超过 70 亿元，发行价格不低于 15.10 元，以补充公司净资本，扩大业务规模。

点评：

● 净资本大幅充裕，长期利好。

截止 2010 年年底，宏源证券净资产为 72.69 亿元。若定增完成募得 70 亿元之后，公司的净资本增幅接近 100%。目前的大股东建银投资（汇金控股）将参与定增，定增后的股权将由 66%下降至 51%。根据证监会 2008 年颁布的关于证券公司净资本及风险控制的条例，净资本规模是考核的重要指标。证券公司只有具备相当的资本规模，才能在业务资格的获取、业务规模的扩大方面抓住机遇、赢得先机。定增后，公司净资本大幅充裕，长期利好。

● 短期资金使用效率有限，ROE 将下降。

短期内，资金的投向较为单一，只能投向于证券投资业务。且处于风险控制考虑，可能会控制权益市场的投资规模。短期内，该笔资金的使用效率有限，公司的 ROE 将下降。

● 考虑增发后，预计公司未来两年盈利预测 0.96/1.05 元，维持推荐评级。

表格 1 宏源证券盈利预测

单位：亿元	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	15.98	29.19	33.04	42.93	46.87
代理买卖证券业务净收入	11.78	21.38	18.14	19.51	20.23
证券承销业务净收入	0.88	1.32	5.84	4.20	5.60
资产管理及入股基金公司合计	0.00	0.17	0.68	0.80	1.02
利息净收入	1.58	1.67	1.60	1.75	1.82
投资收益+公允价值变动	0.09	3.65	6.78	16.76	18.20
其他	-	-	-	0.05	0.10
营业支出	8.62	13.55	15.68	18.03	19.68
营业利润	7.36	15.64	17.36	24.90	27.18
净利润	5.43	11.59	13.14	18.96	20.16
EPS（元）	0.37	0.79	0.90	0.96	1.05

来源：兴业研发

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场
中 性: 相对表现与市场持平
回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%
推 荐: 相对大盘涨幅在 5%~15%之间
中 性: 相对大盘涨幅在-5%~5%之间
回 避: 相对大盘涨幅小于-5%

机构客户部联系方式

上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 21 层
邮编: 200135
传真: 021-38565955

北京市西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 6 层
邮编: 100140
传真: 010-66290200

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com 信息披露栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

重要声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

兴业证券系列报告的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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。