

海通证券(600837)

研究员: 许国玉 执业证书编号: S0570510120060

☎ 025-51863274 ✉ wuyao5201@hotmail.com

Ⓜ http://t.zhangle.com/4085

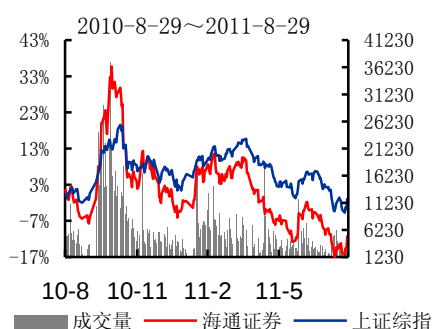
收入结构优化趋势明显——公司中报点评

投资评级: 推荐(维持)

证券 II

当前价格(元):	8.30
目标价格(元):	12.1

股价走势图



相关研究

投资要点:

◆ **业绩超出市场预期。**公司上半年实现营业收入 52.47 亿元, 同比增长 19.72%; 归属母公司股东净利润 22.35 亿元, 同比增长 21.33%; EPS 为 0.27 元, BVPS 为 5.49 元。上半年业绩超出市场预期, 营业收入和净利润的增长主要来源于自营收益的快速增长。

◆ **市场份额略有提升。**佣金收入 18.39 亿元, 同比下滑了 19.09%。上半年股基市场份额 4.12%, 同比上升了 0.05 个百分点。由于经纪业务市场竞争的激烈, 公司上半年佣金率为 0.09%, 同比下滑 0.032 个百分点; 二季度佣金率为 0.878%, 环比下滑 0.0042 个百分点。

◆ **投行业务保持在景气区间。**投行业务收入 5.36 亿元, 同比增加了 7.63%。上半年完成主承销项目 20 个, 共募集资金规模达 218.6 亿元。其中 IPO 项目 7 个, 共募集资金 56.38 亿元, 占市场份额 3.51%, 位居第 7 名。实现投行业务收入 5.36 亿元, 同比增加了 7.63%。

◆ **其他业务。**自营业务收入达到了 7.63 亿元, 同比大幅增长了 348.56%, 主要是由于处置交易性金融资产以及衍生品交易取得的投资收益。资管业务实现收入 4.37 亿元, 同比增长 39.94%。上半年公司新设立理财产品 1 只, 累计产品达到 6 只, 资产净值规模达 23.62 亿元, 排名第 18 位。

◆ **估值与评级。**公司收入结构优化趋势明显, 在创新业务方面都处于优势地位。上半年公司对直投增资, 设立创新投资交易公司以及资产管理子公司, 以及筹划 H 股上市, 都将进一步提升公司的竞争实力。预计 11 年全年 EPS 为 0.55 元, 对于 PE 为 15.22x, 给予推荐评级。

公司基本资料

总股本(万)	822782.12
流通 A 股(万)	822782.12
52 周内股价区间(元)	7.61-13.14
总市值(亿)	682.91
总资产(亿)	1059.68
每股净资产(元)	5.49

主要经营指标预测

	2010A	2011E	2012E	2013E
主营业务收入(亿)	97.68	109.53	127.61	139.17
+/-%	0.00	12.13	16.51	9.06
净利润(百万)	3686.26	4,486.50	5,091.41	5,915.63
+/-%	-17.02	21.709	13.483	16.188
EPS(元)	0.45	0.55	0.62	0.72
P/E	18.53	15.22	13.41	11.54

华泰证券上市公司投资价值等级评判标准

- 报告发布日后的6个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

- 投资建议的评级标准

买入: 相对强于市场表现20%以上;

推荐: 相对强于市场表现5% ~ 20%;

观望: 市场表现在-5% ~ +5%之间波动;

卖出: 相对弱于市场表现5%以下。

免责声明:

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司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，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。本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的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者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：Z23032000。