

海通证券(600837)中报点评

——自营、资管和利息收入推动业绩增长

金融/资本市场

谨慎推荐

维持评级

发布时间：2011 年 8 月 29 日

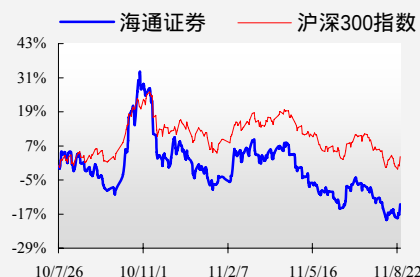
投资要点：

- 2011 年上半年，实现公司营业收入 52.47 亿元，同比增加 19.72%；实现归属于上市公司股东的净利润 22.35 亿元，同比增长 21.33%，每股收益 0.27 元。自营业务收入、资产管理业务收入和利息收入同比上升是推动业绩增长的主要动力。
- 2011 年上半年，公司投资银行业务实现营业收入 5.97 亿元，利润总额 4.64 亿元，营业收入同比增加 7.6%。资产管理业务实现营业收入 5.14 亿元，利润总额 2.17 亿元；营业收入同比增加 39.9%，营业利润同比增加 43.71%。
- 2011 年上半年，公司自营业务共实现营业收入 7.63 亿元，利润总额 7.03 亿元，利润同比增加 395.07%。
- 上半年，公司融资融券利息收入 0.99 亿元，同比增加 7916.4%。2011 年 1-6 月，开元投资实现营业收入 0.36 亿元，营业利润 0.23 亿元，净利润 0.14 亿元；海富产业投资基金实现营业收入 1.07 亿元，营业利润 0.62 亿元，净利润 0.46 亿元。
- 预计 2011 年、2012 年，海通证券的每股收益分别为 0.50 元和 0.58 元，对应 PE 为 16 倍和 14 倍，给予谨慎推荐投资评级。
- 风险提示：市场波动所带来的风险。

业绩预测：

	主营业收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2010	976,769		368,626		0.45		--	
2011E	1,065,810	9.1%	408,604	10.8%	0.50		16.7	
2012E	1,222,005	14.7%	478,536	17.1%	0.58		14.3	
2013E	1,401,189	14.7%	559,996	17.0%	0.68		12.2	

走势图



市场数据 2011/8/26

收盘价：	8.30 元
52 周最高价：	12.99 元
52 周最低价：	7.61 元
平均持仓成本：	9.75 元

基本数据 2011Q2

总股本（万股）：	822,782
流通 A 股（万股）：	822,782
每股收益（元）：	0.27
每股净资产（元）：	5.49
每股经营现金流（元）：	-2.44
市净率：	1.51

分析师：赵新安

执业证书编号：S0550511020009

TEL: (8621)6336 7000 - 258

FAX: (8621)6337 3209

Email: zhaoxa@nesc.cn

地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编：200002

一、总体经营状况

2011 年上半年，实现公司营业收入 52.47 亿元，同比增加 19.72%；实现归属于上市公司股东的净利润 22.35 亿元，同比增长 21.33%，每股收益 0.27 元。

自营业务收入、资产管理业务收入和利息收入同比上升是推动业绩增长的主要动力。

二、各项业务分析

1、经纪业务

2011 年上半年，公司实现证券经纪业务收入 18.39 亿元，同比减少 19.1%，受证券市场持续低迷、佣金率竞争加剧等因素影响，经纪业务收入同比降低。

2、承销业务

2011 年上半年，公司完成 20 个主承销项目，承销总金额 218.6 亿元，上半年投资银行业务实现营业收入 5.97 亿元，利润总额 4.64 亿元，营业收入同比增加 7.6%。

3、资产管理业务

2011 年上半年，公司资产管理业务实现营业收入 5.14 亿元，利润总额 2.17 亿元；营业收入同比增加 39.9%，营业利润同比增加 43.71%。

表 1、资产管理市场份额

单位：亿元

管理人	产品数量	份额合计	资产净值合计	市场份额
中信证券	14	155.8	157.6	10.6%
国泰君安	20	145.8	142.9	9.6%
招商证券	8	92.7	97.4	6.6%
广发证券	7	92.8	96.1	6.48%
光大证券	12	90.0	88.0	5.9%
东方证券资产	17	79.6	81.6	5.5%
华泰证券	13	64.5	65.0	4.4%
长江证券	13	62.2	61.1	4.1%
宏源证券	4	48.0	45.7	3.1%
中金公司	9	38.2	32.7	2.2%
兴业证券	6	30.7	31.7	2.1%
安信证券	4	27.6	26.5	1.8%
海通证券	6	25.3	23.6	1.6%
中银国际	5	23.2	22.6	1.5%
申银万国	4	18.1	18.3	1.2%
渤海证券	1	18.9	17.7	1.2%
西南证券	1	16.8	16.6	1.1%
中投证券	4	16.1	15.3	1.0%
国海证券	5	12.8	12.7	0.9%
山西证券	2	10.8	10.8	0.7%

资料来源：WIND

4、自营业务

2011 年上半年，公司自营业务共实现营业收入 7.63 亿元，利润总额 7.03 亿元，利润同比增加 395.07%。

5、创新业务

2011 年上半年，公司融资融券业务快速发展，融资融券利息收入同比增加。上半年，公司融资融券利息收入 0.99 亿元，同比增加 7916.4%。

2011 年 1-6 月，海通期货实现营业收入 1.33 亿元，实现营业利润 0.31 亿元，净利润 0.26 亿元。

公司持有海通开元投资有限公司 100%的股权。2011 年 1-6 月，开元投资实现营业收入 0.36 亿元，营业利润 0.23 亿元，净利润 0.14 亿元。

公司持有海富产业投资基金管理有限公司 67%的股权。2011 年 1-6 月，海富产业投资基金实现营业收入 1.07 亿元，营业利润 0.62 亿元，净利润 0.46 亿元。

三、盈利预测及投资评级

预计 2011 年、2012 年，海通证券的每股收益分别为 0.50 元和 0.58 元，对应 PE 为 16 倍和 14 倍，给予谨慎推荐投资评级。

表 2、盈利预测

单位：元

	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年
一、营业收入	9,767,691,726	10,658,102,724	12,220,053,936	14,011,886,127
经纪业务	4,863,817,674	5,812,262,120	6,684,101,438	7,686,716,654
承销业务	919,742,143	1,057,703,465	1,216,358,984	1,398,812,832
资产管理	713,516,855	820,544,383	943,626,040	1,085,169,946
利息净收入	1,365,517,377	1,584,000,157	1,821,600,180	2,094,840,207
投资净收益	1,056,442,427	1,225,473,216	1,372,530,002	1,537,233,602
公允价值变动净收益	103,589,105	119,127,471	136,996,592	157,546,081
汇兑净收益	5,814,007	6,686,108	7,689,024	8,842,378
其他业务收入	28,092,004	32,305,805	37,151,676	42,724,427
二、营业支出	4,934,762,197	5,301,348,857	5,937,510,720	6,650,012,006
营业税金及附加	422,393,419	468,856,695	525,119,498	588,133,838
管理费用	4,511,731,466	4,827,552,669	5,406,858,989	6,055,682,068
其他业务成本	4,410,262	4,939,493	5,532,232	6,196,100
三、营业利润	4,832,929,529	5,356,753,867	6,282,543,217	7,361,874,121
加：营业外收入	159,171,598	178,272,190	199,664,853	223,624,635
减：营业外支出	2,411,752	2,701,162	3,025,302	3,388,338
四、利润总额	4,989,689,376	5,532,324,896	6,479,182,768	7,582,110,419
减：所得税	1,121,531,683	1,244,773,102	1,457,816,123	1,705,974,844
五、净利润	3,868,157,693	4,287,551,794	5,021,366,645	5,876,135,574
归属母公司所有者净利润	3,686,264,237	4,086,036,860	4,785,362,413	5,599,957,202
六、每股收益：	0.45	0.50	0.58	0.68

资料来源：WIND

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势:在未来 6—12 个月内,行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势:在未来 6—12 个月内,行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势:在未来 6—12 个月内,行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐:在未来 6—12 个月内,股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐:在未来 6—12 个月内,股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性:在未来 6—12 个月内,股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避:在未来 6—12 个月内,股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据,东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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征价。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。本报告版权归我公司所有。