



证券研究报告·上市公司简评

证券、信托

投行资管持续增长 自营表现优异

事件

海通证券公布 2011 年 3 季报

报告期公司实现营收 69.5 亿元，同比增长 2.14%；归属于上市公司股东净利润 28.9 亿元，同比略降 0.03%，情况显著好于已公布 3 季报的其他券商；实现基本及稀释每股收益 0.33 元，同比持平。

简评

投行资管营收大幅增长，自营营收和去年基本持平。

报告期内，主营业务中承销业务净收入 7.38 亿元，同比增长 22%；资管业务净收入 7.15 亿元，同比增长 47%；利息收入 15.3 亿元，同比增长 61%；投资收益 15.4 亿元，同比增长 116%，但扣除对联营企业和合营企业投资收益并考虑公允价值变动后的自营收入 7.9 亿元，同比基本持平。主营中仅经纪业务同比下滑 24%，创收 25.5 亿元，但营收贡献占比又去年同期的 49%下降至 37%；盈利结构逐步优化，多点开花格局呈现。

经纪业务市占率提升，自营表现优异。

经纪业务稳定发展，经营表现好于市场。三季度，股基权交易市占率较 2 季度提升 0.01 个百分点；报告期末，股基权交易市占率 4.07%，行业排位第 7。佣金率波动不大，维持在 0.837‰ 水平。投资银行业务持续增长。1-3 季度共主承销项目 28 单，市场第 5；其中股权 18 单，债权 10 单；合计募集金额 309 亿元，市占率 3.6%。资管双轮驱动，业绩大幅增长。3 季度新成立集合理财产品一支；截至报告期末，累计存续期集合理财产品 7 支，最新资产净值合计约 23.5 亿元，排位较中期提升 4 位；同时，公司持股 51% 和 27.775% 的海富通基金以及富国基金也为母公司贡献利润。

自营业务彰显优异市场把控能力。报告期，在市场重心下移，行业普遍亏损的情况下，公司自营实现盈利，且和去年同期基本持平。按交易性金融资产和可供出售金融资产合计口径计算，自营收益率达到 2.9%，远好于同期大盘走势及行业自营收益率。

新业务进入收获期，H 股发行在即。

公司融资融券市场余额占比第一，股指期货稳步推进，直投业务进入收获期，3、4 季度连续有 4 单项目进入解锁期，有望释放业绩。同时，公司 H 股发行事宜积极推进，在券商国际化进程中居于行业前列。

投资建议

公司传统业务行业领先，3 季报数据也显示公司行业领先地位；在新业务上，优势突出，占得先机；创新业务具备试点优势引发利润新增长契机；H 股发行将推进公司国际化和为净资本监管模式下的券商竞争添力。同时，其估值较低，安全边际较高，在阶段底部显现前提下，券商股业绩反弹将较快，可给予配置。我们看好公司发展，维持“增持”评级，目标价 12 元。

请参阅最后一页的重要声明

海通证券 (600837)

维持

增持

魏涛

weitaotao@csc.com.cn

010-85130975

执业证书编号：S1440510120041

联系人：曾羽

zengyu@csc.com.cn

010-85156333

发布日期：2011 年 10 月 28 日

当前股价：9.06 元

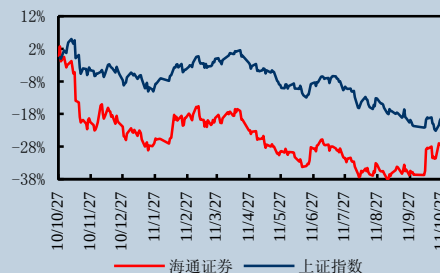
目标价格 6 个月：12 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
12.41/12.31	6.09/15.50	-26.91/-6.73
12 月最高/最低价 (元)		13.14/7.61
总股本 (万股)		822782.12
流通 A 股 (万股)		822782.12
总市值 (亿元)		745.44
流通市值 (亿元)		745.44
近 3 月日均成交量 (万)		5008.69
主要股东		
光明食品 (集团) 有限公司		5.87%

股价表现



相关研究报告

11.09.29 固传统博创新广布局 力占先机进军海外

11.08.29 盈利结构转型正当时 新业务大发展助业绩提升

HTTP://RESEARCH.CSC.COM.CN



预测和比率

	2,009A	2,010A	2,011E	2,012E
主营收入（百万）	9939.72	9767.69	10377.23	12637.66
主营收入增长率	41.86%	-1.73%	6.24%	21.78%
净利润（百万）	4548.23	3686.26	3812.46	4642.92
净利润增长率	37.76%	-18.95%	3.42%	21.78%
ROAE	11.12%	8.39%	8.32%	9.39%
BVPS	5.276	5.405	5.728	6.293
EPS	0.550	0.450	0.463	0.564
PE	16.5	20.1	18.4	15.1
PB	1.717	1.676	1.491	1.357



分析师介绍

魏涛：北京大学管理学博士，CPA，中信建投非银行金融业分析师，金融地产组组长。对信托行业本质和证券行业发展趋势有深入了解，擅长在大金融视野内研究各细分金融子行业。

研究服务

董事总经理 社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

张明 010-85130232 zhangming@csc.com.cn

陈杨 010-85156401 chenyangbj@csc.com.cn

上海地区销售经理

杨明 010-85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱律 010-85130231 zhulv@csc.com.cn

戴悦放 021-68825001 daiyuefang@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

深圳地区销售经理

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

张娅 010-85130230 zhangya@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

段佳明 010-85156402 duanjiaming@csc.com.cn

保险销售经理

付广华 010-85130681 fuguanghua@csc.com.cn

韩松 010-85130609 hansong@csc.com.cn

私募销售经理

钱宏伟 021-68805057 qianhongwei@csc.com.cn



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。