

方正证券(601901)年报点评

---参股盛京银行将带来较好的投资收益

金融/资本市场

谨慎推荐

维持评级

发布时间: 2012 年 4 月 6 日

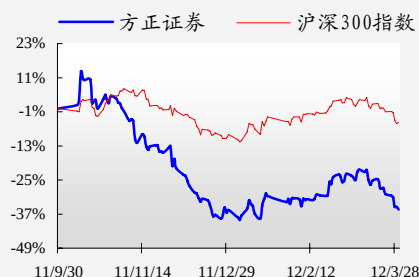
投资要点:

- 2011 年, 方正证券实现营业收入 17.09 亿元, 同比减少 44.7%, 实现利润总额 3.58 亿元, 同比减少 79%, 实现归属于上市公司股东的净利润 2.57 亿元, 同比减少 79.4%。
- 2011 年, 方正证券实现股票基金权证交易量 1.48 万亿元, 实现经纪业务佣金收入 11.29 亿元, 同比减少 37%。交易额减少, 佣金率下降, 造成经纪业务收入同比下降。
- 2011 年公司自营业务收入为-2.93 亿元, 投资收益率为-22.60%。投资资产规模为 26.08 亿元, 其中, 可供出售金融资产余额为 17.72 亿元, 交易性金融资产余额为 8.35 亿元。
- 预计 2012 年方正证券每股收益为 0.08 元。2011 年, 方正证券出资 15 亿元参股盛京银行, 占比 8.12%, 如果考虑盛京银行的投资收益, 方正证券的业绩将会有一定幅度的增长, 给予谨慎推荐评级。
- 风险提示: 股票市场的波动将影响公司的经营业绩, 进而影响到公司股价的走势。

业绩预测:

	主营收入 (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(%)
2011	170,903		25,692		0.05		87.4	
2012E	210,261	23.0%	46,859	82.4%	0.08		54.6	
2013E	234,902	11.7%	57,532	22.8%	0.09		48.6	
2014E	260,885	11.1%	70,052	21.8%	0.11		39.7	

走势图



市场数据

2012/4/5

收盘价:	4.37 元
52 周最高价:	7.45 元
52 周最低价:	3.85 元
平均持仓成本:	4.76 元

基本数据

2011Q4

总股本 (万股):	610,000
流通 A 股 (万股):	610,000
每股收益 (元):	0.05
每股净资产 (元):	2.33
每股经营现金流 (元):	(1.31)
市净率:	1.88

分析师: 赵新安

执业证书编号: S0550511020009

TEL: (8621)20361101

FAX: (8621) 20361159

Email: zhaoxa@nesc.cn

地 址: 上海市源深路 305 号

邮 编: 200135

一、总体经营状况

2011年，方正证券实现营业收入17.09亿元，同比减少44.7%，实现利润总额3.58亿元，同比减少79%，实现归属于上市公司股东的净利润2.57亿元，同比减少79.4%。

表1、经营状况对比

单位：元

	2010 年	2011 年	同比
一、营业收入	3,087,703,430	1,709,033,850	-44.7%
经纪业务收入	1,792,906,510	1,129,829,035	-37.0%
承销业务收入	243,186,274	128,970,629	-47.0%
资产管理业务收入	8,975,836	35,610,311	296.7%
利息净收入	315,353,994	534,120,396	69.4%
投资净收益	235,640,031	16,290,000	-93.1%
公允价值变动净收益	249,283,271	-305,342,303	-222.5%
其他业务收入	18,827,086	32,674,911	73.6%
二、营业支出	1,413,292,159	1,377,051,241	-2.6%
营业税金及附加	137,810,264	83,702,313	-39.3%
管理费用	1,276,576,264	1,397,616,966	9.5%
其他业务成本	6,755,062	13,324,069	97.2%
三、营业利润	1,674,411,271	331,982,610	-80.2%
加：营业外收入	39,155,256	27,870,943	-28.8%
减：营业外支出	3,991,526	1,551,932	-61.1%
四、利润总额	1,709,575,001	358,301,620	-79.0%
减：所得税	437,194,299	107,043,228	-75.5%
五、净利润	1,272,380,702	251,258,392	-80.3%
归属母公司所有者净利润	1,248,122,995	256,917,134	-79.4%
六、每股收益：	0.27	0.05	

资料来源：WIND

二、各项业务分析

1、经纪业务

2011年，方正证券实现股票基金权证交易量1.48 万亿元，实现经纪业务佣金收入11.29 亿元，同比减少37%。交易额减少，佣金率下降，造成经纪业务收入同比下降。

2、自营业务

2011年公司自营业务收入为-2.93 亿元，投资收益率为-22.60 %。投资资产规模为26.08 亿元，其中，可供出售金融资产余额为17.72亿元，交易性金融资产余额为8.35亿元。

表2、投资资产状况

单位：元

项目名称	期初余额	期末余额	对当期利润的影响金额
交易性金融资产	2,392,456,911	835,395,427	-473,867,394
可供出售金融资产	1,206,050,427	1,772,974,616	169,582,051

资料来源：公司公告

3、资产管理业务

2011年公司共发行2款理财产品，其中金泉友3号首募份额7.98亿元，金泉友4号首募规模4.54亿份。截至2011年底，金泉友1号、2号、3号三只正常运作的理财产品合计保有规模为17.68亿份。全年实现资产管理收入3561.03万元，同比增长296.74%，实现营业利润1059.27万元。

4、融资融券业务

截至2011年底，公司融资融券授信总额达到51.59亿元，信用账户3807户，余额8.82亿元，市场份额占比2.31%，交易量64.7亿元，总收入2318.65万元，成为公司业务转型新的利润增长点。

三、赢利预测及投资评级

预计2012年方正证券每股收益为0.08元。2011年，方正证券出资15亿元参股盛京银行，占比8.12%，如果考虑盛京银行的投资收益，方正证券的业绩将会有一定幅度的增长，给予谨慎推荐评级。

表3、盈利预测

单位：元

	2011年	2012年	2013年	2014年
一、营业收入	1,709,033,850	2,102,605,032	2,349,021,719	2,608,845,307
经纪业务收入	1,129,829,035	1,299,303,391	1,429,233,730	1,572,157,103
承销业务收入	128,970,629	141,867,691	156,054,461	171,659,907
资产管理业务收入	35,610,311	39,171,342	43,088,476	47,397,324
利息净收入	534,120,396	587,532,436	646,285,679	710,914,247
投资净收益	16,290,000	29,322,000	43,983,000	65,974,501
公允价值变动净收益	-305,342,303	-30,534,230	-9,160,269	-2,748,081
其他业务收入	32,674,911	35,942,402	39,536,642	43,490,306
二、营业支出	1,377,051,241	1,510,579,461	1,618,446,264	1,715,537,492
营业税金及附加	83,702,313	87,887,428	92,281,800	96,895,890
管理费用	1,397,616,966	1,467,497,814	1,540,872,705	1,617,916,340
其他业务成本	13,324,069	13,990,273	14,689,787	15,424,276
三、营业利润	331,982,610	592,025,570	730,575,456	893,307,815
加：营业外收入	27,870,943	30,658,037	33,723,840	37,096,225
减：营业外支出	1,551,932	1,707,125	1,877,838	2,065,621
四、利润总额	358,301,620	620,976,482	762,421,458	928,338,418
减：所得税	107,043,228	142,824,591	175,356,935	213,517,836
五、净利润	251,258,392	478,151,891	587,064,523	714,820,582
减：少数股东损益	-5,658,741	9,563,038	11,741,290	14,296,412
归属母公司所有者净利润	256,917,134	468,588,853	575,323,232	700,524,170
六、每股收益：	0.05	0.08	0.09	0.11

资料来源：WIND

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

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。

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。