

报告类型 / 公司动态报告

谨慎推荐

上次评级: 谨慎推荐

投资业务表现突出

报告摘要:

2012 年上半年, 东吴证券实现营业收入 6.58 亿元, 实现利润总额 1.89 亿元, 实现归属母公司净利润 1.35 亿元。同比分别减少 36.56%、37.55% 和 39.9%。

2012 年上半年, 公司累计实现 A 股和基金交易量 3098 亿元, 经纪业务共实现收入 2.98 亿元, 市场占有率为 0.87%。经纪业务佣金率为 0.096%。

2012 年上半年, 公司投资业务表现突出。公司加强中长期固定收益类资产的投资管理, 取得了显著的超额收益。2012 年上半年, 公司共实现投资业务收入 1.68 亿元, 其中, 固定收益产品贡献的投资收益占比较大。

2012 年上半年, 公司资产管理业务在市场总体下滑的不利环境下, 通过降低仓位, 配置固定收益类产品等, 有效规避投资风险; 上半年, 资产管理业务实现业务收入 0.025 亿元, 同比有所减少。

东吴期货有限公司, 注册资本为 2 亿元, 东吴证券持有 74.5% 的股权。截至 2012 年 6 月 30 日, 东吴期货总资产 118,771.93 万元, 净资产 23,292.11 万元, 利润总额 2,071.46 万元, 净利润 1,552.95 万元。

东吴创业投资有限公司, 注册资本为 6 亿元。2012 年上半年, 共完成 3 个项目投资, 投资金额约 7000 万元。截至 2012 年 6 月 30 日, 公司总资产 59,870.43 万元, 净资产 59,893.64 万元, 利润总额 14.18 万元, 净利润 11.31 万元。

我们预计 2012 及 2013 年东吴证券的每股收益分别为 0.19 和 0.28 元, 给予谨慎推荐的评级。

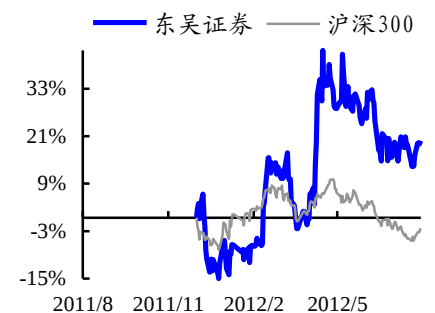
风险提示: 市场波动可能影响公司业绩进而影响公司股价。

股票数据

2012/8/9

收盘价 (元)	8.71
12 个月股价区间 (元)	6.11 ~ 10.51
总市值 (百万元)	17,420
总股本 (百万股)	2,000
A 股 (百万股)	2,000
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	24

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	4%	-6%	0%
相对收益	4%	3%	14%

相关报告

《东吴证券年报点评: 投行业务收入上升幅度大》

2012-4-25

《东吴证券调研报告: 立足本土, 加强创新》

2012-3-09

《东吴证券新股定价报告: 区域优势明显》

2011-12-09

财务摘要 (百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	1807	1298	1597	1948	2230
(+/-)%	-3.49%	-28.17%	23.0%	22.0%	14.5%
净利润	581	236	393.6	579.4	706.4
(+/-)%	-9.97%	-59.4%	67.0%	47.2%	21.9%
每股收益 (元)	0.52	0.10	0.19	0.28	0.35
市盈率	17	86	45	30	24
市净率	3	2	2	2	2
净资产收益率 (%)	13.75%	3.13%	5.15%	7.59%	9.49%
股息收益率 (%)	—	1.22%	2.30%	3.44%	2.30%
总股本 (百万股)	1500	2000	2000	2000	2000

证券分析师: 赵新安

执业证书编号: S0550511020009

(021)20361101 zhaoxa@nesc.cn

1. 总体经营状况

2012 年上半年，东吴证券实现营业收入 6.58 亿元，实现利润总额 1.89 亿元，实现归属母公司净利润 1.35 亿元。同比分别减少 36.56%、37.55%和 39.9%。

2. 各项业务分析

2.1. 证券经纪业务

2012 年上半年，公司累计实现 A 股和基金交易量 3098 亿元，经纪业务共实现收入 2.98 亿元，市场占有率为 0.87%。经纪业务佣金率为 0.096%。

2.2. 投行业务

2012 年上半年，东吴证券投行业务共实现收入 4232.21 万元。受项目开发周期影响，东吴证券上半年投行业务收入未得到充分体现。截止 2012 年 6 月 30 日，共有两个 IPO 项目和一个再融资项目过会待发行。目前已报证监会 IPO 项目 10 个、增发项目 1 个，已报发改委债券项目 2 个，项目储备充足。

2.3. 投资业务

2012 年上半年，公司投资业务表现突出。公司加强中长期固定收益类资产的投资管理，取得了显著的超额收益。2012 年上半年，公司共实现投资业务收入 1.68 亿元，其中，固定收益产品贡献的投资收益占比较大。

2.4. 资产管理业务

2012 年上半年，公司资产管理业务在市场总体下滑的不利环境下，通过降低仓位，配置固定收益类产品等，有效规避投资风险；上半年，资产管理业务实现业务收入 0.025 亿元，同比有所减少。

2.5. 期货业务

东吴期货有限公司，注册资本为 2 亿元，东吴证券持有 74.5%的股权。截至 2012 年 6 月 30 日，东吴期货总资产 118,771.93 万元，净资产 23,292.11 万元，利润总额 2,071.46 万元，净利润 1,552.95 万元。

2.6. 创业投资业务

东吴创业投资有限公司，注册资本为 6 亿元。2012 年上半年，共完成 3 个项目投资，投资金额约 7000 万元。截至 2012 年 6 月 30 日，公司总资产 59,870.43 万元，净资产 59,893.64 万元，利润总额 14.18 万元，净利润 11.31 万元。

3. 业绩预测

我们预计 2012 及 2013 年东吴证券的每股收益分别为 0.19 和 0.28 元，给予谨慎推荐的评级。

表 1: 业绩预测

单位：元

证券公司一利润表（单位：元）	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年
一、营业收入	1, 297, 892, 395	1, 597, 008, 775	1, 948, 071, 252	2, 229, 732, 534
经纪业务	796, 945, 758	916, 487, 622	1, 099, 785, 146	1, 209, 763, 661
承销业务	334, 702, 550	401, 643, 060	481, 971, 672	578, 366, 006
资产管理业务	5, 243, 723	6, 030, 281	6, 934, 824	7, 975, 047
利息净收入	153, 320, 986	191, 651, 232	239, 564, 040	299, 455, 050
投资净收益	81, 516, 790	97, 820, 148	122, 275, 185	134, 502, 704

公允价值变动净收益	-111,049,921	-16,657,488	-2,498,623	-374,793
其他业务收入	430,564	495,148	569,420	654,833
二、营业支出	990,666,774	1,089,733,452	1,198,706,797	1,318,577,477
营业税金及附加	68,555,643	75,411,207	82,952,328	91,247,561
管理费用	911,530,905	1,002,683,995	1,102,952,395	1,213,247,634
资产减值损失	10,580,227	11,638,249	12,802,074	14,082,282
三、营业利润	307,225,620	507,275,323	749,364,455	911,155,057
加：营业外收入	15,311,289	19,904,676	25,876,079	33,638,903
减：营业外支出	2,184,394	2,402,833	2,643,117	2,907,428
四、利润总额	320,352,516	524,777,166	772,597,417	941,886,532
减：所得税	84,663,915	131,194,292	193,149,354	235,471,633
五、净利润	235,688,600	393,582,875	579,448,063	706,414,899
减：少数股东损益	4,174,141	7,871,657	11,588,961	14,128,298
归属母公司所有者净利润	231,514,460	385,711,217	567,859,102	692,286,601
六、每股收益：	0.15	0.19	0.28	0.35

资料来源：WIND

风险提示：市场波动可能影响公司业绩进而影响公司股价。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本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反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中所涉及的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。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、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	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%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-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。
行业 投资 评级 说明	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。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760