

报告类型 / 公司动态报告

谨慎推荐

上次评级: 谨慎推荐

业绩逆势增长

报告摘要:

2012 年上半年, 公司实现营业收入 39.83 亿元, 较上年同期上升 21.77%; 实现净利润 (归属于上市公司股东) 14.70 亿元, 较上年同期上升 9.44%。

2012 年上半年, 公司完成股票基金成交额 1.45 万亿元, 同比下降 29.95%; 实现代理买卖证券净收入 11.27 亿元, 同比下降 33.94%。

2012 年上半年, 公司完成股权融资项目 10 个。上半年公司实现股权类承销及保荐收入 55,502.16 万元, 比去年同期增长 87.59%。2012 年上半年, 公司完成债券主承销项目 14 家, 承销金额共计 206.80 亿元; 与去年同期相比, 承销家数和承销金额分别增长了 100% 和 43.61%, 2012 年上半年, 公司实现债券承销业务收入达 17,013.47 万元, 比去年同期增长 23.38%。

2012 上半年, 券商集合理财产品发行持续下降。截至 2012 年 6 月 30 日, 公司受托资产净值总规模为 71.87 亿元, 较 2011 年末减少 11.63 亿元, 降幅 13.93%。

截至 2012 年 6 月 30 日, 公司融资融券余额为 39.7 亿元, 同比上升 137%, 市场份额为 6.50%。公司上半年取得的融资融券利息收入为 15,271.46 万元, 同比上升 156.59%。随着融资融券业务的持续推广, 其对公司的利润贡献将逐步显现和增大。

我们预计 2012 年广发证券的每股收益大约为 0.51 元, 给予谨慎推荐的评级。

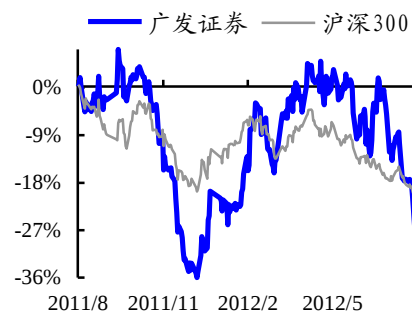
风险提示: 证券市场的波动可能给公司的经营业绩带来影响, 进而影响到股价的稳定。定向增发股份的解禁也给公司股价带来压力。

股票数据

2012/8/27

收盘价 (元)	11.04
12 个月股价区间 (元)	11.04 ~ 34.38
总市值 (百万元)	65,349
总股本 (百万股)	5,919
A 股 (百万股)	5,919
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	27

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-25%	-28%	-32%
相对收益	-20%	-15%	-9%

相关报告

《广发证券年报点评: 创新业务发展趋势较好》

2012-4-17

《广发证券三季报点评: 三季度业绩收缩幅度较大》

2011-10-25

《广发证券中报点评: 关注创新业务》

2011-8-23

《广发证券一季报点评: 佣金下滑, 承销与自营表现尚可》

2011-4-28

证券分析师: 赵新安

执业证书编号: S0550511020009
(021)20361101 zhaoxa@nesc.cn

财务摘要 (百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	10218	5845	7150	8003	8823
(+/-)%	66.81%	-42.80%	22.32%	11.93%	10.25%
归属母公司净利润	4026	2064	3006	3557	4088
(+/-)%	47.92%	59.26%	45.65%	18.33%	14.92%
每股收益 (元)	1.64	0.78	0.51	0.60	0.69
市盈率	30.52	80.96	21.74	18.37	15.98
市净率	6.43	5.91	1.02	1.02	1.02
净资产收益率 (%)	21.08%	7.30%	4.69%	5.54%	6.37%
股息收益率 (%)	0.29%	0.59%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	2507	2960	5919	5919	5919

1. 总体经营状况

2012 年上半年, 公司实现营业收入 39.83 亿元, 较上年同期上升 21.77%; 实现净利润 (归属于上市公司股东) 14.70 亿元, 较上年同期上升 9.44%。

2. 各项业务分析

2.1. 经纪业务

2012 年上半年, 公司完成股票基金成交额 1.45 万亿元, 同比下降 29.95%; 实现代理买卖证券净收入 11.27 亿元, 同比下降 33.94%。

2.2. 投资银行业务

2012 年上半年, 公司完成股权融资项目 10 个。上半年公司实现股权类承销及保荐收入 55,502.16 万元, 比去年同期增长 87.59%。报告期内, 公司完成债券主承销项目 14 家, 承销金额共计 206.80 亿元; 与去年同期相比, 承销家数和承销金额分别增长了 100% 和 43.61%, 2012 年上半年, 公司实现债券承销业务收入达 17,013.47 万元, 比去年同期增长 23.38%。

2.3. 资产管理业务

2012 上半年, 券商集合理财产品发行持续下降。截至 2012 年 6 月 30 日, 公司受托资产净值总规模为 71.87 亿元, 较 2011 年末减少 11.63 亿元, 降幅 13.93%。

2.4. 证券投资自营业务

2012 年上半年, 公司自营业务取得了良好的投资业绩, 投资收益同比增长 173.8%。固定收益率投资贡献较大。

2.5. 融资融券业务

截至 2012 年 6 月 30 日, 公司融资融券余额为 39.7 亿元, 同比上升 137%, 市场份额为 6.50%。公司上半年取得的融资融券利息收入为 15,271.46 万元, 同比上升 156.59%。随着融资融券业务的持续推广, 其对公司的利润贡献将逐步显现和增大。

3. 赢利预测及投资评级

我们预计 2012 年广发证券的每股收益大约为 0.51 元, 给予谨慎推荐的评级。

表 1: 赢利预测

单位: 元

	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年
一、营业收入	5,945,670,605	7,149,864,023	8,002,797,299	8,822,957,080
经纪业务	3,063,249,311	3,584,001,694	4,014,081,897	4,415,490,087
承销业务	762,679,877	838,947,865	922,842,651	1,015,126,917
资产管理业务	112,065,735	123,272,309	135,599,540	149,159,494
利息净收入	879,726,899	967,699,589	1,064,469,548	1,170,916,503
投资净收益	894,892,645	1,700,296,026	1,870,325,628	2,057,358,191
公允价值变动净收益	-276,111,829	-82,833,549	-24,850,065	-7,455,019
其他业务收入	8,589,822	9,448,804	10,393,685	11,433,053
二、营业支出	3,441,579,070	3,490,555,888	3,699,989,241	3,921,988,595
营业税金及附加	283,649,545	300,668,517	318,708,628	337,831,146
管理费用	3,150,358,543	3,181,862,128	3,372,773,856	3,575,140,287
资产减值损失	7,022,601	7,443,957	7,890,595	8,364,030
其他业务成本	548,382	581,285	616,162	653,132

三、营业利润	2,504,091,534	3,659,308,136	4,302,808,058	4,900,968,485
加：营业外收入	54,565,218	81,847,826	122,771,740	184,157,609
减：营业外支出	4,111,221	2,055,611	1,027,805	513,903
四、利润总额	2,554,545,530	3,739,100,352	4,424,551,992	5,084,612,192
减：所得税	496,058,365	725,385,468	858,363,086	986,414,765
五、净利润	2,058,487,165	3,013,714,883	3,566,188,906	4,098,197,427
减：少数股东损益	-5,191,305	7,534,287	8,915,472	10,245,494
归属母公司所有者净利润	2,063,678,470	3,006,180,596	3,557,273,433	4,087,951,933
六、每股收益：（摊薄）	0.78	0.51	0.60	0.69

资料来源：WIND

风险提示：证券市场的波动可能给公司的经营业绩带来影响，进而影响到股价的稳定。定向增发股份的解禁也给公司股价带来压力。

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涉及到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