

方正证券研究所证券研究报告

分析师：周伟

执业证书编号：S1220511020001

E-mail: zhouwei@foundersc.com

联系人：谭辉

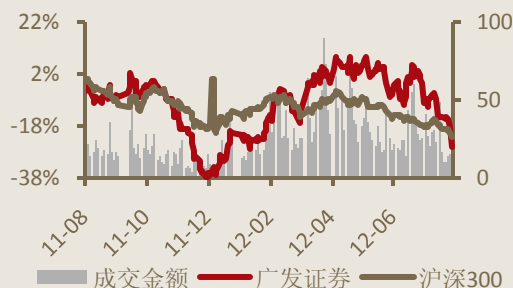
E-mail: tanhui@foundersc.com

联系人：赵甜

TEL: 010-68584885

Email: zhaotian@foundersc.com

历史表现



盈利预测

单位:百万元	2011A	2012E	2013E	2014E
主营收入	5946	6744	7897	9444
(+/-)	-41.8%	13.4%	17.1%	19.6%
净利润	2064	2353	2776	3204
(+/-)	-48.8%	14.0%	18.0%	15.4%
EPS (元)	0.70	0.79	0.94	1.08
P/E	15.12	13.26	11.24	9.74

相关研究

数据来源：港澳资讯，方正证券研究所

请务必阅读最后特别声明与免责条款

广发证券(000776)

公司财报点评

2012.08.28 暂无评级

证券 II 行业

事件

广发证券 2012 年上半年中报显示，公司完成营业收入 39.83 亿元，同比增长 21.77%，归属上市公司股东净利润 14.70 亿元，同比增长 9.44%。公司第二季度实现营业收入 21.93 亿元，环比增加 22.50%，实现归属上市公司股东净利润 8.24 亿元，环比增长 25.90%。

点评

※ 投行业务收入逆市大幅增长 70.64%

上半年，公司投行业务营业收入 7.50 亿元，同比增长 70.64%。其中，股权类承销及保荐收入 5.55 亿元，同比增长 87.59%；债券承销业务收入 1.70 亿元，同比增长 23.38%；财务顾问收入 0.18 亿元。

新股发行和债券发行发力。上半年，新股发行承销金额为 58.62 亿元，同比增长 46.77%；债券主承销金额 206.80 亿元，同比增长 43.61%，市场占有率为 4.65%。其中，公司债承销规模居行业首位。发行公司债券 80 只，增幅为 233.33%，累计融资 1015 亿元，增幅为 88.31%。

※ 自营业务快速增长

由于去年同期基数较低，公司自营业务增长率较高。上半年，公司自营业务收入 9.62 亿元，同比增长 328.50%。海通证券自营业务收入 11.08 亿元，同比增长 45.19%；招商证券自营业务收入 6.77 亿元，同比增长 48.71%。

※ 经纪业务占比下降 公司业绩靠天吃饭的状况得以改善

上半年，公司股票基金成交额 1.45 万亿元，同比下降 29.95%，其市场份额为 4.05%，比去年同期下降 0.08 个百分点。实现代理买卖证券净收入 11.27 亿元，同比下降 33.94%。

但从公司业务收入结构看，上半年经纪业务收入占比从去年同期的 70.08% 下降到 39.91%，有效改善了公司靠天吃饭的状况，业绩稳定性大大增强。

※ 盈利预测与投资评级

目前宏观经济形势趋缓，股市行情不佳，但鉴于公司业务发展势头良好，市场竞争力较强，预计公司 2012 年-2014 年 EPS 为 0.79, 0.94, 1.08 元，对应 PE 分别为 13.26、11.24 和 9.74 倍，暂无评级。

※ 风险提示

1. 券商传统经纪业务佣金率下降可能超预期和市场行情的不确定使交易量存在不确定因素；2. 创新业务可能因面临中信证券、招商证券等垄断竞争压力使得发展低于预期。

盈利预测

日期	2012.08.28		股价	10.54	
财务摘要 (万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	1,021,861	594,567	674,358	789,673	944,449
(+/-) %	20239%	-41.8%	13.4%	17.1%	19.6%
归属于母公司所有者净利润	402,700	206,368	235,259	277,606	320,357
(+/-) %	-52278%	-48.8%	14.0%	18.0%	15.4%
EPS (元)	1.61	0.70	0.79	0.94	1.08
BVPS (元)	7.74	10.69	11.76	12.93	14.10
市盈率	6.56	15.12	13.26	11.24	9.74
市净率	1.36	0.99	0.90	0.81	0.75
盈利预测表 (万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	1,021,861	594,567	674,358	789,673	944,449
手续费及佣金净收入	681,213	393,799	425,490	466,664	513,446
其中: 代买卖证券业务	543,038	306,325	321,641	344,156	368,247
其中: 证券承销业务	79,774	76,268	91,522	105,250	121,037
其中: 客户资产管理业务	8,483	11,207	12,327	17,258	24,161
利息净收入	79,579	87,973	118,763	154,392	200,710
营业支出	457,800	344,158	388,898	427,788	470,567
归属于母公司所有者净利润	402,700	206,368	235,259	277,606	320,357

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，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

方正证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

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投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，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，需在允许的范围内使用，并注明出处为“方正证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
 增持：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
 中性：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 -10%~10%；
 减持：预期未来6个月内相对沪深 300 指数下跌 10%以上。

行业投资评级的说明：

增持：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；
 中性：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 -10%~10%之间；
 减持：预期未来6个月内相对沪深 300 指数下跌 10%以上。

	北京	长沙
地址：	北京市西城区阜外大街甲34号方正证券大厦8楼（100037）	湖南省长沙市芙蓉中路二段200号华侨国际大厦24楼（410015）
电话：	(8610) 68584820	(86731) 85832351
传真：	(8610) 68584803	(86731) 85832380
网址：	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com
E-mail：	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com