

事件:华泰证券公告称与江苏银行签订全面战略合作协议。

据公告为实现资源共享、优势互补,增强华泰证券与江苏行的客户服务能力,提升整体服务水平。双方同意在资金结算与存管业务、投资业务、投行业务、研究业务等方面进行交流与合作。

截止2017年三季末,公司持有江苏行6.4亿股,占比5.54%,位列第三大股东。2017年末华泰证券将持有的江苏行股权由可供出售金融资产并以公允价值计量转换为长期股权投资按权益法核算,使17年投资收益增加约21.53亿元。

当前公司与江苏行开展的合作包括,客户资金三方存管业务、资金业务、资产证券化、债券承销等业务。结合双方各自公告,未来将在银证基础业务、权益类投资及研究业务、固定收益业务、投行业务等方面进行交流与合作。

江苏省内核心省属国有控股金融资产,协同效应+资源优势明显。结合此前公告,我们认为,在江苏省国资委统一领导下,未来公司将持续强化与江苏行第一大股东(江苏省国信资产管理集团)及其他省属国有资产股东进一步产生协同效应。江苏省属企业2017年全年实现营收3026.61亿元,增长4.68%,实现利润386.81亿元,增长15.28%。同时,据《省属国有控股上市公司战略股东管理暂行办法》,华泰证券的战略股东为江苏省国信资产管理集团、江苏交通控股和江苏高科技投资集团,股东背景优势明显。根据《省国资委关于推动省属企业上市发展的指导意见》到2020年,力争省属上市公司户数达到20户(当前为10户),我们认为未来有望继续提升华泰证券承销、并购重组业务收入。

投资建议:根据17年业绩快报,公司实现营收210.85亿元,同比增长24.6%,实现归母净利润93.54亿元,同比增加49.20%(扣除变更江苏行投资收益后净利润同比增加14.8%),明显好于同业。2016年收购AssetMart推动财富管理转型,2017年末255.1亿元定增获得证监会通过,重点投入资本中介业务和固收类投资。当前对应18年PB仅为1.37X,处于历史低位,目标价给予1.7X为21.98元,维持“买入”评级。

风险提示:市场快速下跌带来的估值与业绩的双重压力