

公司研究 / 季报点评

2014年11月03日

非银行金融 / 其他金融服务 II

投资评级: 增持 (维持评级)

当前价格(元): 20.98
合理价格区间(元):

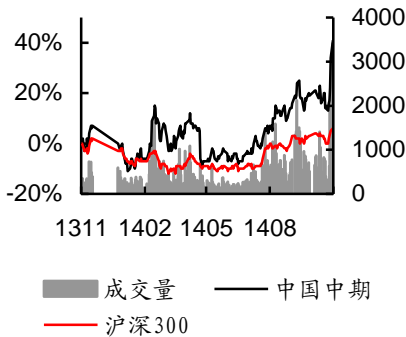
沈娟 执业证书编号: S0570514040002
研究员 0755-23952763
shenjuan@mail.htsc.com.cn

陈福 执业证书编号: S0570513070006
研究员 0755-82569146
chenfu@mail.htsc.com.cn

王继林
联系人 wangjilin@mail.htsc.com.cn

相关研究

股价走势图



看好公司期货业务未来发展空间

中国中期(000996)

投资要点:

中国中期前三季度实现归属净利润 1060 万元，同比下降 18%。中国中期前三季度实现归属母公司净利润 1060 万元，同比下降 18%，业务成本上升较快是净利润同比下滑主要原因。目前公司持股中国国际期货 19.76%股份，是公司主要利润来源。公司前三季度营业收入 3.3 亿元，同比大增 398%，营业成本上升 457%，主要为公司子公司—中期国际贸易公司销售收入及营业成本大幅增加所致。

整合旗下业务板块，聚焦期货主业。子公司中期国际贸易公司成立于 2013 年 4 月，主营业务为代理进出口业务、仓储服务等，2014 年中期数据显示，中期国际贸易公司上半年营业收入 2.7 亿元，实现净利润 6 万元，且净资产收益率不足 1%，盈利能力偏弱，且与公司的核心期货业务相关性不高。2014 年 9 月公司将中期国际贸易公司以 1030 万元转让给母公司中期集团。本次交易后，上市公司经营业务进一步聚焦于期货业务，在目前资本市场改革以及期货监管转型的背景下，有望实现盈利能力的持续增强。目前中国中期持有中国国际期货 19.76%股权，中期集团持有 40.34% 股权，在公司定位以期货业务为核心发展战略的背景下，存在股权收购预期。

行业发展迎来催化剂，公司未来成长空间巨大。2014 年 10 月 31 日，证监会发布《期货公司监督管理办法》，管理办法将期货公司经营业务范围划分为成立即可从事业务、需经核准的业务、需登记备案的业务以及经批准可从事的业务，为未来期货行业的多元化经营以及监管规范打下良好基础。中国国际期货注册资本 17 亿元，居行业第一位，且连续 5 年获得期货分类监管第一名，目前公司已开发出第一款私募基金产品“中期财富开创 1 号”，布局资产管理业务，实现由期货经纪业务向多元化期货平台业务的转型，在资本市场改革大历史趋势下，期货行业发展空间已经被打开，公司作为行业内资本实力最为雄厚的公司之一，未来成长空间巨大。

期货主业稀缺品种，享受市场估值溢价。公司目标定位于在现代服务业基础上，向以期货服务业为核心的业务领域转型。目前国内 A 股市场以期货业务为核心主营业务的公司依然为稀缺品种，在资本市场改革，期货行业减少管制、规范监管的新形势下，期货公司理应享有一定估值溢价，目前公司总市值不到 50 亿元，未来市场成长空间较大，维持增持评级。

风险提示：期货行业发展不如预期，公司业务推进低于预期

公司基本资料

总股本(百万)	230.00
流通 A 股(百万)	230.00
52 周内股价区间(元)	13.31-20.98
总市值(百万)	4,825.40
总资产(百万)	644.22
每股净资产(元)	2.49

资料来源: 公司公告

经营预测指标与估值

	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万)	94.84	363.27	125.42	144.24
+/-%	12.00%	283.05%	-65.47%	15.00%
净利润(百万)	17.55	15.42	29.59	43.78
+/-%	-73.00%	-12.15%	91.95%	47.95%
EPS	0.08	0.07	0.13	0.19
PE	262.39	298.81	155.56	105.15

资料来源: 公司公告, 华泰证券研究所

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的的存在法律禁止的利益关系。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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。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“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：Z23032000。

© 版权所有 2014 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

- 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

- 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

- 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

- 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20%以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20%以上

华泰证券研究

南京

南京市白下区中山东路 90 号华泰证券大厦/邮政编码：210000

电话：8625 84457777/传真：8625 84579778

电子邮件：ht-rd@mail.htsc.com.cn

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 18 层/邮政编码：518048

电话：86755 82493932/传真：86755 82492062

电子邮件：ht-rd@mail.htsc.com.cn

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 1801/邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@mail.htsc.com.cn

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：8621 28972098/传真：8621 28972068

电子邮件：ht-rd@mail.htsc.com.cn