

港股推介：中國銀河證券股份有限公司 (6881.HK)

14/04/2015

目標價：15.50 元 建議買入價：13.70 元 止蝕價：13.00 元 上日收市價：13.78 元

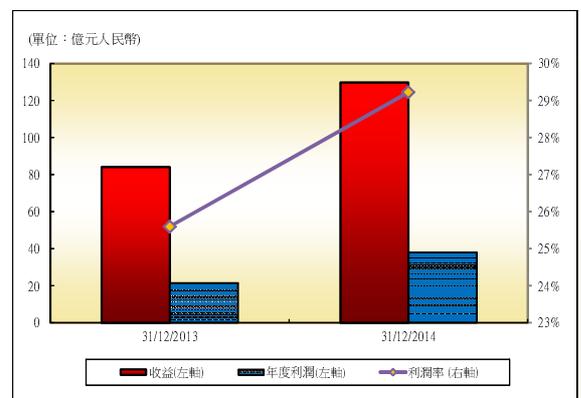
中國銀河(6881.HK)主要提供經紀、銷售和交易、投資銀行和投資管理等綜合性證券服務。

- 中國銀河為中國證券行業最大的經紀服務商之一。主要業務包括經紀、銷售和交易、投資銀行、投資管理及海外業務四大範疇。於 2013 年 5 月在香港交易所上市。截止 2014 年底止，集團擁有 330 家證券營業部，分布於全國 31 個省、自治區及直轄市。另外，根據中國證券業協會最新數字，2013 年中國銀河按營業收入及淨利潤計同樣排行第五位。
- 2014 年為中國證券行業豐收的一年，在各個方面均有長足發展。中國股市終於告別多年熊市，上綜指按年大升 52.9%，更為全球主要股市中升幅第一。2014 年 A 股單日平均成交金額同比大幅上漲 54.7%。另外，2014 年恢復 IPO，上市公司通過首發、增發、配股實際集資 7,718.1 億元人民幣，按年大幅上升 89.4%。融資融券方面，2014 年兩融餘額為 10,256.6 億元人民幣，按年大升 196.0%。集團亦受益於市況好轉，總體經營業績向好，融資融券業務發展迅速，股權融資業務轉型成效顯著，債券承銷業務亦保持傳統領先地位。
- 截至 2014 年 12 月 31 日止，集團收入合計按年上升 54.3% 至 129.7 億元人民幣。其中佣金及手續費收入按年上升 41.6% 至 71.4 億元人民幣，主要是由於證券經紀業務佣金及手續費增長所致。至於利息收入則上升 56.8% 至 41.8 億元人民幣，主要由於融資融券業務規模擴大，收入按年大升 126.7% 至 25.0 億元人民幣所致。最後投資收益淨額大升 137.0% 至 16.5 億元人民幣，主要由於股、債的大漲行情帶來股票和債券市值上升所致。集團支出總額按年上升 44.8% 至 80.1 億元人民幣，比收入增幅為少。年度利潤上升 75.9% 至 37.9 億元人民幣，而淨利潤率則按年上升 3.5% 至 29.1%。

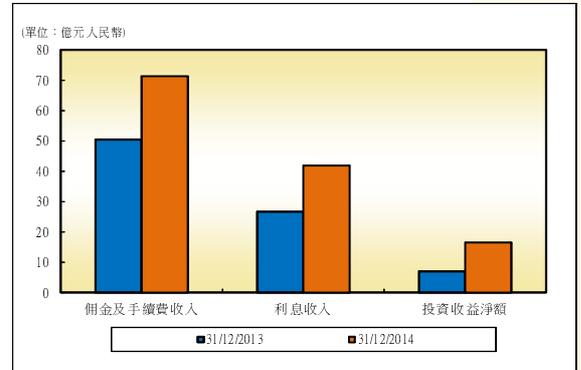
- 中國銀河股價近日上升動力充沛，升破由去年 12 月開始的下降軌(A 線)。20 天移動平均線(B 線)亦升穿 50 天移動平均線(C 線)確認短期升勢。建議買入價為 13.70 元，目標價為 15.50 元。若股價走勢未如預期並跌穿 13.00 元水平，則需要進行止蝕。

- 中國銀河按上日收市價 13.78 元計算，預測市盈率為 18.02 倍。今年 A 股承繼去年第四季升勢，指數屢破海嘯後新高，兩市成交金額多日超過萬億元人民幣，交投暢旺，而 A 股新增開戶數亦增長迅速，投資者爭相開戶。估計集團今年各方面收入均會大幅上升。另外，同業 H 股較 A 股大幅折讓，預期隨著 AH 差價收窄亦會帶動集團估值上升，故建議投資者可伺機吸納。

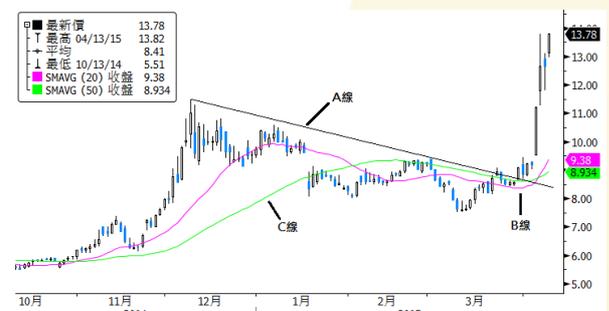
中國銀河(6881.HK)全年財務數據



13 年至 14 年集團收入(按收入結構分類)



中國銀河 日線走勢圖



參考數據

市盈率：	21.95 倍	市值：	233 億元
預測市盈率：			13.82 元
市帳率：			4.43 元

技術分析指標

上日收市價	13.78
按周變動	-1.64384
按月變動	1.843969
按年變動	91.46667
今年累計變動	15.61997

10 天移動平均線	7.105
20 天移動平均線	7.0195
50 天移動平均線	7.2446
100 天移動平均線	6.7717
200 天移動平均線	6.0118

保歷加通道頂軸	7.472158
保歷加通道中軸	7.0195
保歷加通道底軸	6.566843
RSI - 14	54.44055

資源來源：彭博

主要財務數據概覽

估值比率	2014 年	2013 年	2012 年	2011 年
市值 (百萬元)	50,951.87	--	--	--
市盈率 (倍)	17.02	--	--	--
市賬率 (倍)	1.58	--	--	--
盈利能力				
利潤率 (%)	25.11	23.81	24.50	32.83
營利率 (%)	52.38	44.59	48.03	57.03
投資回報分析				
資產回報率 (%)	3.00	2.30	2.06	--
普通股權益回報率 (%)	10.02	8.49	10.36	--
損益表資料				
收入 (百萬元)	8,504.68	5,962.78	6,441.13	8,459.96
收入增長率 (%)	42.63	(7.43)	(23.86)	--
毛利 (百萬元)	--	--	--	--
EBITDA (百萬元)	4,180.17	2,498.26	2,823.44	4,511.64
純利 (百萬元)	2,135.25	1,419.78	1,578.13	2,777.02
純利增長率 (%)	50.39	(10.03)	(43.17)	--
每股收入 (元)	1.23	0.99	1.07	1.41
每股盈利 (元)	0.31	0.24	0.26	0.46
每股盈利增長率	29.17	(7.69)	(43.48)	--
資產負債表資料				
總資產 (百萬元)	78,284	64,296	59,215	94,265
總負債 (百萬元)	52,863	46,737	43,088	79,720
股東權益 (百萬元)	25,422	17,559	16,127	14,545
資產負債比率 (%)	67.53	72.69	72.77	84.57
現金及現金等價物 (百萬元)	33,083.70	36,607.01	42,264.41	55,584.91
每股現金及現金等價物 (百萬元)	4.39	6.10	7.04	9.26
流動比率 (倍)	--	1.33	--	--
每股賬面值 (元)	3.34	2.91	2.67	2.41

資源來源：彭博



免責聲明

本報告由致富證券有限公司(“致富證券”)提供，所載之內容或意見乃根據本公司認為可靠之資料來源來編製，惟本公司並不就此等內容之準確性、完整性及正確性作出明示或默示之保證。本報告內之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本報告的作用純粹為提供資訊，並不應視為對本報告內提及的任何產品買賣或交易之專業推介、建議、邀請或要約。致富證券及其附屬公司、僱員及其家屬及有關人士可於任何時間持有、買賣或以市場認可之方式，包括以代理人或當事人對本報告內提及的任何產品進行投資或買賣。投資附帶風險，投資者需注意投資項目之價值可升亦可跌，而過往之表現亦不一定反映未來之表現。投資者進行投資前請尋求獨立之投資意見。致富證券在法律上均不負責任何人因使用本報告內資料而蒙受的任何直接或間接損失。致富證券擁有此報告內容之版權，在未獲致富集團許可前，不得翻印、分發或發行本報告以作任何用途。撰寫研究報告內的分析員均為根據證券及期貨條例註冊的持牌人士，此等人士保證，文中觀點均為其對有關報告提及的證券及發行者的真正看法。截至本報告發表當日，此等人士均未於本報告中提及的公司或與此等公司相同集團的成員公司之證券存有權益。