

新股報告

2015年3月26日

廣發證券

上市資料

| | |
|-----------|-----------------------------|
| 股票代號： | 1776 HK |
| 招股價： | 15.65-18.85 港元 |
| A 股收市價： | 25.87 元人民幣 (折合 32.29 港元) |
| 每手股數： | 200 股 |
| 總發行數量： | 14.798 億股 |
| 香港公開發售數量： | 7,399 萬股 |
| 國際配售數量： | 14.058 億股 |
| 集資額： | 231.6-278.9 億港元 |
| H 股市值： | 231.6-278.9 億港元 |
| 市盈率： | 18.5-22.2 倍 |
| 資產淨值： | 每股 9.81-10.43 港元 |
| 市帳率： | 1.60-1.81 倍 |
| 保薦人： | 廣發融資、高盛 |
| 認購日期： | 3月25日-3月30日 |
| 正式掛牌日期： | 4月10日 |
| 上市後主要股東： | 遼寧成大股份有限公司 - 16.9% |

資料來源：招股書

盈利資料

| 截至 12 月 31 日 (百萬元人民幣) | 2012 年 | 2013 年 | 2014 年 |
|--------------------------|--------|--------|--------|
| 營業額 | 7,281 | 9,332 | 16,164 |
| 稅前利潤 | 2,685 | 3,477 | 6,649 |
| 股東應佔利潤 | 2,192 | 2,813 | 5,023 |

資料來源：招股書

集資用途

- 約 50% 用於發展財富管理業務；
- 約 20% 用於發展投資管理業務、投資銀行業務和交易及機構客戶服務業務；及
- 約 30% 用於國際業務

分析員：譚善斌, CFA
 電話：(852) 2820 6322
 傳真：michael.tam@sctrade.com

公司背景

集團是國內領先的資本市場綜合服務商。根據中國證券業協會的數據，截至 2013 年底，廣發證券在中國證券公司中按淨資產計排名第三，按總資產、淨資本、收入及淨利潤計排名第四。

廣發提供多元化業務以企業(尤其是中小企)、個人(尤其是富裕人群)、機構投資者、金融機構及政府客戶的多樣化需求，其主要業務活動包括：投資銀行業務、財富管理業務、交易及機構客戶服務業務及投資管理業務。

集團的競爭優勢包括投資銀行業務的品牌知名度、強大的企業客戶綜合服務能力、行業領先的財富管理業務所擁有的龐大富裕客戶基礎及全面投資管理服務的大資產管理平台。

投資建議

廣發的市場機遇為國內客戶持續增長的融資與投資需求所帶來的新商機。在現階段的經濟發展週期，中國對融資與投資服務需求的增長率，應會跑贏整體經濟增長。

受惠行業高增長及 A 股市場暢旺，配合集團的競爭優勢，廣發 2012-14 年純利年均複合增長 51.4%。在高基數效應下，集團未來純利增長應會放緩。據彭博綜合市場對其 A 股(000776 CH)的預測，廣發 2015 年純利將增長 30.2%，2016 年純利將增長 22.9%。

雖然國內證券業競爭激烈，但增長前景理想，可支持較高的市盈率。廣發的 H 股招股價相當於 2014 年市盈率 18.5-22.2 倍，與同業相若(集團的可比同業為海通證券(6837 HK)和中信証券(6030 HK)，因其規模相若及同樣於香港上市，兩者 2014 年市盈率分別為 18.3 倍和 20.7 倍)，可見廣發的招股價在現時市況下屬合理。

另外，廣發證券 A 股最新收報每股 25.87 元人民幣，折合每股 32.29 港元，較招股價高 71-106%。基於這個原因，我們建議投機性認購此新股。

風險

1. 國內股市逆轉向下；
2. 來自本地同業及境外機構的競爭加劇；
3. 中國互聯網金融的蓬勃發展，令集團各項業務和產品面臨更激烈競爭；及
4. 監管風險。



香港總行

中環花園道壹號
中銀大廈 28 樓
電話：(852) 2820 6333
圖文傳真：(852) 2845 5765
網址：http://www.sctrade.com
電郵：info@sctrade.com
電傳機：69208SCSL

倫敦辦事處

4/F, Sabadell House, 120 Pall Mall,
London SW1Y 5EA, United Kingdom
電話：(4420) 7930 9037
圖文傳真：(4420) 7925 2189

灣仔辦事處

皇后大道東 28 號
金鐘匯中心 19 樓
電話：(852) 3196 6233
圖文傳真：(852) 2537 0606

北角分行

英皇道 301-319 號
麗宮大廈地下 1 號舖
電話：(852) 2979 4800
圖文傳真：(852) 2979 4898

炮臺山分行

英皇道 255 號
國都廣場 1502 室
電話：(852) 2570 4422
圖文傳真：(852) 2570 4688

紅磡分行

蕪湖街 69 號 A
南安商業大廈 10 樓 1002-03 室
電話：(852) 2330 5881
圖文傳真：(852) 2627 0001

觀塘分行

成業街 7 號
寧晉中心 15 樓 G1 室
電話：(852) 2191 2822
圖文傳真：(852) 2793 3000

元朗分行

康樂路 25-31 號
嘉好樓地下 D 舖
電話：(852) 2442 4398
圖文傳真：(852) 2479 4418

荃灣分行

沙咀道 289 號
恆生荃灣大廈 17 樓 A-B 室
電話：(852) 2614 1775
圖文傳真：(852) 2615 9427

披露：此研究報告是由南華資料研究有限公司的研究部團隊成員（“分析員”）負責編寫及審核。分析員特此聲明，本研究報告中所表達的意見，準確地反映了分析員對報告內所述的公司（“該公司”）及其證券的個人意見。根據香港證監會持牌人操守準則所適用的範圍及相關定義，分析員確認本人及其有聯繫者均沒有(1)在研究報告發出前 30 日內曾交易報告內所述的股票；(2)在研究報告發出後 3 個營業日內交易報告內所述的股票；(3)擔任報告內該公司的高級人員；(4)持有該公司的財務權益。分析員亦聲明過往、現在或將來沒有、也不會因本報告所表達的具體建議或意見而得到或同意得到直接或間接的報酬、補償及其他利益。

南華金融控股有限公司包括其子公司或其關聯公司(“南華金融”)可能持有該公司的財務權益，而本報告所評論的是涉及該公司的證券，且該等權益的合計總額可能相等於或高於該公司的市場資本值的 1%或該公司就新上市已發行股本的 1%。一位或多位南華金融的董事、行政人員及/或雇員可能是該公司的董事或高級人員。南華金融及其管理人員、董事和雇員等（不包括分析員），將不時持長倉或短倉、作為交易當事人，及買進或賣出此研究報告中所述的公司的證券或衍生工具（包括期權和認股權證）；及/或為該等公司履行服務或招攬生意及/或對該等證券或期權或其他相關的投資持有重大的利益或影響交易。南華金融可能曾任本報告提及的任何機構所公開發售證券的經理人或聯席經理人，或現正涉及其發行的主要莊家活動，或在過去 12 個月內，曾向本報告提及的證券發行人提供有關的投資或一種相關的投資或投資銀行服務的重要意見或投資服務。南華金融可能在過去 12 個月內就投資銀行服務收取補償或受委託及/或可能現正尋求該公司投資銀行委託。

重要說明：此報告和報告中提供的資訊和意見，由南華資料研究有限公司及/或南華金融向其或其各自的客戶提供資訊而準備，並且以合理謹慎的原則編制，所用資料、資訊或資源均於出版時為真實、可靠和準確的。南華資料研究有限公司對本報告或任何其他內容的準確性或完整性或其他方面，無論明示或暗示，無作出任何陳述或保證。南華資料研究有限公司及/或南華金融，及其或其各自的董事、管理人員、合夥人、代表或雇員並不承擔由於使用、出版、或分發全部或部分本報告或其任何內容，而產生的任何性質的任何直接或間接損失或損害的任何責任。本報告所載資訊和意見會或有可能在沒有任何通知的情況下而變動或修改。

南華資料研究有限公司及/或南華金融，及其或其各自的董事、管理人員、合夥人、代表或雇員可能在本報告中提到的公司直接或間接擁有股權，或可能不時購買、出售、或交易或向客戶要約購買、出售、或交易此類證券，而該等交易可能是為其帳戶作為交易當事人或代理人或任何其他身份或代表他人。這份報告不是、也不是為了、也不構成任何要約或要約購買或出售或其他方式交易本報告述及的證券。本報告受版權保護及擁有其他權利。據此，未經南華資料研究有限公司明確表示同意，本報告不得用於任何其他目的，也不得出售、分發、出版、或以任何方式轉載。本刊物批准在英國由南華證券（英國）有限公司分派。南華證券（英國）有限公司為一間獲英國金融服務局授權和受該局監管的公司。投資者參閱此報告時，應明白及瞭解其投資目的及相關投資風險，投資前亦應諮詢其獨立的財務顧問。