

证券行业

2009 年 04 月 30 日

中信证券（600030）

当前股价：25.23 元

业务多元化优势稳定 08 年公司业绩表现

投资要点：

- 公司 08 年全年实现营业收入 177.08 亿元，同比下降了 42.62%；归属上市公司股东的净利润 73.05 亿元，同比下降了 41.03%；全年实现基本每股收益 1.10 元，同比下降了 45.00%；全面摊薄净资产收益率为 13.23%，较上年下降了 10.78 个百分点。
- 公司 08 年每股收益低于我们年度策略报告中预测的每股收益 1.20 元水平，主要原因是公司对可供出售金融资产计提了 7.14 亿元资产减值准备，减少了公司 08 年净利润。
- 公司 08 年管理费率为 37.60%，较 07 年上升了 6.73 个百分点，上市券商中管理费率升幅仅略高于国金证券，符合 11 月公司调研报告中“中信证券管理费率相比其他券商能表现出更好的稳定性”的判断。公司 08 年末应付职工薪酬略减至 43.57 亿元，人均水平仍远高于其他上市券商，未来管理费率仍具有更大的灵活性。
- 公司 08 年资产管理业务收入（主要为基金管理费收入）为 29.78 亿元，占主营业务收入比重达到了 16.82%，是公司业绩表现相对更加稳定的关键因素之一。
- 公司 08 年末资本公积下累积了 5.75 亿元左右的可供出售金融资产浮盈，好于多数上市券商，但自营资产中权益类金融资产/净资产比重下滑至 5.19%，处于上市券商中最低水平，在一季度大盘大幅反弹情况下将制约公司 09 年一季度及全年自营业务业绩。
- 预计公司 09-10 年每股收益分别为 1.01 元和 1.12 元，按照 2009 年 25 倍 PE，给出公司三个月内目标价 25.25 元，公司最新收盘价为 25.23 元，估值水平基本合理，调低公司评级至“观望”。

研究员：詹炜

电 话：025-84457777-400

E-mail: Jerry_zhanwei@hotmail.com

http://www.htsc.com.cn

地 址：南京市中山东路 90 号

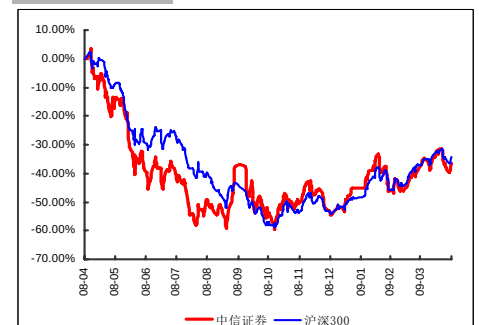
投资评级

观望（调低）

目标价格

25.25 元

股价走势图



相关研究

公司基本资料

总股本（万股）	663,047
流通 A 股（万股）	657,047
52 周内股价区间（元）	15.42-43.00
总市值（亿元）	1672.87
总资产（亿元）	1368.88
每股净资产（元）	8.33

主要经营指标预测

	08A	09E	10E	11E
主营收入	177.08	158.16	176.32	203.32
+/-%		-10.69%	11.49%	15.31%
净利润（亿元）	80.50	72.14	80.54	93.01
+/-%		-10.38%	11.63%	15.49%
EPS（元）	1.10	1.01	1.12	1.30
P/E	22.94	25.07	22.46	19.44

华泰证券上市公司投资价值等级评判标准

-报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

-投资建议的评级标准

买入: 相对强于市场表现15%以上;

推荐: 相对强于市场表现5% ~ 15%;

观望: 市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动;

卖出: 相对弱于市场表现5%以下。

免责条款:

本报告中的信息均来源于已公开的资料, 我公司对这些信息的正确性和完整性不作保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成证券买卖的出价或征价。我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, 还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务。本报告的版权仅为我公司所有, 未经书面许可任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。