



上市公司简评研究报告

证券业

弱市未改成长性，估值有优势

国元证券（000728）

事件

国元证券发布母公司 2010 年 6 月经营情况

母公司 2010 年 1 月-6 月实现营业收入 90265 万元，同比增长 3.5%，实现净利润 41071 万元，同比增长 3.3%，期末净资产为 1441306 万元，比 2009 年末增长 2.3%（调整了分红因素后）。

简评

目前已发布中期业绩券商中，仅有国元证券实现净利润和净资产双重增长

目前，已发布中期业绩的上市证券公司中，仅有国元证券是实现了净利润和净资产双重增长。我们认为，公司之所以实现了业绩较同业优异的成绩，主要原因在于：投行业务的大幅增长、参股长盛基金的投资收益、债券投资收益的减亏、增发募集资金的利息收入等因素（我们 1 季报点评已经有所涉及）。而且从构成来看，国元证券似乎盈利的持续性较好。

从投行看，我们预期公司报告期实现 1.5 亿元左右，相比去年同期 2000 万元和去年全年的 1.14 亿元有较大幅度增长。

参股长盛基金的投资收益也大幅增长，我们判断长盛基金的净利润今年将增长 35% 以上，国元证券的投资收益也随之受益。

公司去年募集资金产生的利息收入也为公司带来增量收入。预计公司 2009 年增发募集资金在 2010 年将产生利息收入 1.3 亿元左右。此外，公司的债券投资收益也较去年同期表现更佳。

未来受益于创新业务程度较大，目前估值已具有优势

随着融资融券受理和获批的范围扩大，国元证券为受益于融资融券业务较大的券商之一（见我们前期系列报告），此外，由公司还具有资产收购的预期。目前公司的估值，特别是 PB 估值水平较低，具有较高的安全边际。维持对公司的增持评级。

预测和比率

	2008A	2009A	2010F	2011F
主营收入（百万）	1236.70	2185.43	2203.10	2826.92
主营收入增长率	-69.83%	76.72%	0.81%	28.32%
净利润（百万）	520.86	1037.20	1075.01	1363.13
净利润增长率	-77.15%	99.13%	3.65%	26.80%
EPS（元）	0.356	0.528	0.547	0.694
P/E	34.41	23.18	22.36	17.64
P/B	3.79	1.59	1.50	1.41

维持

增持

魏涛

weitaotao@csc.com.cn

010-85130975

执业证书编号：S1440209080391

发布日期：2010 年 07 月 13 日

当前股价：12.00 元

目标价格 6 个月：18 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现（%）

	1 个月	3 个月	12 个月
	-8.6/-4.7	-32.8/-11.7	-46.9/-26.2
12 月最高/最低价（元）	27.68/11.34		
总股本（万股）	196,410		
流通 A 股（万股）	78,511		
总市值（亿元）	236		
流通市值（亿元）	94.21		
近 3 月日均成交量（万）	1,235		
主要股东	安徽皖维高新材料股份有限公司		
	3.36%		

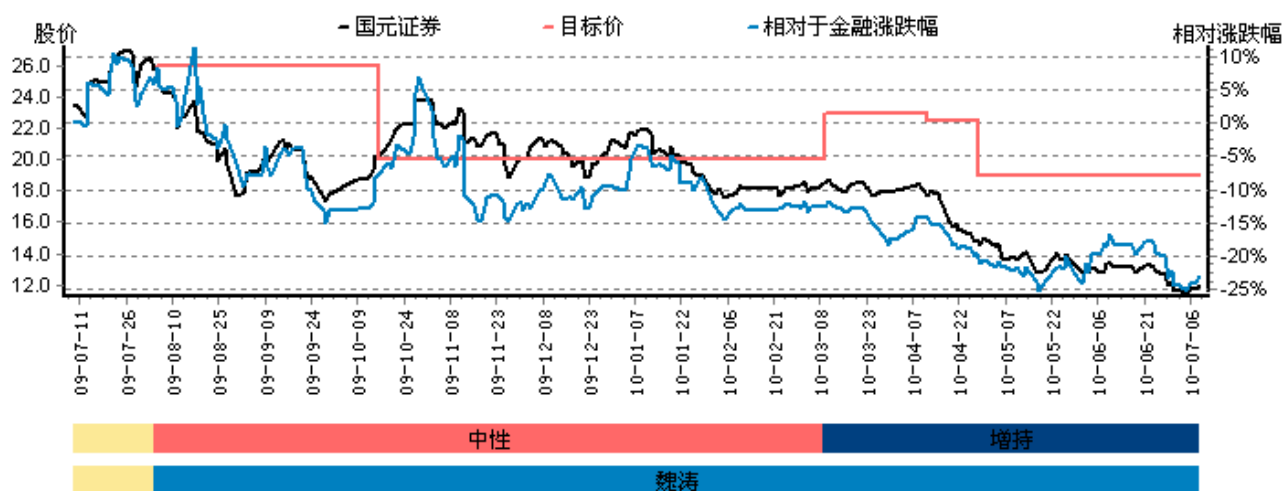
股价表现



相关研究报告



附:





评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。



分析师介绍

魏 涛：北京大学管理学博士，CPA，中信建投非银行金融业分析师，金融地产组组长。对信托行业本质和证券行业发展趋势有深入了解，擅长在大金融视野内研究各细分金融子行业。

基金研究服务

基金研究服务部行政负责人、执行总经理 社保基金销售经理

彭砚苹 (010) 85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张 博 (010) 85130905 zhangbo@csc.com.cn

丁 昕 (010) 85130318 dingxin@csc.com.cn

张 明 (010) 85130232 zhangming@csc.com.cn

上海地区销售经理

杨 明 (010) 85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱 律 (010) 85130231 zhulv@csc.com.cn

戴悦放 (021) 68825001 daiyuefang@csc.com.cn

深圳地区销售经理

赵海兰 (010) 85130909 zhaohailan@csc.com.cn

任 威 (010) 85130923 renwei@csc.com.cn

张 娅 (010) 85130230 zhangya@csc.com.cn

周 李 (0755) 23942904 zhouli@csc.com.cn

中信建投精神

我们的精神 理念 追求

珍视客户利益，珍视公司利益，珍惜个人荣誉

追求卓越的职业水准，追求最佳分析师的境界

强调创新意识的培养，强调前瞻性的研究与判断

注重研究、沟通、推介能力的全面发展

发扬敬业精神，发扬团队精神

地址

北京 中信建投证券研究发展部

上海 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

中国 上海 200120

朝内大街 188 号 4 楼

世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室

电话：(8610) 8513-0588

电话：(8621) 6880-5588

传真：(8610) 6518-0322

传真：(8621) 6880-5010

重要声明

本报告的信息均来源于我公司认为可信的公开资料，但我公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和作者无关。在法律允许的情况下，我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，须注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本文作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。本文作者不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

[HTTP://RESEARCH.CSC.COM.CN](http://RESEARCH.CSC.COM.CN)