



上市公司简评研究报告

自营好于预期，佣金率继续下滑

事件

光大证券发布 2010 年中报

2010H1 公司实现营业收入 19.48 亿元，较上年同期下降 22%；实现归属于上市公司股东的净利润 8.29 亿元，较上年同期下降 32%。最终实现每股收益 0.24。

简评

自营好于预期

报告期公司实现投资收益-1.06 亿元，其中自营投资收益为-1.8 亿元，长期股权投资收益为 0.72 亿元。公司还实现了公允价值变动损益为-0.45 亿元。公司自营总投资收益率为-7.5%。

公司在 2010Q1 大幅减仓，交易性金融资产中基金投资额由 2010 年初的 51 亿元经过 2010Q1 的大幅减仓，以及 2010Q2 的持续减仓，至 2010H1 交易性金融资产中基金投资额仅为 1.6 亿元。由于及时减仓，公司 2010Q2 的自营收益为 3000 万元，实属难得。

佣金率继续下滑，

2010Q2 公司的股票基金权证平均佣金率为万分之 7.93，比 2010Q1 的万分之 8.5 又有明显下降。尽管市场分额略有增长，但佣金收入环比下降了 12%，大于华泰证券的降幅。

管理费用率居高不下

2010Q1 和 2012Q2 公司的管理费用率为 44%和 43%，在券商中处于较高水平。

创新业务开始贡献收入

2010H1 末公司的融资余额为 1.9 亿元，占可用资金的 1%左右。融券余额较小，仅为 110 万元。实现了融资利息收入 172 万元，融券利息收入为 4.7 万元。我们预计未来融资融券余额将呈快速上升态势。维持对公司的中性评级。

预测和比率

	2009A	2010F	2011F	2012F
主营收入（百万）	5594.13	4814.37	5162.98	5772.77
主营收入增长率	113.30%	-13.94%	7.24%	11.81%
净利润（百万）	2826.66	1904.75	2042.65	2273.49
净利润增长率	106.70%	-32.61%	7.24%	11.30%
ROE	16.96%	8.13%	8.16%	8.49%
EPS（元）	0.83	0.56	0.60	0.67
P/E	19.77	29.34	27.36	24.58
P/B	2.49	2.33	2.18	2.04

光大证券（601788）

维持

中性

魏涛

weitao@csc.com.cn

010-85130975

执业证书编号：S1440209080391

发布日期：2010 年 08 月 17 日

当前股价：15.92 元

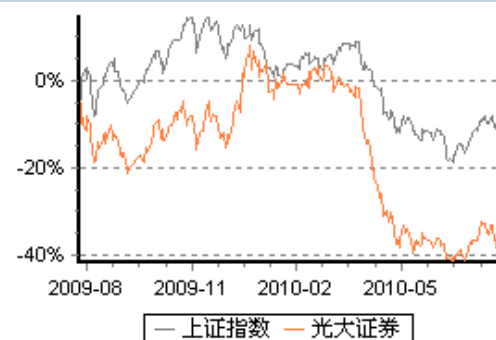
目标价格 6 个月：18 元

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
3.4/-4.1	-9.2/-5.9	0.0/14.5
12 月最高/最低价（元）		30.94/0
总股本（万股）		341,800
流通 A 股（万股）		109,300
总市值（亿元）		544
流通市值（亿元）		174
近 3 月日均成交量（万）		1,325
主要股东		
中国光大(集团)总公司		33.92%

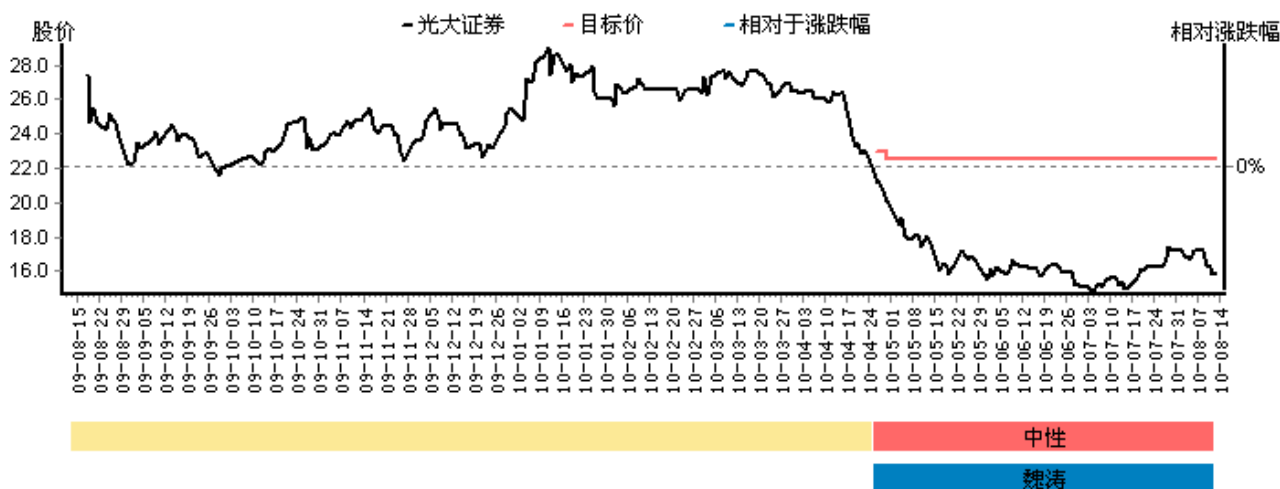
股价表现



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

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室

电话：(8621) 6880-5588

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)