



CICC
中国国际金融有限公司
CHINA INTERNATIONAL CAPITAL
CORPORATION LIMITED

公司动态
研究报告

2010年11月22日

证券业

研究部

王松柏

分析师, SAC 执业证书编号: S0080207070060

wangsb@cicc.com.cn

审慎推荐

光大证券(601788.CH)

收购光证国际, 寻求香港布局

主要财务信息

(百万元)	2007 A	2008 A	2009 A	2010 F	2011 F
净利润	4,686	1,368	2,827	2,060	2,254
(+/-%)	-	71	107	27	9
每股收益 (元)	1.62	0.47	0.83	0.60	0.66
(+/-%)	-	71	75	27	9
每股净资产 (元)	3.45	3.64	6.57	6.66	7.02
(+/-%)		5.36	80.51	1.43	5.37
股东权益	10,011	10,548	22,457	22,778	24,002
(+/-%)		5.36	112.90	1.43	5.37
净资产收益率 (%)	46.81	12.97	12.59	9.04	9.39
市盈率 (倍)	9.65	33.06	18.86	25.88	23.65
市净率 (倍)	4.52	4.29	2.37	2.34	2.22
股本 (百万股)	2,898	2,898	3,418	3,418	3,418

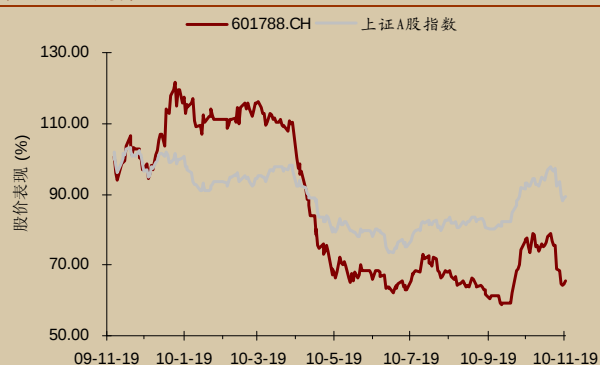
股票信息

A股	
当前股价	人民币 15.60
股票代码	601788.CH
市价总值 (百万元)	53,321
日成交量 (百万股)	16
52周最高价/最低价	人民币 30.94/13.9
发行股数 (百万股)	3,418
其中: 流通股 (百万股)	520
主要股东 (持股比例)	光大集团 33.92%

最近估值走势

	Last week	1m	3m	YTD
[601788.CH]	-5.05	-13.29	-1.95	-38.87
[SHASHR index]	-3.26	-2.94	+9.26	-11.98
[Security index]	-11.41	-14.56	+5.61	-37.43

最近估值走势



资料来源: 彭博资讯、公司信息、中金公司研究部

公司近况:

根据中国光大控股 (165.HK) 11月19日发布的公告, 光大控股可能将光证国际 51% 的股份出售给光大证券。

评论:

购买光证国际股权对光大证券进一步开展香港业务具有积极意义。继光大证券上月底获准在香港成立光大证券金融控股有限公司后, 光大证券寻求收购光证国际股权, 以期加快其香港业务布局。

收购光证国际有利于提高光大证券盈利能力。目前光大证券自有资产投资收益率较低, 自有资金的投资收益率仅有不到 2%。用于收购光证国际资金的投资收益率应该高于目前自有资金的投资收益率。

估值与建议:

公司目前股价隐含的 2011 年日均股票交易额不到 1800 亿元, 相比其他上市证券公司仍有一定估值优势。

由于公司经纪业务净手续费率处于上市证券公司低端水平, 后续下滑压力低于其他上市证券公司, 而自营业务贡献较低, 一旦融资融券规模快速增长, 公司业绩弹性较高。

由于目前交易只是处于初步阶段, 仍有一定不确定性, 我们维持对光大证券的盈利预测以及审慎推荐的评级。

北京

中国国际金融有限公司
北京市建国门外大街1号
国贸写字楼2座28层
邮编: 100004
电话: (86-10) 6505-1166
传真: (86-10) 6505-1156

Singapore

China International Capital
Corporation (Singapore) Pte.
Limited
#39-04, 6 Battery Road
Singapore 049909
Tel: (65) 6572-1999
Fax: (65) 6327-1278

上海

中国国际金融有限公司上海分公司
上海浦东新区陆家嘴环路1233号
汇亚大厦32层
邮编: 200120
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 5888-8976

United Kingdom

China International Capital
Corporation (UK) Limited
Level 25, 125 Old Broad Street
London EC2N 1AR, United Kingdom
Tel: (44-20) 7367-5718
Fax: (44-20) 7367-5719

香港

中国国际金融(香港)有限公司
香港中环港景街1号
国际金融中心第一期29楼
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

北京建国门外大街证券营业部

北京市朝阳区建外大街甲6号
SK大厦1层
邮编: 100022
电话: (86-10) 8567-9238
传真: (86-10) 8567-9235

杭州教工路证券营业部

杭州市教工路18号
世贸丽晶城欧美中心1层
邮编: 310012
电话: (86-571) 8849-8000
传真: (86-571) 8735-7743

成都滨江东路证券营业部

成都市锦江区滨江东路9号
香格里拉办公楼1层、16层
邮编: 610021
电话: (86-28) 8612-8188
传真: (86-28) 8444-7010

武汉解放大道证券营业部

武汉市硚口区解放大道634号
新世界中心写字楼4层
邮编: 430032
电话: (86-27) 8334-3099
传真: (86-27) 8359-0535

上海淮海中路证券营业部

上海市淮海中路398号
邮编: 200020
电话: (86-21) 6386-1195
传真: (86-21) 6386-1180

南京中山北路证券营业部

南京市中山北路1号
绿地广场2层
邮编: 210008
电话: (86-25) 8316-8988
传真: (86-25) 8316-8397

厦门莲岳路证券营业部

厦门市思明区莲岳路1号
磐基中心商务楼4层
邮编: 361012
电话: (86-592) 515-7000
传真: (86-592) 511-5527

重庆洪湖西路证券营业部

重庆市北部新区洪湖西路9号
欧瑞蓝爵商务中心10层及
欧瑞蓝爵公馆1层
邮编: 401120
电话: (86-23) 6307-7088
传真: (86-23) 6739-6636

深圳福华一路证券营业部

深圳市福田区福华一路6号
免税商务大厦裙楼107、201
邮编: 518048
电话: (86-755) 8832-2388
传真: (86-755) 8254-8243

广州天河路证券营业部

广州市天河区天河路208号
粤海天河城大厦40层
邮编: 510620
电话: (86-20) 8396-3968
传真: (86-20) 8516-8198

青岛香港中路证券营业部

青岛市市南区香港中路9号
香格里拉写字楼中心11层
邮编: 266071
电话: (86-532) 6670-6789
传真: (86-532) 6887-7018



中国国际金融有限公司
CHINA INTERNATIONAL CAPITAL
CORPORATION LIMITED