

业绩环比出现下滑，经纪业务难以以量补价 ——光大证券 1 月业绩点评

研究员：张芸
执业证书编号：S0570200010050
电话：025-83290953
E-mail：jason1884@gmail.com
地址：南京市中山东路 90 号

投资要点：

- 业绩下滑幅度略高于行业平均

光大证券近日发布了 2011 年 1 月未经审计的业绩快报，公司 2011 年 1 月实现营业收入 3.06 亿元，环比下降 48.79%；实现净利润总额 1.08 亿元，环比下滑 59.31%。整体来讲，公司业绩下滑幅度略高于行业平均。

- 股基市场份额上升，短期无法以量补价

公司收入结构中，经纪业务一直占据着较大比重。09 年公司经纪业务收入占营业收入比重为 67.0%，10 年前三季度占比 57.1%。公司股基市场份额逐渐上升，09 年股基市场份额为 3.10%，10 年下降了 0.04 个百分点为 3.14%，1 月份股基份额为 3.35%，提高了 0.21 个百分点。公司佣金水平一直处于行业较低位置，10 年前三季度佣金水平为 0.074%。截止 10 年中期，公司拥有 101 家营业网点，主要分布在广东、浙江、上海等沿海发达城市，发达城市激烈的佣金战是公司佣金率较低的重要原因之一。较低的佣金水平提高了的公司市场份额，但短期内还难以做到以量补价，但预期未来发达地区的佣金率下滑的幅度会小于二、三线城市，

- 公司自营业务风格稳健，投行业务的收入占比扩大

公司的自营业务相对其他上市公司，属于稳健型，权益类资产占市值比相对较低。投行业务的收入比重有一定提高，但由于 1 月市场整体募集资金量环比下降，公司投行业务的绝对收入出现下滑，也是导致 1 月业绩下滑的原因之一。

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。