

中信证券(600030)

创新业务快速发展，传统业务风采依旧

研究员：许国玉

执业证书编号：S0570510120060

电话：025-83290953

E-mail: jason1884@gmail.com

地址：南京市中山东路 90 号

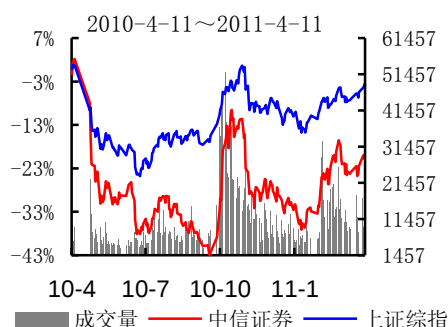
投资评级：推荐(首次评级)

证券 II

当前价格(元)：14.80

目标价格(元)：17.00

股价走势图



相关研究

投资要点：

- **出售中信建投，公司业绩大幅上升。**公司 2010 年实现营业收入 277.94 亿元，同比增长 26.30%，归属母公司股东净利润 113.11 亿元，同比提高 25.90%，据公司公告，出售中信建投的投资收益为 71.55 亿元，税后收益为 53.66 亿元，扣除出售资产的一次性收益公司实现营业收入、净利润 206.40 亿元、59.45 亿元，同比下降 6.21%、33.82%；10 年公司新建及改造营业部，使管理费用增加 31.43%；10 年 EPS1.14 元，同比下降 15.75%，扣除一次性收益后 EPS 为 0.60 元，拟每 10 股派发现金红利 5 元。
- **经纪业务积极降佣意在长远，市场份额稳步提升。**2010 年公司经纪业务收入 78.09 亿元，同比下降 28.50%，高于行业 23.6% 的下降幅度，主要因为公司积极降佣，10 年公司（含中信建投）平均佣金率约为 0.087%，比 09 年下降 24.17%；而 10 年公司（不含中信建投）股基权市场占有率为 5.19%，同比提高 9.80%，市场占有率居行业第三；由于市场整体交投活跃度下降，10 年公司经纪业务难以以量补价。相对其他上市券商，公司经纪业务占营业收入的比重较低，出售中信建投使公司减少 120 个营业部，公司未来计划加快新设营业部速度，特别是加大对中西部地区的投入，逐渐弥补出售中信建投对公司经纪业务的影响。
- **投资银行风采依旧、资产管理业务龙头地位不改。**公司 10 年完成主承销项目 56 个，承销金额为 1781 亿元，排名市场第一位，实现投行业务收入 29.03 亿元，投行业务人员结构及素质均位于行业前列；10 年末公司资产管理规模 441.93 亿元，位居行业第一，10 年新增理财产品 3 支。
- **创新业务引领潮流。**报告期公司对中证期货增资 1.5 亿元至 3 亿元，拟对金石投资增资 22 亿元至 52 亿元，中信产业基金注册资金由 1 亿元增加到 18 亿元，公司增资 7.55 亿元，持股比例由 71% 下降到 35%；10 年末公司融资融券余额市场份额为 12.3%，试点券商排名第二；直投业务勤劳耕耘，收获在即，投资项目中已上市的项目预计收益 20 亿元左右，将在未来 2-3 年内显现；公司积极推进与东方汇理的合作，发展国际业务。
- **给予公司“增持”评级。**公司业务转型走在行业的前列，传统业务优势依旧，创新业务发展快速，综合各项指标考虑，给予公司“推荐”评级。

公司基本资料

总股本(万)	994570.14
流通 A 股(万)	985570.14
52 周内股价区间(元)	10.42-29.24
总市值(亿)	1471.96
总资产(亿)	1531.78
每股净资产(元)	7.08

主要经营指标预测

	2010A	2011E	2012E	2013E
主营业务收入(亿)	277.95	173.86	196.08	221.68
+/-%	0.00	12.68	12.78	13.05
净利润(百万)	11311.34	6951.03	7907.15	8994.38
+/-%	20.30	22.93	13.76	13.75
EPS(元)	1.14	0.70	0.80	0.91
P/E	13.01	21.14	18.50	16.26

华泰证券上市公司投资价值等级评判标准

一报告发布日后的 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；

一投资建议的评级标准

买入：相对强于市场表现20%以上；

推荐：相对强于市场表现5%~20%；

观望：市场表现-5%~+5%之间波动；

卖出：相对弱于市场表现5%以下。

免责条款：

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司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，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。在法律许可的情况下，本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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：Z23032000。