



证券研究报告·上市公司简评

证券业

市场地位巩固 业绩增长可期

事件

中信证券公布 2011 年 1 季报

公司实现营业收入 34.47 亿元，同比减少 15.17%；实现净利润 13.61 亿元，同比减少 16.30%。每股收益为 0.14 元/股。

简评

买方和新业务业绩增长突出

横向来看，手续费及佣金净收入中代理买卖证券业务净收入 10.88 亿元、证券承销业务净收入 2.36 亿元、受托客户资产管理业务净收入 0.54 亿元，占比水平较去年同期以及四季度均有所下降。

纵向来看，公司手续费及佣金收入同比及环比均有所下降，同比降幅达到 32.39%，但同时受托客户资产管理业务净收入及投资收益同比增幅达到 31.33% 和 326.04%，相对业绩突出。

经纪业务企稳，传统业务行业领先

经纪业务呈提升态势，佣金率企稳。股基权交易额(剔除中信建投)市占率 5.37%，较去年 4 季度略降，但较去年同期提升 0.4 个百分点，且 4 个季度以来基本保持上升态势；同时，佣金率今年 1 季度为 0.74%，较 2010 年的 0.73% 有所提升，且绝对值在上市券商中已处较低位，进一步降佣压力较小。

报告期，公司主承销项目 10 单，募集金额 143 亿元，分列市场第 7 和第 8 位；报告期，公司实现浮盈 14.75 亿元，居上市券商之首；截至 2011 年 3 月 31 日，公司存续期集合理财产品 8 支，合计资产份额达到 134.31 亿份。最新资产净值超过 141.61 亿元，居市场第一。

战略布局抢先机

旗下直投子公司金石投资已上市且在解禁期项目投资回报率丰厚，其余项目亦陆续进入收获期；H 股发行之后，将大大推进公司国际化，符合公司未来打造中国一流国际投行的战略目标。

1 季度业绩处相对低点，2 季度增长可期

基于 1 月份加息对公司持有的巨额债券投资的影响、2010 年佣金率下降的翘尾因素和出售中信建投的影响，我们认为 1 季度是业绩相对低点。

同时，公司直投上市项目昊华能源将于 2 季度变现带来的 13 亿元左右的净利润，且加息对债券的投资的影响已经消化；2010 年 2 季度由于股指有较大幅度下跌，中信证券合并仅实现了 12 亿元的净利润，同比基数不高。基于以上因素，我们判断 2 季度业绩环比及同比都将出现正增长。

投资建议

鉴于 1 季度目前是中信证券全年业绩的相对低点，而且我们看好行业发展和公司市场地位。维持对中信证券的增持评级。

中信证券 (600030)

维持

增持

魏涛

weitao@csc.com.cn

010-85130975

执业证书编号：S1440209080391

联系人：曾羽

zengyu@csc.com.cn

010-85130588-6333

发布日期：2011 年 5 月 4 日

当前股价：12.80 元

目标价格 6 个月：20 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
-7.48/-6.92	6.95/2.62	-29.74/-31.17
12 月最高/最低价 (元)		26.05/10.42
总股本 (万股)		994570.14
流通 A 股 (万股)		985570.14
总市值 (亿元)		1315.82
流通市值 (亿元)		1303.91
近 3 月日均成交量 (万)		12621.84
主要股东		
中国中信集团公司		23.69%

股价表现



相关研究报告

11.04.11 买方业务初见成效，H 股发行推进公司国际化布局

11.03.29 H 股增发：增厚每股净资产，推进公司国际化发展

HTTP://RESEARCH.CSC.COM.CN



预测和比率

	2009A	2010A	2011F	2012F
营业收入（百万）	22006.52	27794.90	21153.49	27126.97
营业收入增长率	24.28%	26.30%	-23.89%	28.24%
净利润（百万）	8984.03	11311.34	7516.70	9641.54
净利润增长率	22.98%	25.91%	-33.55%	28.27%
ROE	15.38%	12.07%	10.48%	12.33%
EPS（元）	0.90	1.14	0.76	0.97
P/E	14.17	11.23	16.94	13.20
P/B	2.07	1.90	1.76	1.56



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。

研究服务

董事总经理 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

陈杨 010-85156401 chenyangbj@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

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@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

段佳明 010-85156402 duanjiaming@csc.com.cn

保险销售经理

韩松 010-85130609 hansong@csc.com.cn

付广华 010-85130681 fuguanghua@csc.com.cn

私募销售经理

钱宏伟 021-68805057 qianhongwei@csc.com.cn

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



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。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本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，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。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、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本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。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时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任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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。

股市有风险，入市需谨慎。