

证券研究报告

行业



分析师 张颖
证书号 :
电话: (021) 38565970
Email: zhang_y@xyzq.com

推荐 (维持)

联系人 曾素芬
电话: (021) 38565598

中信证券 (600030)

华夏基金股权转让预案确定

2011年05月24日

事件

中信证券今日公布公告, 将所持有的 51% 的华夏基金的股权挂牌转让, 转让挂牌价格 75.63 亿元。具体受让方及转让价格以交易为准。

点评

● 转让定价略高于市场预期, 低于我们的预期

若本次转让 51% 股权按 75.63 亿元成交, 按华夏基金现有规模 2235 亿元计算, 折算 AUM 为 6.6%。转让价格略高于市场预期的 50 亿元, 但低于我们预期的 7.9% 的 AUM, 约 100 亿元的转让价格。(详见 2010 年 6 月 26 日的《中信证券: 出售华夏基金 51% 股权》)。

● 有利于中信证券及华夏基金的发展

完成股权转让后, 原先困扰中信证券的股权规范问题全部解决; 为公司未来申请新业务资格、发行 H 股以及收购证券资产等一系列后续发展扫清障碍; 转让后的资金, 也能进一步充裕公司的资本金。华夏基金也能重启新基金发行。

● 股权转让事宜已被市场充分消化, 维持推荐评级

公司已于 2010 年公告了相关事宜, 因此股权转让后 EPS 的负面效应已被市场充分消化。不考虑转让股权的一次性收益, 预计 2011、2012、2013 年 EPS 分别为 0.63、0.64 及 0.66 元。鉴于公司的行业龙头地位, 再考虑到未来国际化进程的加快及创新业务贡献度的提高, 给予推荐评级。

表格 1 盈利预测

单位: 亿元	2008	2009	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入	177.08	220.07	277.95	152.14	151.32	155.88
代理买卖证券业务净收入	74.57	109.22	78.09	56.21	65.60	66.73
证券承销业务净收入	17.83	24.01	29.03	17.57	18.98	20.10
资产管理及入股基金公司合计	29.78	31.33	35.89	17.20	6.93	7.46
利息净收入	9.91	14.01	13.03	17.49	13.87	14.08
自营: 投资收益+公允价值变动	31.09	34.28	115.01	43.67	44.78	46.00
营业支出	81.65	87.46	115.26	62.38	59.01	60.79
营业利润	95.43	132.60	162.69	89.76	92.30	95.09
净利润	80.50	100.88	12.36	64.42	66.35	68.47
少数股东损益	7.45	11.04	8.25	2.01	2.39	3.02

归属于母公司的净利润	73.05	89.84	113.11	62.41	63.96	65.45
EPS（元）	1.10	1.35	1.14	0.63	0.64	0.66

来源：兴业证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场
中 性: 相对表现与市场持平
回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%
推 荐: 相对大盘涨幅在 5%~15%之间
中 性: 相对大盘涨幅在-5%~5%之间
回 避: 相对大盘涨幅小于-5%

机构客户部联系方式

上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 21 层
邮编: 200135
传真: 021-38565955

北京市西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 6 层
邮编: 100140
传真: 010-66290200

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

重要声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

兴业证券系列报告的信息均来源于公开资料，我公司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。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，报告中的信息或意见并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。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。