

广发证券(000776)三季报点评

三季度业绩收缩幅度较大

金融/资本市场

谨慎推荐

维持评级

发布时间：2011 年 10 月 25 日

投资要点：

- 2011 年前 3 季度，广发证券实现营业收入 43.25 亿元，较上年同期下降 29.4%；实现归属上市公司股东的净利润 15.59 亿元，同比下降 43%。
- 由于股市的整体下行和市场竞争白热化，公司经营业绩有所下降。公司今年前 3 季度整体营业收入及净利润较去年同期下降幅度较大，也有去年同期出让广发华福证券股权，基数较高的原因。
- 从第 3 季度的经营状况来看，广发证券第 3 季度的营业收入及净利润占前三季度的比重分别为 24.4%和 13.6%。受市场下跌的影响，公司第三季度业绩收缩幅度较大。
- 预计 2011 年、2012 年广发证券的每股收益分别为 0.86 元和 1.13 元，对应 PE 为 37 倍和 28 倍，给予谨慎推荐投资评级。

走势图



市场数据 2011/10/254

收盘价：	31.78 元
52 周最高价：	62.65 元
52 周最低价：	29.63 元
平均持仓成本：	33.46 元

基本数据 2011Q3

总股本（万股）：	295,965
流通 A 股（万股）：	295,965
每股收益（元）：	0.61
每股净资产（元）：	10.64
每股经营现金流（元）：	-10.41
市净率：	2.99

业绩预测：

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2010	1,021,861		402,700		1.62		--	
2011E	817,311	-20.0%	253,362	-37.1%	0.86		37	
2012E	955,013	16.8%	334,976	32.2%	1.13		28	
2013E	1,092,144	14.4%	380,889	13.7%	1.29		25	

分析师：赵新安

执业证书编号：S0550511020009

TEL: (8621)6336 7000 - 258

FAX: (8621)6337 3209

Email: zhaoxa@nesc.cn

地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编：200002

一、公司整体经营状况

2011 年前 3 季度，广发证券实现营业收入 43.25 亿元，较上年同期下降 29.4%；实现归属上市公司股东的净利润 15.59 亿元，同比下降 43%。

由于股市的整体下行和市场竞争白热化，公司经营业绩有所下降。公司今年前 3 季度整体营业收入及净利润较去年同期下降幅度较大，也有去年同期出让广发华福证券股权，基数较高的原因。

表 1、业绩同比

单位：元

	2010 年前 3 季度	2011 年前 3 季度	同比
一、营业收入	6,125,427,624	4,325,459,006	-29.4%
代理买卖证券业务净收入	3,608,268,023	2,568,499,014	-28.8%
证券承销业务净收入	476,199,111	594,178,737	24.8%
受托客户资产管理业务净收入	60,226,915	80,196,550	33.2%
利息净收入	576,027,375	577,382,130	0.2%
投资净收益	936,023,140	803,463,245	-14.2%
公允价值变动净收益	142,668,279	-614,707,777	-530.9%
汇兑净收益	-2,125,162	5,697,002	-368.1%
其他业务收入	7,255,220	6,029,019	-16.9%
二、营业支出	2,496,935,253	2,377,388,304	-4.8%
营业税金及附加	253,197,735	226,539,936	-10.5%
管理费用	2,237,949,481	2,148,779,218	-4.0%
资产减值损失	4,082,995	1,762,691	-56.8%
其他业务成本	1,705,042	306,459	-82.0%
三、营业利润	3,628,492,371	1,948,070,701	-46.3%
加：营业外收入	61,453,335	31,941,741	-48.0%
减：营业外支出	30,653,243	5,093,820	-83.4%
四、利润总额	3,659,292,462	1,974,918,623	-46.0%
减：所得税	805,096,610	422,327,671	-47.5%
五、净利润	2,854,195,852	1,552,590,951	-45.6%
减：少数股东损益	118,404,163	-7,075,237	-106.0%
归属母公司所有者净利润	2,735,791,689	1,559,666,189	-43.0%
六、每股收益：	1.10	0.61	

资料来源：公司公告

二、第三季度经营状况

从第 3 季度的经营状况来看，广发证券第 3 季度的营业收入及净利润占前三季度的比重分别为 24.4%和 13.6%。受市场下跌的影响，公司第三季度业绩收缩幅度较大。

表 2、第三季度业绩占比

单位：元

	3 季度	1 - 3 季度	占比
营业收入	1,054,658,786	4,325,459,006	24.4%
净利润	211,752,215	1,559,666,189	13.6%

资料来源：公司公告

三、盈利预测及投资评级

预计 2011 年、2012 年广发证券的每股收益分别为 0.86 元和 1.13 元，对应 PE 为 37

倍和 28 倍，给予谨慎推荐投资评级。

表 3、盈利预测

单位：元

	2010A	2011E	2012E	2013E
一、营业收入	10,218,614,513	8,173,109,646	9,550,125,846	10,921,441,684
经纪业务	5,430,380,991	5,158,861,941	5,932,691,233	6,703,941,093
承销业务	797,744,855	917,406,583	1,055,017,570	1,213,270,206
资产管理	84,833,922	97,559,010	112,192,861	129,021,791
利息净收入	795,788,660	954,946,392	1,145,935,670	1,375,122,804
投资净收益	2,579,352,493	1,031,740,997	1,289,676,247	1,483,127,683
公允价值变动净收益	25,666,949	2,566,695	3,080,034	3,696,041
二、营业支出	4,578,000,012	4,648,762,901	4,881,201,046	5,613,381,203
营业税金及附加	395,177,313	383,321,994	402,488,094	462,861,308
管理费用	4,174,170,656	4,257,654,070	4,470,536,773	5,141,117,289
其他业务成本	2,163,596	1,947,237	2,044,599	2,351,288
三、营业利润	5,640,614,501	3,524,346,744	4,668,924,800	5,308,060,481
加：营业外收入	127,979,275	147,176,166	169,252,591	194,640,480
减：营业外支出	80,947,976	93,090,172	107,053,698	123,111,753
四、利润总额	5,687,645,800	3,578,432,738	4,731,123,693	5,379,589,208
减：所得税	1,489,423,230	937,083,819	1,238,938,883	1,408,752,482
五、净利润	4,198,222,570	2,641,348,919	3,492,184,810	3,970,836,726
减：少数股东损益	171,223,045	107,726,495	142,427,541	161,949,192
归属母公司所有者净利润	4,026,999,525	2,533,622,424	3,349,757,270	3,808,887,534
六、每股收益	1.62	0.86	1.13	1.29

资料来源：WIND

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势:在未来 6—12 个月内,行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势:在未来 6—12 个月内,行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势:在未来 6—12 个月内,行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐:在未来 6—12 个月内,股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐:在未来 6—12 个月内,股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性:在未来 6—12 个月内,股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避:在未来 6—12 个月内,股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据,东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考,并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。