

光大证券(601788)三季报点评

——业绩表现优于同业其它公司

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，公司实现营业收入 35.19 亿元，同比增加 9.2%；实现归属于上市公司股东的净利润 13.7 亿元，同比减少 1.1%。
- 各项业务中，经纪业务收入同比减少 16.6%，承销业务同比增加 144.5%，资产管理业务同比增加 12.3%，投资收益和公允价值变动净收益同比增加 101.1%，利息收入同比增加 25%。在弱市形势下，各项业务同比增长，因此，与同行业其它公司相比，光大证券 2011 年前 3 季度业绩表现较好。
- 从第三季度的盈利情况看，第三季度公司营业利润和净利润分别占前三季度的比重为 16.1%和 18.0%，受市场下跌的影响，公司第三季度盈利状况逊于前两个季度。
- 预期 2011 年光大证券的每股收益为 0.63 元，动态市盈率 20.3 倍，我们给予谨慎推荐的评级。

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	505,408		220,006		0.64		--	
2011E	516,962	2.3%	215,474	-2.1%	0.63		20	
2012E	584,168	13.0%	252,251	17.1%	0.74		17	
2013E	660,109	13.0%	290,584	15.2%	0.85		15	

走势图



市场数据 2011/10/25

收盘价：	12.82 元
52 周最高价：	19.49 元
52 周最低价：	10.89 元
平均持仓成本：	12.72 元

基本数据 2011Q3

总股本（万股）：	341,800
流通 A 股（万股）：	341,800
每股收益（元）：	0.40
每股净资产（元）：	6.34
每股经营现金流（元）：	-4.55
市净率：	2.02

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、经营状况

2011年前3季度，公司实现营业收入35.19亿元，同比增加9.2%；实现归属于上市公司股东的净利润13.7亿元，同比减少1.1%。

各项业务中，经纪业务收入同比减少16.6%，承销业务同比增加144.5%，资产管理业务同比增加12.3%，投资收益和公允价值变动净收益同比增加101.1%，利息收入同比增加25%。在弱市形势下，各项业务同比增长，因此，与同行业其它公司相比，光大证券2011年前3季度业绩表现较好。

表 1、业绩对比

单位：元

	201 年前 3 季度	2011 年前 3 季度	同比
一、营业收入	3,224,165,576	3,519,945,983	9.2%
其中：代理买卖证券业务净收入	1,841,022,076	1,535,048,484	-16.6%
证券承销业务净收入	243,306,394	594,945,017	144.5%
受托客户资产管理业务净收入	472,978,745	531,063,437	12.3%
利息净收入	572,088,417	712,798,231	24.6%
投资净收益	34,853,968	410,659,039	1078.2%
公允价值变动净收益	37,606,088	-265,042,570	-804.8%
汇兑净收益	2,685,349	-19,727,029	-834.6%
其他业务收入	19,624,540	20,201,374	2.9%
二、营业支出	1,472,683,025	1,792,572,625	21.7%
营业税金及附加	145,899,846	170,253,964	16.7%
管理费用	1,311,161,217	1,609,021,739	22.7%
三、营业利润	1,751,482,552	1,727,373,357	-1.4%
加：营业外收入	138,479,517	89,501,386	-35.4%
减：营业外支出	7,025,959	2,367,144	-66.3%
四、利润总额	1,882,936,109	1,814,507,599	-3.6%
减：所得税	440,233,130	393,819,278	-10.5%
五、净利润	1,442,702,979	1,420,688,321	-1.5%
减：少数股东损益	52,007,641	45,753,020	-12.0%
归属母公司所有者净利润	1,390,695,337	1,374,935,301	-1.1%
六、每股收益：	0.41	0.40	

资料来源：公司公告

二、第三季度经营状况

从第三季度的盈利情况看，第三季度公司营业利润和净利润分别占前三季度的比重为16.1%和18.0%，受市场下跌的影响，公司第三季度盈利状况逊于前两个季度。

表2、第三季度公司盈利占比

单位：元

	第三季度	前 3 季度	第三季度占比
营业利润	278,699,329	1,727,373,357	16.1%
净利润	327,223,611	1,814,507,599	18.0%

资料来源：公司公告

三、盈利预测和投资评级

预期2011年光大证券的每股收益为0.63元，动态市盈率20.3倍，我们给予谨慎推荐的评级。

表 3、盈利预测

单位：元

	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年
一、营业收入	5054075247	5169624162	5841675303	6601093093
经纪业务	2747760593	2418029322	2732373134	3087581641
承销业务	480380825	542830332.3	613398275.5	693140051.3
资产管理业务	660867340	859127542	970814122.5	1097019958
利息净收入	733109959.7	828414254.5	936108107.6	1057802162
投资净收益	395249629.7	486157044.5	549357460.3	620773930.1
公允价值变动净收益	6226339.63	622633.963	703576.3782	795041.3074
其他业务收入	28256282	31929598.66	36080446.49	40770904.53
二、营业支出	2200557874	2390922153	2630014369	2893015806
营业税金及附加	227105746.1	249816320.7	274797952.8	302277748.1
管理费用	1946459848	2141105833	2355216416	2590738057
三、营业利润	2853517374	2778702009	3211660934	3708077287
加：营业外收入	142962747.3	157259022	172984924.2	190283416.6
减：营业外支出	10025163.12	11027679.43	12130447.38	13343492.11
四、利润总额	2986454958	2924933351	3372515411	3885017211
减：所得税	721562731.8	706698386.2	775678544.6	893553958.6
五、净利润	2264892226	2218234965	2596836867	2991463253
归属母公司所有者净利润	220063105	2154741337	2522506331	2905837133
六、每股收益：	0.64	0.63	0.74	0.85

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。