

国海证券(000750)三季报点评

——三季度表现不理想

金融/资本市场

谨慎推荐

维持评级

发布时间：2011 年 10 月 28 日

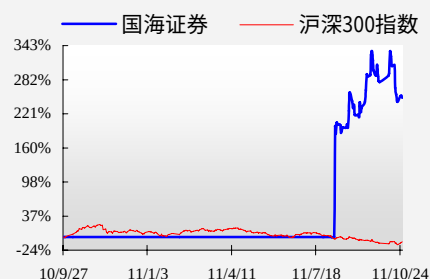
投资要点：

- 2011 年前 3 季度，国海证券实现营业收入 8.46 亿元，较上年同期下降 33.6%；实现归属上市公司股东的净利润 0.32 亿元，同比下降 90%。
- 从第 3 季度的经营状况来看，国海证券第 3 季度的营业收入及净利润占前三季度的比重分别为 11.3%和 -177.3%。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 年及 2012 年国海证券每股收益分别为 0.15 元和 0.58 元，给予谨慎推荐评级。
- 风险提示：市场波动对股价有压制。

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	189,499		46,489		0.65			
2011E	121,643	-35.8%	10,536	-77.3%	0.15		109.5	
2012E	167,610	37.8%	41,865	297.4%	0.58		28.3	
2013E	191,781	14.4%	57,881	38.3%	0.81		20.3	

走势图



市场数据

2011/10/27

收盘价：	16.42 元
52 周最高价：	19.55 元
52 周最低价：	4.39 元
平均持仓成本：	16.28 元

基本数据

2011Q3

总股本（万股）：	71,678
流通 A 股（万股）：	71,678
每股收益（元）：	0.15
每股净资产（元）：	3.70
每股经营现金流（元）：	-3.66
市净率：	4.44

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，国海证券实现营业收入 8.46 亿元，较上年同期下降 33.6%；实现归属上市公司股东的净利润 0.32 亿元，同比下降 90%。

表 1、业绩同比

单位：元

	2010-09-30	2011-09-30	同比
一、营业收入	1,274,074,114	846,043,430	-33.6%
其中：代理买卖证券业务净收入	749,496,945	651,878,725	-13.0%
证券承销业务净收入	91,316,310	127,203,733	39.3%
受托客户资产管理业务净收入	7,552,193	8,749,906	15.9%
利息净收入	52,285,658	15,294,987	-70.7%
投资净收益	84,886,089	32,214,862	-62.0%
公允价值变动净收益	30,978,703	-216,447,282	-798.7%
二、营业支出	818,750,481	770,218,550	-5.9%
营业税金及附加	68,871,271	64,112,321	-6.9%
管理费用	752,107,854	704,645,763	-6.3%
三、营业利润	455,323,633	75,824,880	-83.3%
加：营业外收入	17,638,754	14,027,049	-20.5%
减：营业外支出	2,886,134	1,019,065	-64.7%
四、利润总额	470,076,253	88,832,864	-81.1%
减：所得税	118,295,510	25,879,661	-78.1%
五、净利润	351,780,743	62,953,203	-82.1%
减：少数股东损益	28,885,534	30,574,198	5.8%
归属母公司所有者净利润	322,895,209	32,379,005	-90.0%
六、每股收益：	0.58	0.05	

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，国海证券第 3 季度的营业收入及净利润占前三季度的比重分别为 11.3%和 -177.3%。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	前 3 季度	占比
营业收入	95,832,036	846,043,430	11.3%
净利润	-111,615,421	62,953,203	-177.3%

资料来源：公司公告

三、盈利预测与投资评级

预计 2011 年及 2012 年国海证券每股收益分别为 0.15 元和 0.58 元，给予谨慎推荐评级。

表3、 盈利预测

单位：元

	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年
一、营业收入	1,894,989,803	1,216,432,740	1,676,104,636	1,917,812,103
经纪业务	1,123,310,334	954,813,784	1,336,739,297	1,537,250,192
承销业务	131,883,859	145,072,245	159,579,469	175,537,416
资产管理	10,150,435	11,165,479	12,282,026	13,510,229
利息净收入	70,013,146	77,014,461	84,715,907	93,187,497
投资净收益	191,053,652	19,105,365	72,600,388	87,120,465
公允价值变动净收益	24,399,828	2,439,983	2,683,981	2,952,379
其他业务收入	6,201,295	6,821,425	7,503,567	8,253,924
二、营业支出	1,248,638,138	1,083,934,401	1,099,051,823	1,114,534,323
营业税金及附加	99,946,843	104,944,185	110,191,394	115,700,964
管理费用	1,149,391,120	976,982,452	986,752,277	996,619,799
其他业务成本	1,912,156	2,007,764	2,108,152	2,213,560
三、营业利润	646,351,664	132,498,339	577,052,813	803,277,780
加：营业外收入	19,082,333	20,990,566	23,089,623	25,398,585
减：营业外支出	3,090,906	3,399,997	3,739,996	4,113,996
四、利润总额	662,343,092	150,088,909	596,402,439	824,562,369
减：所得税	157,204,116	35,571,071	141,347,378	195,421,282
五、净利润	505,138,976	114,517,838	455,055,061	629,141,088
归属母公司所有者净利润	464,894,516	105,356,411	418,650,656	578,809,801
六、每股收益：	0.65	0.15	0.58	0.81

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。