

中信证券(600030)三季报点评

——投资收益是亮点

金融/资本市场

谨慎推荐

维持评级

发布时间：2011 年 10 月 31 日

投资要点：

- 2011 年前 3 季度，中信证券实现营业收入 94.5 亿元，同比下降 23.9%；实现归属于母公司股东的净利润 33.33 亿元，同比减少 17.1%。
- 从各项业务来看，经纪业务收入同比减少 47.9%，投资收益同比增加 118.6%，资产管理业务同比增加 24.6%。公司不再并表中信建投证券导致经纪业务手续费及承销业务收入同比下降。
- 第三季度，中信证券的营业收入和归属母公司所有者的净利润分别为 19.4 亿元和 3.6 亿元，占前 3 季度的比重分别为 20.5%和 10.8%。
- 我们预测 2011 年和 2012 年，中信证券的 EPS 分别为 0.43 元和 0.51 元，对应 PE 分别为 28 倍和 24 倍，给予谨慎推荐的评级。
- 风险提示：当心市场下跌对公司股价的影响。

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	2,779,490		1,131,134		1.14		10.7	
2011E	1,858,556	-33.1%	469,065	-58.5%	0.43		28.4	
2012E	2,127,475	14.5%	557,161	18.8%	0.51		23.9	
2013E	2,435,549	14.5%	660,600	18.6%	0.60		20.3	

走势图



市场数据 2011/10/28

收盘价：	12.20 元
52 周最高价：	16.39 元
52 周最低价：	10.97 元
平均持仓成本：	12.48 元

基本数据 2011Q3

总股本（万股）：	1,094,100
流通 A 股（万股）：	984,617
每股收益（元）：	0.43
每股净资产（元）：	6.60
每股经营现金流（元）：	-2.90
市净率：	1.85

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、经营状况分析

2011 年前 3 季度，中信证券实现营业收入 94.5 亿元，同比下降 23.9%；实现归属于母公司股东的净利润 33.33 亿元，同比减少 17.1%。

从各项业务来看，经纪业务收入同比减少 47.9%，投资收益同比增加 118.6%，资产管理业务同比增加 24.6%。公司不再并表中信建投证券导致经纪业务手续费及承销业务收入同比下降。

表 1、经营业绩对比

单位：元

	2010 年前 3 季度	2011 年前 3 季度	同比
一、营业收入	12,421,095,886	9,449,919,983	-23.9%
其中：代理买卖证券业务净收入	5,576,599,971	2,904,618,560	-47.9%
证券承销业务净收入	1,388,376,227	1,124,429,686	-19.0%
受托客户资产管理业务净收入	130,495,923	162,579,442	24.6%
利息净收入	1,046,198,671	1,055,468,297	0.9%
投资净收益	1,121,769,786	2,452,555,832	118.6%
公允价值变动净收益	207,953,992	-768,211,234	-469.4%
汇兑净收益	5,763,873	8,327,944	44.5%
其他业务收入	86,991,034	82,675,939	-5.0%
二、营业支出	6,442,212,042	4,933,372,613	-23.4%
营业税金及附加	553,763,230	399,198,554	-27.9%
管理费用	5,888,245,472	4,535,833,792	-23.0%
其他业务成本	8,434,463	3,892,884	-53.8%
三、营业利润	5,978,883,844	4,516,547,369	-24.5%
加：营业外收入	72,961,583	7,895,731	-89.2%
减：营业外支出	10,586,381	8,285,981	-21.7%
四、利润总额	6,041,259,046	4,516,157,118	-25.2%
减：所得税	1,420,065,788	1,177,432,985	-17.1%
减：少数股东损益	598,009,885	5,331,318	-99.1%
归属母公司所有者净利润	4,023,183,373	3,333,392,815	-17.1%
六、每股收益：	0.40	0.34	-15.0%

资料来源：公司公告

二、第三季度经营状况

第三季度，中信证券的营业收入和归属母公司所有者的净利润分别为 19.4 亿元和 3.6 亿元，占前 3 季度的比重分别为 20.5%和 10.8%，

表 2、第 3 季度经营业绩占比

单位：元

	第三季度	前三季度	占比
营业收入	1,941,723,521	9,449,919,983	20.5%
归属母公司所有者净利润	359,979,724	3,333,392,815	10.8%

资料来源：公司公告

三、盈利预测和投资评级

我们预测 2011 年和 2012 年，中信证券的 EPS 分别为 0.43 元和 0.51 元，对应 PE 分别为 28 倍和 24 倍，给予谨慎推荐的评级。

表3、赢利预测

单位：元

项目	2010 年	2011 年 E	2012 年 E	2013 年 E
一、营业收入	27,794,902,051	18,585,557,083	21,274,752,530	24,355,490,720
经纪业务收入	7,808,647,115	7,652,474,173	8,800,345,299	10,120,397,093
承销业务净收入	2,903,052,887	2,032,137,021	2,336,957,574	2,687,501,210
资产管理业务净收入	180,891,705	144,713,364	166,420,369	191,383,424
基金管理费收入	3,364,351,227	3,532,568,788	4,062,454,107	4,671,822,223
基金销售收入	82,267,051	94,607,108	108,798,175	125,117,901
利息净收入	1,303,241,904	1,498,728,189	1,723,537,417	1,982,068,030
投资收益	10,959,790,651	3,287,937,195	3,682,489,659	4,124,388,418
公允价值变动收益	565,099,652	226,039,861	259,945,840	298,937,716
其他业务收入	101,175,116	116,351,384	133,804,091	153,874,705
二、营业支出	11,525,721,637	11,874,763,180	13,299,734,762	14,895,702,933
营业税金及附加	961,660,149	1,019,359,757	1,141,682,928	1,278,684,880
业务及管理费	10,535,353,737	10,851,414,349	12,153,584,071	13,612,014,159
资产减值损失	17,524,764	1,752,476	1,962,774	2,198,306
其他业务成本	11,182,988	2,236,598	2,504,989	2,805,588
三、营业利润	16,269,180,414	6,710,793,903	7,975,017,768	9,459,787,786
加：营业外收入	85,506,126	95,766,861	107,258,885	120,129,951
减：营业外支出	34,745,812	38,915,309	43,585,146	48,815,364
四、利润总额	16,319,940,729	6,767,645,455	8,038,691,507	9,531,102,374
减：所得税费用	4,183,889,585	1,734,999,030	2,060,852,930	2,443,457,401
五、净利润	12,136,051,144	5,032,646,425	5,977,838,576	7,087,644,973
归属母公司股东净利润	11,311,343,211	4,690,651,869	5,571,613,287	6,606,002,554
六、每股收益	1.14	0.43	0.51	0.60

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。