

报告类型 / 公司动态报告

谨慎推荐

上次评级: 谨慎推荐

业务渠道丰富 经纪业务占比较低

报告摘要:

2012 年 1-9 月, 中信证券实现营业收入人民币 81.47 亿元, 同比下降 13.8%; 实现归属于母公司股东的净利润人民币 29.2 亿元, 同比下降 12.4%; 实现基本每股收益人民币 0.27 元。

2012 年 1-9 月, 中信证券实现经纪业务收入 22.4 亿元, 同比减少 22.8%。经纪业务占业务收入的比重为 27.5%, 经纪业务对主营业务的贡献逐步减少。

2012 年 1-9 月, 公司实现承销业务收入 13.78 亿元, 同比增加 22.6%。

2012 年 1-9 月, 公司资产管理业务收入为 1.41 亿元, 同比减少 12.9%。

2012 年 1-9 月, 公司投资净收益加公允价值变动净收益为 25.52 亿元, 同比增加 51.5%

我们预测 2012 年和 2013 年, 中信证券的 EPS 分别为 0.49 元和 0.63 元, 给予谨慎推荐的评级。

风险提示: 证券市场波动可能影响到公司的经营业绩进而影响到公司股价。

股票数据	2012/10/30
收盘价(元)	10.77
12个月股价区间(元)	9.04~13.94
总市值(百万元)	118,652
总股本(百万股)	11,017
A股(百万股)	9,839
B股/H股(百万股)	0/1,178
日均成交量(百万股)	46

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	-9%	-7%	-9%
相对收益	-6%	-3%	9%

相关报告

《创新业务逐渐发展壮大》

2012-9-04

《中信证券年报点评: 传统业务仍是利润主要来源》

2011-4-11

《中信证券年报点评: 一参一控或有新的解决思路》

2010-3-31

《中信证券: 子公司股权转让公告点评》

2010-3-15

财务摘要(百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	27795	25033	12128	12209	12576
(+/-)%	26.30%	-9.94%	-51.55%	0.67%	3.01%
归属母公司净利润	11311	12576	5345	6946	7937
(+/-)%	82.39%	11.20%	-57.50%	29.95%	14.27%
每股收益(元)	1.14	1.23	0.49	0.63	0.72
市盈率	9.95	8.95	22	17	15
市净率	1.6	1.3	1.40	1.40	1.40
净资产收益率(%)	16.06%	14.52%	6.41%	8.25%	9.42%
股息收益率(%)	3.97%	4.43%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	9946	11017	11017	11017	11017

证券分析师: 赵新安

执业证书编号: S0550511020009

(021)20361101 zhaoxa@nesc.cn

1. 总体经营状况

2012 年 1-9 月，中信证券实现营业收入人民币 81.47 亿元，同比下降 13.8%；实现归属于母公司股东的净利润人民币 29.2 亿元，同比下降 12.4%；实现基本每股收益人民币 0.27 元。

2. 各项业务分析

2.1. 经纪业务

2012 年 1-9 月，中信证券实现经纪业务收入 22.4 亿元，同比减少 22.8%。经纪业务占业务收入的比重为 27.5%，经纪业务对主营业务的贡献逐步减少。

2.2. 投行业务

2012 年 1-9 月，公司实现承销业务收入 13.78 亿元，同比增加 22.6%。

2.3. 资产管理

2012 年 1-9 月，公司资产管理业务收入为 1.41 亿元，同比减少 12.9%。

2.4. 投资收益

2012 年 1-9 月，公司投资净收益加公允价值变动净收益为 25.52 亿元，同比增加 51.5%

3. 盈利预测和投资评级

我们预测 2012 年和 2013 年，中信证券的 EPS 分别为 0.49 元和 0.63 元，给予谨慎推荐的评级。

风险提示：证券市场波动可能影响到公司的经营业绩进而影响到公司股价。

表 1：赢利预测

单位：元

	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年
一、营业收入	25,033,193,810	12,127,598,175	12,208,528,464	12,576,048,581
经纪业务	3,570,675,276	3,999,156,309	4,998,945,387	5,598,818,833
承销业务	1,485,366,588	1,633,903,246	1,797,293,571	1,977,022,928
资产管理	217,759,537	239,535,491	263,489,040	289,837,944
利息净收入	1,401,446,649	1,541,591,314	1,695,750,445	1,865,325,490
投资净收益	15,563,360,057	4,669,008,017	3,268,305,612	2,614,644,490
公允价值变动净收益	-755,001,290	-151,000,258	-30,200,052	-6,040,010
汇兑净收益	-28,466,603	-31,313,263	-34,444,590	-37,889,049
其他业务收入	206,106,653	226,717,319	249,389,051	274,327,956
二、营业支出	10,021,953,997	5,749,093,831	3,914,938,312	3,097,947,912
营业税金及附加	488,343,293	390,674,634	312,539,707	250,031,766
管理费用	8,013,240,245	5,048,341,355	3,533,838,948	2,827,071,159
资产减值损失	1,513,624,672	302,724,934	60,544,987	12,108,997
其他业务成本	6,745,787	7,352,908	8,014,670	8,735,990
三、营业利润	15,011,239,812	6,378,504,343	8,293,590,152	9,478,100,669
加：营业外收入	30,973,127	33,760,708	36,799,172	40,111,098

减：营业外支出	11,209,540	12,218,398	13,318,054	14,516,679
四、利润总额	15,031,003,400	6,400,046,654	8,317,071,270	9,503,695,088
减：所得税	2,426,514,538	1,043,207,605	1,355,682,617	1,549,102,299
五、净利润	12,604,488,862	5,356,839,049	6,961,388,653	7,954,592,788
减：少数股东损益	28,006,082	11,785,046	15,315,055	17,500,104
归属母公司所有者净利润	12,576,482,780	5,345,054,003	6,946,073,598	7,937,092,684
六、每股收益：	1.23	0.49	0.63	0.72

资料来源：WIND

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本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反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	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%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-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。
行业 投资 评级 说明	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。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760