

方正证券研究所证券研究报告

分析师：周伟

执业证书编号：S1220511020001

E-mail: zhouwei@foundersc.com

联系人：谭辉

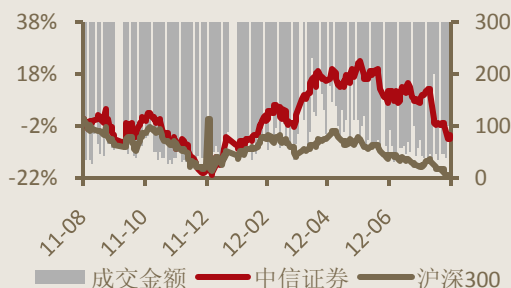
E-mail: tanhui@foundersc.com

联系人：赵甜

TEL: 010-68584885

Email: zhaotian@foundersc.com

历史表现



盈利预测

单位:百万元	2011A	2012E	2013E	2014E
主营收入	25033	27391	32075	36117
(+/-)	-9.94%	9.42%	17.10%	12.60%
净利润	12576	13985	16502	17824
(+/-)	11.18%	11.20%	18.00%	8.01%
EPS (元)	1.14	1.27	1.50	1.62
P/E	9.23	8.30	7.04	6.51

相关研究

数据来源：港澳资讯，方正证券研究所

请务必阅读最后特别声明与免责条款

中信证券(600030)

公司财报点评

2012.08.31 暂无评级

事件

中信证券（600030）2012 年上半年中报显示，公司完成营业收入 57.88 亿元，同比下降 22.91%；归属上市公司股东净利润 22.49 亿元，同比下降 24.37%；公司第二季度实现营业收入 33.99 亿元，环比增加 42.28%，实现归属上市公司股东净利润 13.43 亿元，环比增加 48.39%。

点评

※ 投行业务收入猛增 58.71%

公司投资银行业务实现营业收入 10.75 亿元，较去年同期上升 58.71%。上半年，公司完成债券主承销项目 45 单，承销金额 829.67 亿元，债券承销数量与承销金额均排名同业第一；股权主承销项目 15 单，承销金额 253.52 亿元，排名第一，其中，完成 IPO 项目 11 单，完成再融资项目 4 单；公司完成 6 单境内并购项目。

2012 年 8 月 22 日，公司取得中小企业私募债券承销业务试点资格，有利于公司利润增长；公司继续开拓创新类财务顾问业务，有望成为公司新的利润增长点。

※ 另类投资业务线助力自营业务收入增长 32.6%

上半年，公司自营业务收入 18.64 亿元，同比增长 32.6%。公司对以有色、电力、高端装备为代表的蓝筹股进行了重点投资，投资效果良好，并设立另类投资业务线，利用境内外市场的非有效性，通过对冲、套利、量化等方式，有效缓解投资风险。

※ 经纪业务收入下滑 22.32%

2012 年上半年，公司股基交易额 2.02 万亿元，市场排名第一，经纪业务实现营业收入 19.39 亿元，较去年同期下降 22.32%。已公布中报的券商经纪业务收入增速分别为东北证券-32.78%，光大证券-25.07%，长江证券-8.78%，相比其他券商，中信证券经纪业务的竞争力大致维持行业平均水平。

※ 资管业务收入锐减 89.94%，主因不再并表华夏基金

2012 年上半年，资产管理业务收入 1.71 亿元，同比降低 89.94%，这主要是因为公司不再并表华夏基金，加之证券市场持续低迷，市场竞争持续加剧；公司受托管理资产总规模为人民币 718.39 亿元，同比上升 30.12%。2012 年上半年，公司企业年金户数增加 15 个以上，规模增加约人民币 50 亿元；除企业年金、社保基金以外的定向资产管理业务

规模增加约人民币 60 亿元。

※ 盈利预测与投资评级

目前宏观经济形势趋缓，股市行情不佳的环境下，公司业绩压力较大，但鉴于公司自营业务结构调整充分有效，投行项目利润贡献可期，预计公司 2012 年-2014 年 EPS 为 1.27,1.50 和 1.62 元，对应 PE 分别为 8.30,7.04 和 6.51 倍，暂无评级。

※ 风险提示

1.券商传统经纪业务佣金率下降可能超预期和市场行情的不确定使交易量存在不确定因素；2.创新业务可能发展低于预期。

盈利预测

日期	2012. 08. 28		股价	10. 54	
财务摘要 (万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	2,779,490	2,503,319	2,739,132	3,207,524	3,611,672
(+/-) %	26%	-9.9%	9.4%	17.1%	12.6%
归属于母公司所有者净利润	1,131,134	1,257,648	1,398,505	1,650,236	1,782,420
(+/-) %	26%	11.2%	11.2%	18.0%	8.0%
EPS (元)	1.14	1.14	1.27	1.50	1.62
BVPS (元)	7.08	7.86	8.65	9.51	14.10
市盈率	9.27	9.23	8.30	7.04	6.51
市净率	1.49	1.34	1.22	1.11	0.75
盈利预测表 (万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	2,779,490	2,503,319	2,739,132	3,207,524	3,611,672
手续费及佣金净收入	1,485,843	527,380	577,118	639,681	711,924
其中: 代买卖证券业务	780,865	357,068	374,921	401,165	429,247
其中: 证券承销业务	290,305	148,537	178,244	204,981	235,728
其中: 客户资产管理业务	18,089	21,776	23,954	33,535	46,949
利息净收入	130,324	140,145	189,195	245,954	319,740
营业支出	1,152,572	1,002,195	1,132,481	1,245,729	1,370,302
归属于母公司所有者净利润	1,131,134	1,257,648	1,398,505	1,650,236	1,782,420

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，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

方正证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

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投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，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，需在允许的范围内使用，并注明出处为“方正证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
增持：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
中性：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 -10%~10%；
减持：预期未来6个月内相对沪深 300 指数下跌 10%以上。

行业投资评级的说明：

增持：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；
中性：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 -10%~10%之间；
减持：预期未来6个月内相对沪深 300 指数下跌 10%以上。

	北京	长沙
地址：	北京市西城区阜外大街甲34号方正证券大厦8楼（100037）	湖南省长沙市芙蓉中路二段200号华侨国际大厦24楼（410015）
电话：	(8610) 68584820	(86731) 85832351
传真：	(8610) 68584803	(86731) 85832380
网址：	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com
E-mail：	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com