

业绩良好，稳居行业龙头

推荐 (维持)

风险评级：一般风险

邓茂 (SAC 执业证书编号: S0340512070001)

徐子鳌 (助理分析师)

电话: 0769-22119270

邮箱: xza@dgzq.com.cn

2013 年 1 月 24 日

事件：

中信证券 (600030) 公布 2012 年业绩快报：截至 2012 年 12 月 31 日，公司总资产 1685.22 亿元，较年初增长 13.65%；净资产 864.61 亿元，较年初稍降 0.15%；2012 年，公司实现营业收入 116.96 亿元，同比下降 53.28%；实现归属于母公司股东的净利润 42.55 亿元，基本每股收益 0.39 元，同比分别下降 66.17% 和 68.29%。其中，营业收入和净利润同比大幅下降的主要原因是公司 2011 年财务数据包含了华夏基金股权转让收益，且公司 2012 年度不再将华夏基金纳入合并范围。横向比较，各营业数据仍处于行业龙头地位。

点评：

1、按可比口径全年业绩良好，源于优良的业务结构和创新成效

全年归属上市公司股东的净利润 42.55 亿元，同比下降 66.17%。如果减去去年同期处置华夏基金股权转让收益及华夏基金子公司利润，与去年可比口径相比，净利润约有 17% 的增长。

其中第四季度营业收入约 35.48 亿元，环比增长 50.4%，净利润 13.34 亿元，环比增长 98.71%。四季度业绩环比增速较快主要是因为年末春季行情的持续升温，整个证券市场相比三季度冷淡有了显著提升，推动了业绩环比增长。

全年公司能够在市场整体不利的情况下实现可比口径的净利润上升，主要源于公司处于行业龙头地位有规模效应，同时业务架构合理，抵御证券市场波动的能力较强，创新业务也处于业内领先并开始贡献利润。

2、业绩处于行业龙头地位

与目前已经公布业绩快报的大型上市券商相比，中信证券有比较明显的优势。

表 1：上市大型券商业绩快报比较

| 单位：百万元 | 中信证券 | 海通证券 | 广发证券 | 华泰证券 |
|--------|--------|-----------|----------|----------|
| 营业收入 | 11696 | 9148.57 | 6971.45 | 5884.21 |
| 利润 | 5510 | 4123.30 | 2682.67 | 2109.2 |
| 净利润 | 4255 | 3024.12 | 2189.17 | 1594.09 |
| 总资产 | 168522 | 126398.09 | 89976.83 | 79258.86 |
| 净资产 | 86461 | 58671.59 | 33046.43 | 34171.51 |
| EPS | 0.39 元 | 0.33 元 | 0.37 元 | 0.28 元 |

| | | | | |
|-------|--------|--------|--------|--------|
| ROE | 4.92 | 5.63 | 6.79 | 4.74 |
| 每股净资产 | 7.85 元 | 6.12 元 | 5.58 元 | 6.10 元 |

资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

3、传统业务结构合理，债券发行领先行业

公司是全国券商中仅有的经纪业务收入+自营业务收入之和不超过总收入 65%的券商，自营业务规模比 2011 年有明显缩小，投向上增加了债券投资比例，支持了公司在抵抗证券市场波动所带来的风险方面的比较优势。此外，公司承销业务在大环境不利的情况下，仍有增长，股权承销金额同比仅下降 13%，债券承销金额则同比增长 37%，以 133 家债券发行排在证券行业首位。

4、创新业务覆盖最全，两融业务排名第一

公司是业内创新业务资格最全者，柜台业务、代销金融产品获得资格，转融通、约定回购、并购基金、直投基金都已经开展。融资融券业务发展迅速，年末余额达 88 亿元，市场份额 9.9%，在各券商中占市场份额排名第一。此外，金石投资等子公司等表现良好。

5、市场表现及投资评级

A 股方面，公司目前 PE35.3，PB1.67，估值低于行业平均水平，考虑到行业处于政策创新的红利通道中，且公司作为行业龙头和政策红利的既得利益者，我们预计 2013 年公司净利润保持 30%以上的增速，EPS0.49，对应 PE28.1。综合考虑近期证券市场的活跃对券商业务的刺激，我们给予推荐评级。

6、风险提示

证券市场活跃程度低于预期，创新业务开展受阻。

东莞证券投资评级体系：

| 公司投资评级 | |
|--------|---|
| 推荐 | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上 |
| 谨慎推荐 | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间 |
| 中性 | 预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间 |
| 回避 | 预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上 |
| 行业投资评级 | |
| 推荐 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上 |
| 谨慎推荐 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间 |
| 中性 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间 |
| 回避 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上 |
| 风险偏好评级 | |
| 高风险 | 未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上 |
| 较高风险 | 未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100%之间 |
| 一般风险 | 未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50%之间 |
| 低风险 | 未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20%以内 |

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被本公司认为可靠，但是本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券有限责任公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 19 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430