

经纪领军 成绩靓丽

谨慎推荐 (维持)

招商证券 (600999) 09 年业绩快报点评

投资要点:

2010 年 1 月 8 日

- ◇ 公司公布09年业绩快报, 预计2009年度归属于母公司所有者的净利润较上年同期增长80%以上, 扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润较上年同期增长60%以上。
- ◇ **业绩突出, 预料之中。**根据公告, 我们测算出公司09年实现归属于母公司所有者净利润超过36.37亿元, 基本每股收益1.11元; 扣除出售博时基金24%股权等非经常性损益, 归属于母公司所有者净利润为31.63亿元, 则基本每股收益0.97元, 基本符合市场预期。
- ◇ **以质取胜, 经纪业务突飞猛进。**按股权口径统计, 公司市场份额为4.10%, 比08年上升0.3个百分点, 市场排名从第6前进到第4, 在新增营业部较少的条件下取得如此成绩可谓惊人。部均交易额从352万元上升到627万元, 增幅达到78.13%, 超越市场水平。在监管层新设营业部条件放开之后, 全行业的营业部高速扩容时代即将来临, 无论是公司IPO融资111亿后显著增强的资本实力, 还是经纪业务较高的竞争力都有利于其在未来继续提高市场份额。
- ◇ **以量争先, 投行业务突出重围。**公司09年共承销IPO项目8个, 数量上仅次于平安和国信, 募集资金68.67亿元, 主要为中小板和创业板项目。投行业务总收入3.14亿元, 市场份额5.65%, 行业排名从07年第18位、08年第15位上升到09年第5位, 保持了连续上升的势头。预计10年在市场扩容速度加快的前景下, 投行业务在公司盈利结构中的地位越来越突出。
- ◇ **资产管理保持优势。**截止09年底, 公司集合理财产品规模已为40.08亿元, 参股的博时基金和招商基金规模合计1860亿元。
- ◇ **维持“谨慎推荐”评级。**10年股市依然看好, 而融资融券、股指期货等创新业务将为券商业绩锦上添花, 预计公司10年、11年EPS1.18元和1.30元, 对应PE分别为25.81倍23.49倍。

公司主要财务指标预测表

	2008A	2009A	2010E	2011E
营业收入(百万元)	4917.05	8992.61	10510.54	11804.23
同比%	11.42%	82.89%	16.88%	12.31%
归属母公司净利润(百万元)	2,020.70	3,637.26	4236.38	4655.72
同比%	-60.08%	80.00%	16.47%	9.90%
每股收益(元)	0.63	1.11	1.18	1.30
每股净资产(元)	2.45	5.19	5.65	6.24
市盈率(倍)	48.41	27.43	25.81	23.49
市净率(倍)	12.45	5.88	5.40	4.89

资料来源: 东莞证券研发中心, Wind 资讯

请参阅最后一页的免责声明

陈桂柳

电话: 0769-22119453

邮箱: cgl@dgzq.com.cn

宁宇

电话: 0769-22119453

邮箱: ny@dgzq.com.cn

主要数据 2010 年 1 月 7 日

收盘价(元)	30.50
总股本(万股)	358546
流通 A 股股本(万股)	28684
12 月最高价(元)	35.70
12 月最低价(元)	27.70

股价走势



资料来源: 东莞证券研发中心, Wind 资讯

相关报告

分析师承诺：

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，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、客观地出具本报告。在所知情的范围内，本人与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明：

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，需注明出处为东莞证券研究发展中心，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

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

东莞证券研究发展中心

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 32 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119450

传真：(0769) 22119453

网址：www.dgzq.com.cn