

证券研究报告·上市公司简评

证券、信托

集团重组有序推进

事件

公司发布公告，中央汇金投资有限责任公司与财政部共同设立中国光大集团股份公司而间接收购光大证券股份有限公司的股份，已取得中华人民共和国财政部和国务院的批准。本次收购尚需履行中国证券监督管理委员会豁免收购人的要约收购义务的审核程序，尚待根据《证券法》、《证券公司监督管理条例》的相关规定办理有关程序。

简评

集团股权关系理顺

光大集团前身是1983年在香港创办的紫光实业有限公司，于1984年更名为中国光大集团有限公司，总部设在香港，属于中央管理的国有企业。1990年，中国光大集团在北京成立总公司，即光大集团北京总部，而此前的中国光大集团有限公司改为香港总部，且北京和香港总部互不隶属，形成了独特的“一个集团两个总部”的模式。这种独特的模式也导致了光大内部缺乏协同。

本次收购是由汇金公司参与光大总公司重组改制所引起的，即财政部以光大总公司净资产、100%的光大香港股权及对光大总公司2,374,560,000元债权本息出资，汇金以持有的部分光大银行股份及其他资产出资共同设立光大集团股份公司，由此取得光大集团股份公司55.67%股权，从而间接持有光大证券67.25%的权益。通过该重组方案，不仅解决了历史遗留的光大集团双总部问题，也理顺了汇金公司——光大集团——光大银行的股权关系，集团下属企业均并表进行管理，形成了一个牌照完整、股权结构清晰、具有协同效应的金融控股集团。

投资建议

目前，券商股中我们首推光大证券：1、公司2015年业绩大幅增长的确定性很强；2、非公开发行有望成为公司股价催化剂；3、光大集团股权关系理顺，并有整体上市预期。维持“买入”评级，强烈推荐！

预测和比率

	2013A	2014F	2015F	2016F
营业收入（百万）	4,020	4,841	6,332	6,905
营业收入增长率	10.07%	20.43%	30.82%	9.04%
净利润（百万）	206	1,339	2,247	2,588
净利润增长率	-79.48%	550.81%	67.78%	15.20%
EPS（元）	0.06	0.39	0.66	0.76

请参阅最后一页的重要声明

光大证券 (601788)

维持
买入
刘义

liuyi@csc.com.cn

010-85130305

执业证书编号：S1440512010001

发布日期：2014年11月24日

当前股价：14.19元

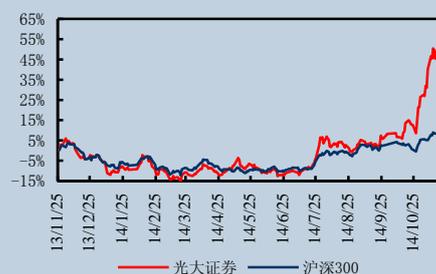
目标价格6个月：17元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1个月	3个月	12个月
	42.04/35.15	55.93/44.96	57.36/44.14
12月最高/最低价（元）			14.19/7.49
总股本（万股）			341800.00
流通A股（万股）			341800.00
总市值（亿元）			485.01
流通市值（亿元）			485.01
近3月日均成交量（万）			5250.90
主要股东			
中国光大(集团)总公司			33.92%

股价表现

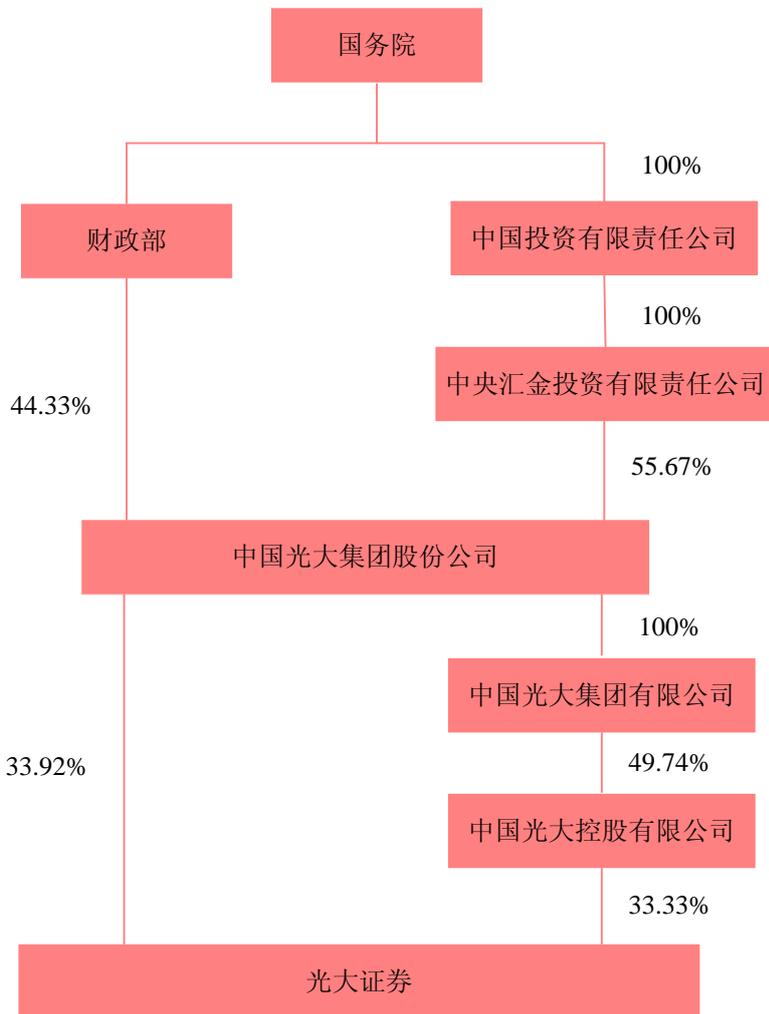


相关研究报告

14.11.20	迟来的爱
14.10.25	2014年三季度点评：估值修复可期，期待非公开发行催化剂
14.07.30	2014年中报点评：处罚引发业绩下滑，下半年迎来反转



图 1：拟进行重组完成后公司的股权架构



资料来源：公司公告，中信建投研究发展部



分析师介绍

刘义：中央财经大学金融学硕士，非银行金融业分析师。2013年新财富最佳分析师第三名，水晶球第三名；2012年新财富最佳分析师第二名，金牛分析师第二名。多年央企财务工作经验，2009年加入中信建投证券研究发展部。

研究服务

社保基金销售经理

彭砚莘 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

陈杨 010-85156401 chenyangbj@csc.com.cn

程海艳 010-85130323 chenghaiyan@csc.com.cn

李祉遥 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

朱燕 010-85156403 zhuyan@csc.com.cn

上海地区销售经理

袁小可 021-68821600 yuanxiaoke@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

简佳 021-68821631 jianjia@csc.com.cn

李孟江 021-68821619 limengjiang@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

李岚 021-68821618 lilan@csc.com.cn

孙宇 021-68808655 sunyush@csc.com.cn

深广地区销售经理

王方群 020-38381087 wangfangqun@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

杨帆 0755-22663051 yangfanbj@csc.com.cn

莫智源 0755-23953843 mozhiyuan@csc.com.cn

胡倩 0755-23953859 huqian@csc.com.cn

券商私募销售经理

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 8 楼

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室

电话：(8621) 6882-1612

传真：(8621) 6882-1622