

并表因素显著、利息支出高企，单季度表现整体良好

核心观点：

1. 事件

公司发布了 2014 年三季度报告。

2. 我们的分析与判断

1) 并表及创新业务贡献显著，但单季度表现同样亮眼

截止 2014Q3，公司共实现营业收入 173.79 亿元，同比增加 68.51%；归属于上市公司股东净利润 63.65 亿元，同比增加 72.18%；EPS0.58 元，同比增加 70.59%；ROE 同比增加 2.81 个百分点，达到 7.05%，主因依然是并表因素及一次性创新金融业务收入贡献较大，不过公司 2014Q3 单季度净利润增速同样高达 44.24%（里昂证券自 2013Q3 开始并表，因此只剩下华夏基金的并表因素）。目前，公司总资产杠杆率为 3.97，主动杠杆率为 3.17 倍，较年初提高了 25.50%。

2) 经纪业务稳定增长，投行业务显著提升

公司 2014Q3 的 A 股市场股基交易市占率约为 6.22%，同比增幅达到 15.85%；同时由于 A 股市场三季度交易活跃度整体同比大幅增长 42.4%，因此公司报告期内经纪业务收入达到了 22.10 亿元，实现同比增幅 29.81%。公司三季度投行业务则贡献净收入 8.67 亿元，同比增幅达 1.22 倍；公司三季度完成 IPO1 单、增发项目 7 单。目前，公司有效 IPO 在会项目 69 单，其中已反馈 7 单，项目储备后劲十足。

3) 自营业务表现同比回升，资管业务受益于并表因素

公司三季度实现自营业务投资收益约 22.77 亿元，较去年同期大幅增长 49.04%；截止 2014Q3，公司期末自营业务规模为 1420.49 亿元，较 2014H1 回落 5.40%；据此估算的公司单季度自营业务年化投资收益率约为 6.38%，表现较为稳健。此外，公司三季度资产管理业务净收入 10.02 亿元，同比大幅增加 4.36 倍，同比增幅较大主要是由于公司在 2013Q3 还没开始并表华夏基金所致。

4) 资本中介型业务规模继续高增长，利息支出依然高企

截止三季度末，集团公司两融余额总量达到 518.27 亿元，单季度增幅高达 37.98%；但公司 2014Q3 单季度仅实现利息净收入 2.07 亿元，同比下降 15.33%，可见持续加杠杆过程中利息支出依然高企。此外，公司三季度末买入返售金融资产的余额达到了 307.02 亿元，较年初增长了 38.97%，推测主因同样为股票质押式回购的业务规模扩张所致。

3. 投资建议

我们认为，公司作为行业龙头，在业务多元化及创新业务转型方面继续领先于全行业，规模优势也依然显著，因此维持“推荐”评级，我们进一步提高此前的盈利预测至 2014/2015 年 EPS0.75/0.80 元。

中信证券（600030.SH）

推荐 维持评级

分析师

赵强

☎：(8621) 2025 2661

✉：zhaoqiang_yj@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130512050002

特别鸣谢：

白舟

☎：(8610) 8357 4080

✉：baizhou@chinastock.com.cn

从业证书编号：S0130113090032

对本报告的贡献

市场数据 时间 2014.10.30

A 股收盘价(元)	12.98
A 股一年内最高价(元)	13.89
A 股一年内最低价(元)	9.97
上证指数	2391.08
市净率	0.00
总股本(万股)	1101690.84
实际流通 A 股(万股)	981466.17
限售的流通 A 股(万股)	2391.90
流通 A 股市值(亿元)	1273.94

相关研究

《公司点评—中信证券（600030）一季报点评：多元金融帝国优势显现，并表及创新金融业务收入大幅提振中报业绩》

2014.08.28

《公司点评—中信证券（600030）一季报点评：持续加杠杆战略清晰，资本中介型业务前景进一步提升》

2014.04.29

《公司点评——中信证券（600030）：杠杆率提升助力资本中介型业务发展，公司转型初见成效》

2014.03.27

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

赵强，行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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受到任何形式的补偿。承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼
深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn
深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn
北京地区：王婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn
海外机构：刘思瑶 010-83571359 liusiyao@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn