

招股摘要

發行價	3.88-5.63 港元
每手股數	1,000 股
每手金額	5,686.81 港元
發行股數	4.10 億股
配售股數	3.69 億股
公開發售股數	0.41 億股
集資總額	15.91-23.08 億港元
保薦人	國泰君安融資及交銀國際
公開招股日	2010 年 6 月 25 日
定價日	2010 年 6 月 30 日
上市日	2010 年 7 月 8 日

上市資料

	發行價為	發行價為
	3.88 港元	5.63 港元
市值	63.6 億港元	92.3 億港元
09 年市盈率	21.2 倍	30.7 倍

公司背景

國泰君安國際是首家獲中國證監會批准透過首次公開發售於聯交所上市的中資證券經紀行。公司以香港為業務基地，業務包括於各個不同金融市場提供證券及期貨交易及經紀服務；企業融資及資本市場服務；資產及基金管理服務；及融資服務。公司大部分的收入來自證券及期貨買賣及經紀服務，占 09 年總收入的 71%。

資金主要用途（18.46 億港元）
（以 4.755 港元計算-從發行 4.1 億新股所得）

40%	發展孖展融資及證券業務
30%	償還貸款
10%	開發新業務
10%	直接投資
10%	營運資金

國泰君安國際 1788.HK

領先中資綜合性證券公司

2010 年 6 月 25 日

- **品牌顯赫。**公司的控股股東為「國泰君安」，有助公司建立客戶網路及發揮業務協同效益，與中國公司接洽業務方面處有利地位。
- **強大的客戶網路。**公司擁有強大的客戶網路，包括多個行業的機構及零售客戶，並與其維持的長期良好的客戶關係。
- **先進的綜合網上交易平台。**公司交易平台的穩定及高效率已獲零售投資者公認，投資者可透過公司的網站進入全球市場。該網站向客戶提供股票報價、財務資料、便於使用的全天候股票及期貨交易介面，旨在成為「一站式」投資服務供應商，讓客戶投資全球各地。
- **富經驗專業團隊。**公司的股票研究團隊實力雄厚，可向客戶提供進行交易的可靠增值資料，曾獲取多個獎項。公司的企業融資及資本市場團隊對香港及中國資本市場瞭解透切，不斷向客戶提供專業意見、一站式解決方案及優質交易執行服務。
- **審慎的風險管理及高效的內部監控。**公司已制訂審慎的信貸風險管理政策及建立高效的內部監控系統，兩者對經紀行業的成功均至為重要。
- **受惠投資需求增加，惟估值偏高，建議投機性認購。**國泰君安國際的母公司國泰君安，已在內地證券行業建立知名的品牌及廣泛的網路。憧憬中國經濟長線增長強勁，海外資金對中港的證券投資需求將會持續增加，公司以服務海外客戶為主，具長線投資價值。然而，公司估值偏高，今年預測市盈率介乎 15-22 倍，而同業中最最高的大福證券(665)為 16.7 倍。建議投機性認購。

公司盈利情況

(千港元)	截止12月31日止年度		
	2007	2008	2009
收益及其他收入	975,955	519,307	587,085
增長	不適用	-46.8%	13.1%
員工成本	(164,503)	(103,609)	(140,455)
備金開支	(117,986)	(96,262)	(90,268)
表現費開支	(133,621)	-	-
折舊	(3,648)	(9,442)	(10,611)
應收款項撥備撇銷	12,519	6,244	1,847
其他經營開支	(71,759)	(83,467)	(70,582)
融資成本	(133,015)	(19,747)	(5,168)
稅前溢利	363,942	213,024	271,848
增長	不適用	-41.5%	27.6%
稅前溢利率	37.3%	41.0%	46.3%
已終止業務溢利/(虧損)	85,108	(86,981)	56,354
稅項	(63,622)	(2,596)	(27,808)
少數股東權益	-	(2,598)	2,087
純利	385,428	126,045	298,307
增長	不適用	-67.3%	136.7%
純利率	39.5%	24.3%	50.8%

資料來源: 公司招股文件, 光大市場策略

風險因素

公司大部分的收入來自證券及期貨買賣及經紀服務, 若股市持續下跌對公司的盈利將造成不利影響。

股市波動或會令公司的盈利、投資及金融資產蒙受影響。

公司以香港為基地, 業務經營受到香港法律、法規及有關監管部門的守則所規管。

公司面臨重大信貸風險, 因從事融資服務。

投資分析

受惠投資需求增加, 惟估值偏高, 建議投機性認購。國泰君安國際的母公司國泰君安, 已在內地證券行業建立知名的品牌及廣泛的網路。憧憬中國經濟長線增長強勁, 海外資金對中港的證券投資需求將會持續增加, 公司以服務海外客戶為主, 具長線投資價值。然而, 公司估值偏高, 今年預測市盈率介乎 15-22 倍, 同業中的最高的大福證券(665)為 16.7 倍。建議投機性認購。

估值比較

	股票代號	股價	市值	市盈率		經營溢利率
			(億港元)	2009年度	2010年度	2009年度
國泰君安	1788 HK	3.88-5.63	63.6-92.3	21.2-30.7	*15-22	47.2%
光大控股	165 HK	18.52	295.2	6.2	15.4	30.0%
申銀萬國	218 HK	3.32	17.6	23.5	11.1	22.8%
大福證券	665 HK	5.83	41.3	21.6	16.7	17.9%
新鴻基	86 HK	4.89	85.7	6.8	11.4	42.8%
^6月24日收市價計		*保薦人國泰君安融資預測				

資料來源: 彭博, 公司招股文件, 光大市場策略

光大控股證券公司評級

買入	未來六個月的投資收益率領先相關行業指數 15%以上
增持	未來六個月的投資收益率領先相關行業指數 5%至 15%
持有	未來六個月的投資收益率與相關行業指數變動幅度相差-5%至 5%
減持	未來六個月的投資收益率落後相關行業指數 5%至 15%
沽出	未來六個月的投資收益率落後相關行業指數 15%以上

披露事項

在評論中，本公司並無擁有相當於所分析上市公司 1%或以上市值的財務權益(包括持股)，與有關上市公司並無投資銀行關係，亦無進行有關股份的莊家活動。本公司員工均非該上市公司的雇員。上述分析員並無於本報告所載的上市公司中擁有財務權益。

免責聲明

本報告由中國光大控股市場策略部所提供。本報告之內容不是為任何投資者的投資目標、需要及財政狀況而編寫。本報告內所載之資料乃得自可靠之來源，惟並不保證此等資料之完整及可靠性，亦不存有招攬任何人參與證券或期貨等衍生產品買賣的企圖。本報告內之意見可隨時更改而毋須事先通知任何人。中國光大控股並不會對任何人士因使用本報告而引起之直接或間接之損失負責。

中國光大控股不排除其員工及有關公司的員工對有關報告內容提及的投資工具及產品有其個人投資興趣。

本報告乃屬於中國光大控股之財產，未經本公司事前書面同意,任何人仕或機構均不得複製、分發、傳閱、廣播或作任何商業用途。

本公司乃受香港證券及期貨監察委員會所監管，並受香港證券及期貨條例及有關附屬條例約束。

地址：香港夏慤道 16 號遠東金融中心 40 樓

聯絡電話：2530 8287