龙头雄踞，风采依然

中信证券(600030)

投资评级：买入（维持评级）

当前价格(元):	16.07
合理价格区间(元):	20-22

沈娟 研究员 执业证书编号：S0570514040002 0755-23952763 shenjuan@htsc.com

彭文 联系人 0755-82125173 pengwen@htsc.com

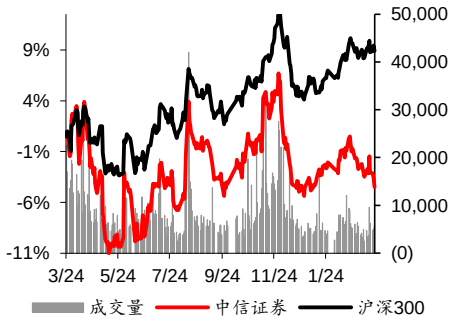
相关研究

1《中信证券(600030):领先地位持续，期待新风貌》2016.03

2《中信证券（600030）：龙头优势显著，国际化布局领先》2015.08

3《中信证券(600030):龙头地位坚固，全业务链启航》2015.03

股价走势图



资料来源：Wind

公司基本资料

总股本（百万股）	12,117
流通A股（百万股）	9,815
52周内股价区间（元）	15.41-18.01
总市值（百万元）	194,719
总资产（百万元）	597,439
每股净资产（元）	11.78

资料来源：公司公告

领先地位持续，经营稳健化规范化

2016年实现归属上市公司净利润103.65亿元，同比-47.7%；实现营业收入380亿元，同比-32.2%；EPS为0.86元，每股净资产11.78元，加权平均ROE为7.36%。拟每10股派发3.5元。2016年公司业务结构进一步优化，股权承销、并购、两融、资管、资本中介等多项业务规模位居行业第一，领先地位维持。公司坚持稳健经营风格，推动健全规范化的公司治理体系，加强人才队伍建设，整合境外业务平台。2017年随着市场趋稳及各项业务的持续推进，预计业绩将得到较好改善。

投行贯彻“产品全覆盖”策略，市场影响力持续

投行业务贯彻产品、客户全覆盖策略，把握大型国企、民营中小企业及外资企业等客户群体。通过内外部渠道整合开拓跨境业务，向“交易性投行”转型。公司全年完成IPO主承销项目19个，增发主承销60个，股权主承销金额2408亿元。同比+36%。债券累计完成承销项目320个，主承销金额3797亿元，同比-2%。并购业务影响力持续，完成A股重大资产重组项目规模1197亿元，市场份额14%，排名第一。实现投行净收入54亿元，同比+20%。截至年末新三板累计挂牌企业174家，做市企业188家。

经纪业务改革转型深化，资本中介全面发展

经纪业务线上重点构建标准化客户服务体系，提升互联网引流规模；线下开发银行、企业等渠道，加强网点新设力度，优化网点布局。全年股基交易量14.92万亿元，市场份额5.72%，维持行业第二。实现经纪净收入94.95亿元，同比-48%。资本中介业务领先地位持续，全面发展股权衍生品、固定收益、大宗商品、大宗经纪等业务。年末两融余额566亿元，股权质押市值交易市值2010亿元，均排名行业第1。实现利息净收入23.48亿元，同比下降16%。

资管立足机构做大平台，自营多策略模式提振投资能力

公司坚持“立足机构，做大平台”的发展路径，推动财富管理和创新业务驱动，构建多产品多策略服务大平台。未来持续强化主动管理，加强产品创新。截止2016年末公司资管业务规模18152亿元，同比+69%，市场份额10.5%。其中集合理财规模1816亿元，同比+28%。实现资管净收入63.79亿元，同比+4.5%。自营聚焦私募股权投资和战略资本金投资两大阵营，加强基本面研究力度，积极开拓多市场、多元化的投资策略，有效分散投资风险，丰富收益来源。实现投资净收益86.15亿元，同比-57%。

多项业务前瞻性布局，业务结构多元

公司是中国领先投资银行，多项创新业务前瞻性布局，业务结构多元。公司通过并购里昂证券实现亚太地区业务强势推进；设立金石投资，目前业务已渐入佳境。根据2016年业绩情况调整盈利预测及目标价，预计2018-19年EPS为1.07元、1.22元和1.44元，对应PE为15倍、13倍和11倍，维持买入评级。

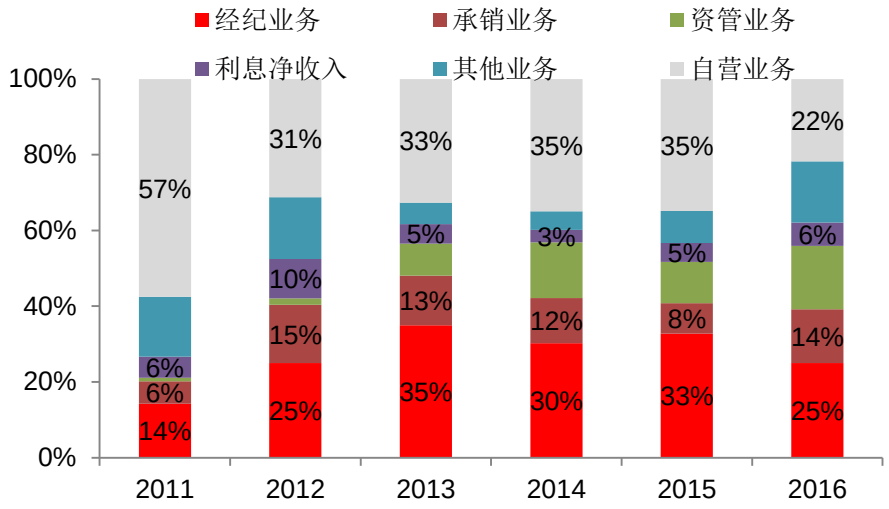
风险提示：业务开展不如预期，市场波动风险。

经营预测指标与估值

会计年度	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入（百万元）	56013	38002	43839	48522	53496
+/-%	90%	-32%	15%	11%	10%
净利润（百万元）	19800	10365	12947	14750	17471
+/-%	75%	-48%	25%	14%	18%
EPS（元）	1.71	0.86	1.07	1.22	1.44
PE（倍）	9.4	18.7	15.0	13.2	11.1

资料来源：公司公告,华泰证券研究所预测

图表1： 中信证券业务结构图



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表2： 中信证券盈利预测表

单位：百万元	2015	2016	2017E	2018E	2019E
一、营业收入	56013	38002	43839	48522	53496
手续费及佣金净收入	29631	22444	25497	27295	30564
经纪业务净收入	18367	9495	10647	10397	11113
投行业务净收入	4477	5389	6812	7760	9096
资产管理业务净收入	6106	6379	8038	9139	10355
利息净收入	2791	2348	2804	2765	2987
投资净收益	18801	10028	13588	15963	18144
公允价值变动净收益	1355	(1413)	700	950	600
汇兑净收益	200	300	400	400	400
其他业务收入	3477	4476	850	1150	800
二、营业支出	28359	23800	26681	28976	30343
营业税金及附加	2768	797	2192	2426	2675
管理费用	20106	16972	19289	21350	22468
资产减值损失	2481	179	2000	2000	2000
其他业务成本	3004	4096	3200	3200	3200
三、营业利润	27654	14202	17158	19546	23153
加：营业外收入	104	198	200	200	200
减：营业外支出	471	138	100	100	100
四、利润总额	27287	14263	17158	19546	23153
减：所得税费用	6927	3281	3946	4496	5325
五、净利润	20360	10981	13211	15051	17828
少数股东损益	561	616	264	301	357
归属于母公司所有者的净利润	19800	10365	12947	14750	17471
六、每股收益（元）	1.71	0.86	1.07	1.22	1.44

资料来源：Wind，华泰证券研究所

免责申明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：Z23032000。全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：AOK809

©版权所有 2017 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20%以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20%以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999 /传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层

邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 24 层/邮政编码：518048

电话：86 755 82493932 /传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098 /传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com