

中信证券（600030）年报点评

公司评级：增持

龙头地位不变 继续加强海外布局

盈利预测与主要财务指标：

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入（百万元）	56,013	38,002	40,240	43,932	47,409
(+/-)	91.84%	-32.16%	5.89%	9.17%	17.81%
营业利润（百万元）	27,654	14,202	14,436	15,603	17,287
(+/-)	109.81%	-48.64%	1.64%	8.09%	19.75%
净利润（百万元）	19,800	10,365	11,123	12,024	13,317
(+/-)	74.64%	-47.65%	7.31%	8.10%	10.75%
每股收益（元）	1.71	0.86	0.92	0.99	1.10
市盈率（倍）	9.44	18.78	17.59	16.28	14.70

资料来源：WIND 资讯，国盛证券研究院

中信证券公布 2016 年年报。2016 年公司共计实现营业收入 380.02 亿元，同比-32.16%，归母净利润 103.65 亿元，同比-47.65%。对应 EPS0.86 元，同比-49.71%。截止至 2016 年底，公司总资产 5974.39 亿元，总负债 4516.50 亿元，净资产 1188.70 亿元。基本符合我们的预期。

- **业务收入结构均衡发展。**2016 年公司业务结构进一步优化，股权承销、财务顾问、新三板、两融、资管等多项业务规模位居行业第一。具体来看，经纪、自营、利息、投行、资管业务收入比重分别为 25%、23%、6%、14%、17%，其中投行、资管占比同比提升 6 个百分点，而受市场整体下滑影响，经纪、自营比重分别下降 8、13 个百分点。
- **经纪业务“以客户为中心”，排名维持行业第二。**报告期内公司经纪业务推进“以客户为中心”的组织架构变革，实行线上线下双轨发展：线上推出 app “信 e 投”，整合原有在线业务，加速多样化业务功能上线，线下新设 36 家营业部，并优化各网点布局。在客户结构上对零售客户、财富管理客户和机构客户实行差异化的服务体系，全年新增

研究员：贾菲

执业证书编号：S0680515010001

电话：(010) 57671658

邮箱：jiafei@gszq.com

公司基本资料：

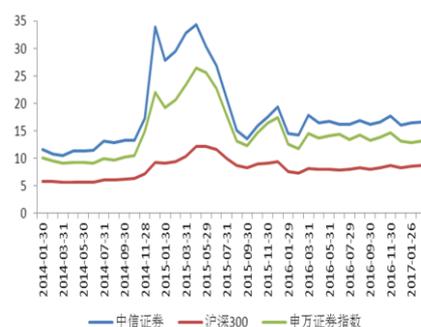
总股本（万股） 1210000

流通股（万股） 981500

最新收盘价（元） 16.15

截止日期：2017年3月23日

公司市场表现：



公司相关报告：

《投行、资管领跑行业 继续推进国际化战略》2016.8.25

客户 108 万户，新增客户资产 8216 亿元，托管客户资产总计 4.3 万亿元。2016 年公司实现经纪业务净收入 94.95 亿元，同比减少 48.30%，公司股基交易金额为 14.92 万亿元，市场份额 5.72%，排名保持行业第二。

- ▶ **投行能力持续领先，凸显品牌价值。**报告期内公司继续贯彻“全产品覆盖”业务策略，共实现承销净收入 53.89 亿元，同比增 20.37%。共完成 A 股主承销项目 79 单（IPO19 单，再融资 60 单），主承销金额 2407.66 亿元，市占率 11.76%，排名市场第一；财务顾问业务完成 A 股重大资产交易重组规模 1197 亿元，市场份额 14.15%，行业排名第一；主承销债券 320 只，承销金额 3797.14 亿元，市占率 2.55%，承销金额排名同业第二；新三板累计挂牌 174 家，融资金额 141 亿元，市场份额 10.15%，行业排名第一；国际业务整合协同效应进一步显现：中信证券国际与中信里昂证券在亚太资本市场（除日本外）保持领先地位，股权融资排名第一，债券融资排名第二。
- ▶ **资管规模维持行业第一，立足机构、做大平台。**报告期内公司资产管理以发展机构业务为重点，以财富管理业务与创新业务双轮驱动，共实现资管业务净收入 63.79 亿元，同比增加 4.47%。截至报告期末，公司受托资产管理总规模 18151.80 亿元，市场份额 10.5%，较 2015 年末增加 7393.26 亿元，其中，集合、定向与专项规模分别为 1815.97 亿元、15900.82 亿元和 435.01 亿元。公司资产管理业务受托总规模及行业占比继续保持行业第一。
- ▶ **自营推进战略转型，两融业务稳步增长。**2016 年市场呈现先大幅下跌，后企稳并震荡回升的走势，公司在此行情下继续推进股票自营战略转型，以风险收益比作为投资参考的重要指标，加强基本面的研究，开拓多元化、多市场的研究策略，共实现投资净收益 100.28 亿元，同比减少 46.66%。信用业务方面，截至 2016 年底，公司两融余额为 626.76 亿元，市占率 6.67%，位列行业第一。我们认为公司客户基础雄厚，未来两融业务仍将稳步增长。

### 投资建议:

公司作为行业龙头，始终以成为国际一流大投行为发展目标，多项业务排名市场第一；公司坚定推动国际化战略，收购里昂证券后，加快推进海外承销、并购业务；2017 年随着市场回暖，公司各项业务将全面受益。我们坚定看好公司的发展路径，给予“增持”评级，预计公司 17、18、19 年 EPS 分别为 0.92 元、0.99 元、1.10 元，对应 PE 分别为 17.59 倍、16.28 倍、14.70 倍。

### 风险提示:

股市出现系统性大跌、创新业务不达预期

图表 1 公司资产负债表（单位：百万元）

资产负债表	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	212,461	166,590	200,120	209,106	220,240
交易性及衍生金融资产	185,158	222,574	212,010	219,670	236,261
存出保证金	3,463	1,600	3,248	3,411	3,581
可供出售金融资产	92,135	84,879	87,548	90,563	95,998
长期股权投资	4,484	3,974	4,261	4,408	4,672
其他资产	118,404	117,821	20,629	21,772	23,368
资产总计	616,108	597,439	622,576	658,346	700,104
卖出回购金融资产款	127,789	121,414	157,839	173,622	190,985
代理买卖证券款	150,457	134,398	141,118	148,173	155,582
应付短期融资款	12,848	21,346	21,346	21,346	21,346
长期借款及应付债券	75,745	71,673	71,673	71,673	71,673
其他负债	69,325	69,874	72,572	74,557	76,858
负债合计	474,371	451,650	472,649	499,975	530,902
股本	12,117	12,117	12,117	12,117	12,117
资本公积金	54,450	54,459	54,459	54,459	54,459
归属于母公司所有者权益	139,138	142,696	146,987	155,266	165,885
少数股东权益	2,599	3,093	2,940	3,105	3,318
负债及所有者权益合计	616,108	597,439	622,576	658,346	700,104

数据来源：wind，国盛证券研究院

图表 2 公司利润表（单位：百万元）

利润表	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	56,013	38,002	40,240	43,932	47,409
手续费及佣金净收入	29,631	22,444	23,319	24,433	25,903
利息净收入	2,791	2,348	2,888	3,188	3,548
投资收益及公允价值变动	20,156	8,614	13,036	15,014	16,272
其他业务收入	3,477	4,476	997	1,296	1,685
营业支出	28,359	23,800	25,804	28,328	30,122
营业税金及附加	2,768	797	1,811	1,977	2,133
管理费用	20,106	16,972	18,669	19,962	20,960
资产减值损失	2,481	1,935	0	0	0
其他业务成本	3,004	4,096	5,324	6,389	7,028
营业利润	27,654	14,202	14,436	15,603	17,287
利润总额	27,287	14,263	14,620	15,805	17,504
所得税	6,927	3,281	3,363	3,635	4,026
净利润	20,360	10,981	11,258	12,170	13,478
归属于母公司净利润	19,800	10,365	11,123	12,024	13,317

数据来源：wind，国盛证券研究院

## 评级说明

### 行业评级:

以报告发布日后的6个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 看好: 相对表现优于市场
- 中性: 相对表现与市场持平
- 看淡: 相对表现弱于市场

### 上市公司评级:

以报告发布日后的6个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 买入: 相对强于市场表现 15%以上;
- 增持: 相对强于市场表现 5%~15%;
- 观望: 相对市场表现在-5%~+5%之间波动;
- 卖出: 相对弱于市场表现5%以下。

无投资评级: 由于我们无法获取必要的资料,或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件,或者其他原因,致使我们无法给出明确的投资评级。

## 免责声明

国盛证券有限责任公司具有证券投资咨询业务资格。本报告的作者具有证券分析师执业资格,并基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。

本报告的信息皆来源于合规渠道以及国盛证券认为可靠的已公开的资料,但国盛证券不对其准确性、完整性或可靠性作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映国盛证券于发布本报告当日的判断,在不同时期,国盛证券可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议,国盛证券也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

在国盛证券有限责任公司及其研究员知情的范围内,国盛证券有限责任公司及其研究员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

国盛证券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,也可能为这些公司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。

本报告版权仅为国盛证券所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发,需注明出处为国盛证券有限责任公司,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

**国盛证券有限责任公司金融证券研究院**

北京市西城区锦什坊街三十五号3层

电话: (010) 57671658

传真: (010) 57671748