

中金公司 (601995.SH)

净利稳健增长，自营去方向见效

买入

核心观点

中金公司发布2023年第一季度报告。公司2023年一季度实现营业收入62.09亿元，同比增长22.44%；实现归母净利润22.57亿元，同比增长35.95%。一季度公司基本每股收益为0.434元/股，同比增长36.43%；加权平均净资产收益率2.5%，上升0.49个百分点。

投资反转，收益增幅近1.5倍。一季度公司实现投资业务收入36.17亿元，同比增长143.14%，公司持续提升机构业务优势、拓展衍生品等代客机会，考虑震荡行情下理财子等绝对收益客户“雪球”等绝对收益策略扩张，机构代客需求显著提升。截止一季度末，公司自营规模为3480.38亿元，同比增长3.90%，其中交易性金融资产为2949.74亿元，同比增长2.43%；其他债权投资为530.65亿元，同比增长12.93%。

财富板块品牌持续夯实。一季度公司实现经纪业务收入12.36亿元，同比下降7.77%，当期市场以震荡行情为主，日均股基交易额同比下降14%。公司持续夯实客群优势，升级交易能力，有利于维持机构业务优势和佣金水平，尤其财富方面，子公司中金财富打通“开户-资讯-研究-投顾-交易-财富管理”全链条，探索数字化和公募产品定制化，推出“公募50”等新品。

备战注册制，IPO市场份额降低。一季度公司实现投行业务收入6.01亿元，同比下降60.40%。当期公司IPO募集资金42.99亿元，市场份额4.49%，而2022年同期IPO募集资金98.68亿元，市场份额7.44%，判断注册制过渡期内，公司调整业务结构，尤其在科技创新、区域发展等领域积极作为，截止4月底，公司IPO储备项目为42个，位居行业第六。

利息成本增加，信用收入下降。一季度公司实现信用业务收入-2.43亿元，同比下降37.86%；主要原因在于本期金融机构发债成本提升，利息支出增长25.51%，利息支出增长速度略超利息收入增长。

资管业务小幅下滑。一季度公司实现资管业务收入3.26亿元，同比下降6.44%。公司主动进行结构优化调整，持续提升综合性资管服务的能力。

风险提示：市场下跌对券商业绩与估值修复带来不确定性；金融监管趋严；市场竞争加剧；创新推进不及预期等。

投资建议：预测2023-2025年公司净利润分别为93亿元、103亿元、112亿元，同比增长22.6%/11.0%/8.5%，当前股价对应的PE为21.81/19.66/18.11x，PB为2.12/1.98/1.85x。资本市场改革持续，龙头券商在战略布局、资本实力、客户资源、风险定价能力方面均有优势。公司综合实力和ROE水平行业持续领先，我们对公司维持“买入”评级。

盈利预测和财务指标

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	30,131	26,087	31,929	35,412	38,415
(+/-%)	27.4%	-13.4%	22.4%	10.9%	8.5%
净利润(百万元)	10,778	7,598	9,312	10,335	11,216
(+/-%)	49.5%	-29.5%	22.6%	11.0%	8.5%
摊薄每股收益(元)	2.2	1.5	1.9	2.1	2.3
净资产收益率(ROE)	13.8%	8.3%	9.5%	10.4%	10.6%
市盈率(PE)	19.5	28.8	21.8	19.7	18.1
市净率(PB)	2.4	2.0	2.1	2.0	1.8

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

非银金融·证券 II

证券分析师：戴丹苗 0755-81982379 daidanmiao@guosen.com.cn
S0980520040003
证券分析师：王剑 021-60875165 cnwangjian@guosen.com.cn
S0980518070002

基础数据

投资评级	买入(维持)
合理估值	
收盘价	42.08元
总市值/流通市值	203131/119227百万元
52周最高价/最低价	47.72/33.01元
近3个月日均成交额	464.88百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《中金公司(601995.SH)-四面布局，均衡发展》——2023-04-02
《中金公司(601995.SH)-跨境业务能力优异，机构化优势领先》——2022-08-31
《中金公司(601995.SH)-投行业务表现亮眼》——2022-05-02
《中金公司(601995.SH)-客户基础雄厚，跨境业务能力优异》——2022-04-01
《中金公司-601995-2021年三季报点评：净利润75亿、同比增长52.4%》——2021-11-03

图1：中金公司营业收入及增速



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图2：中金公司归母净利润及增速



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图3：中金公司净资产收益率



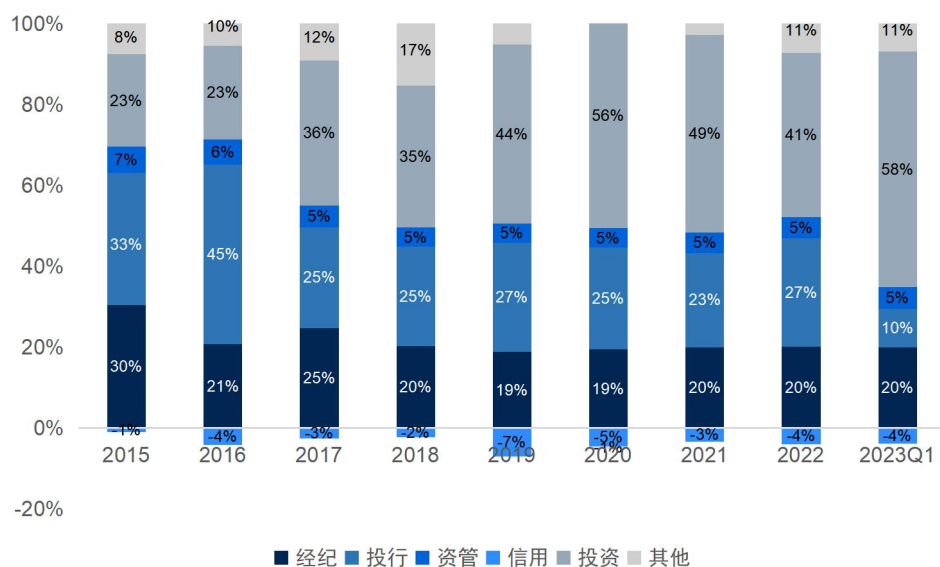
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图4：中金公司单季归母净利润及增速



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图5: 中金公司主营业务结构



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

附表：财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2021	2022	2023E	2024E	2025E	利润表（百万元）	2021	2022	2023E	2024E	2025E
资产总计	649795	648764	980976	1483304	2242859	营业收入	30131	26087	31929	35412	38415
货币资金	135106	146162	160779	176856	194542	手续费及佣金净收入	16828	15943	16429	17604	18830
融出资金	39479	31626	34789	38268	42094	经纪业务净收入	6031	5232	4971	5219	5480
交易性金融资产	301174	269397	296337	340787	391905	投行业务净收入	7036	7006	7707	8323	8989
买入返售金融资产	25858	27136	29849	32834	36118	资管业务净收入	1533	1365	1434	1577	1703
可供出售金融资产	0	0	0	0	100	利息净收入	(990)	(1023)	(972)	(1050)	(1102)
负债合计	565065	549289	874471	1369261	2120703	投资收益	14703	10608	15912	18299	20128
卖出回购金融资产款	16376	43157	252533	252633	252733	其他收入	(411)	560	560	560	560
代理买卖证券款	93445	92100	101310	111441	122585	营业支出	17154	16959	20757	23021	24974
应付债券	160509	151984	167182	192260	221099	营业外收支	1	(72)	(72)	(72)	(72)
所有者权益合计	84731	99475	106505	114044	122157	利润总额	12978	9056	11100	12319	13369
其他综合收益	(828)	431	431	431	431	所得税费用	2168	1461	1791	1988	2157
少数股东权益	309	287	10651	11404	12216	少数股东损益	32	(3)	(3)	(4)	(4)
归属于母公司所有者权益合计	84422	99188	95855	102639	109941	归属于母公司净利润	10778	7598	9312	10335	11216
每股净资产(元)	17.49	20.55	19.86	21.26	22.78						
总股本(亿股)	48.27	48.27	48.27	48.27	48.27						
关键财务与估值指标											
每股收益	2.16	1.46	1.93	2.14	2.32						
每股红利											
每股净资产	17.49	20.55	19.86	21.26	22.78						
ROIC											
ROE	13.81%	8.28%	9.55%	10.41%	10.55%						
收入增长	27.35%	-13.42%	22.39%	10.91%	8.48%						
净利润增长率	49.54%	-29.51%	22.57%	10.98%	8.53%						
资产负债率	86.96%	84.67%	89.14%	92.31%	94.55%						
P/E	19.48	28.82	21.81	19.66	18.11						
P/B	2.41	2.05	2.12	1.98	1.85						
EV/EBITDA											

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或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所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032