

中信证券 (600030)

2022 年报点评: 行业翘楚稳扎稳打, 投行业务方兴未艾

买入 (维持)

2023 年 03 月 31 日

证券分析师 胡翔

执业证书: S0600516110001

021-60199793

hux@dwzq.com.cn

证券分析师 朱洁羽

执业证书: S0600520090004

zhujiayu@dwzq.com.cn

证券分析师 葛玉翔

执业证书: S0600522040002

021-60199761

geyx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	65,109	75,650	84,413	98,028
同比	-14.92%	16.19%	11.58%	16.13%
归属母公司净利润 (百万元)	21,317	25,037	28,412	32,451
同比	-7.72%	17.45%	13.48%	14.22%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	1.44	1.69	1.92	2.19
P/E (现价&最新股本摊薄)	14.24	12.12	10.68	9.35

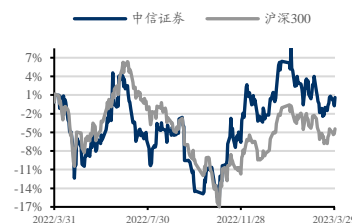
关键词: #业绩符合预期

事件: 公司发布 2022 年报, 2022 年公司实现营业收入 651 亿元, 同比下降 14.92%; 归母净利润 213 亿元, 同比下降 7.72%。

投资要点

- **投行业务表现亮眼, 自营业务逆势增长: 1) 投行业务行业领先, IPO 市占率持续提升。**据 Wind, 2022 年市场 IPO/再融资/债承规模分别同比 +7.89%/-16.92%/-1.66% 至 5,872/7,827/104,373 亿元; 公司 IPO/再融资/债承规模同比 74.38%/-7.93%/0.93% 至 1,498/2,264/15,785 亿元, 市占率分别为 25.53%/20.60%/6.32%, 位列市场第 1/1/1 位 (年报口径)。2022 年投行业务收入实现同比 +6.11% 至 86.54 亿元。2) **自营业务逆势增长。**2022 年, 上证指数/创业板指/沪深 300 涨跌幅分别为 -14.64%/-29.37%/-21.33% (2021 年同期分别为 +4.21%/+12.02%/-5.56%), 市场大幅波动, 但公司自营业务收入同比 +32% 至 299 亿元 (表现明显优于行业), 主要系公司运用多种工具和策略来平滑市场波动。
- **资管业务相对稳健, 经纪业务暂时承压: 1) 资管业务稳健发展, 私募资管优势凸显。**公司资管业务净收入同比 -6.51% 至 109 亿元, 受托资产管理规模较去年同期 -12.79% 至 14,178 亿元。子公司华夏基金 (参股比例 62.2%) 管理规模较去年同期 +4% 至 17,216 亿元, 实现收入同比 -3.2% 至 78.39 亿元。2) **经纪业务受挫, 未来前景可期。**2022 年市场日均股基交易额同比 -10.65% 至 10,132 亿元, 公司经纪业务净收入同比 -20% 至 111.69 亿元。但受益于探索一二级市场的联动, 与市场股权投资机构及金融同业等财富管理机构深层次多维度的合作, 2022 年公司经纪业务整体仍处于行业领先地位。
- **内扩外延双管齐下, 巩固行业龙头地位: 1) 设立资产管理公司, 加速财富管理转型。**2022/12/30, 证监会核准中信证券设立中信证券资产管理有限公司从事证券资产管理业务, 并核准中信证券资管作为合格境内机构投资者, 从事境外证券投资业务。**中信证券成为首家通过设立子公司实现“一控一牌”的券商, 我们认为: 资管子公司的设立将为中信在公募业务上提供强大动力 (推动资管业务形成增量)。**2) **公司内部管理打通, 垂直管理中国香港业务。**中信证券国际 (全资子公司) 2022 年净利润约 12,523 万美元; 截至 2022/12, 公司在香港拥有 5 家分行, 全球员工 1937 人, 经纪人 85 人。中信证券逐渐确立了由总部各个业务线垂直管理全球业务的管理机制, 整合中信证券的综合资源加强为全球客户提供跨境服务的能力。公司 2022 年境外业务收入为 81 亿元 (占比营收 13%) / 营业利润率 44.25% (同比 +11.8pct)。我们认为: 远期角度来看, 公司国际业务将形成业绩增量。
- **盈利预测与投资评级:** 我们预计资本市场改革持续优化, 中信证券作为龙头券商有望抓住机遇强者恒强, 但因宏观经济疲弱, 经济波动回升, 我们预计公司 2023-2025 年的归母净利润为 250.37/284.12/324.51 亿元 (2023-2024 年前值为 284.52/329.12 亿元), 对应 2023-2025 年 PB 为 1.21/1.15/1.09 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 宏观经济不及预期; 政策趋紧抑制行业创新; 市场竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	20.48
一年最低/最高价	17.04/22.75
市净率(倍)	1.27
流通 A 股市值(百万元)	232,789.67
总市值(百万元)	303,524.80

基础数据

每股净资产(元,LF)	16.15
资产负债率(% ,LF)	80.25
总股本(百万股)	14,820.55
流通 A 股(百万股)	11,366.68

相关研究

《中信证券(600030): 2022 三季报点评: 龙头券商延续韧性, 投行业务优势突出》

2022-10-30

《中信证券(600030): 2022 半年报点评: 业绩基本符合预期, 龙头券商表现稳健》

2022-08-30

中信证券财务预测表

单位: 百万元	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	54,383	76,524	65,109	75,650	84,413	98,028
手续费及佣金净收入	26,764	34,554	31,943	36,425	40,675	43,627
经纪业务手续费净收入	11,257	13,963	11,169	13,428	14,995	14,769
投行业务手续费净收入	6,882	8,156	8,654	9,686	10,743	12,261
资管业务手续费净收入	8,006	11,702	10,940	11,828	13,070	14,243
利息净收入	2,587	5,337	5,806	7,253	7,935	8,995
投资收益	24,884	18,266	31,970	18,578	20,807	29,502
公允价值变动损益	-6,391	5,307	-1,366	1,761	1,955	2,207
其他业务收入	6,698	12,932	78,221	11,733	13,141	13,798
营业支出	33,744	44,098	36,298	41,911	46,185	54,346
归属于母公司股东净利润	14,902	23,100	21,317	25,037	28,412	32,451
归属于母公司股东净资产	181,712	209,171	253,118	251,201	264,091	278,927
营业收入增速	26.06%	40.71%	-14.92%	16.19%	11.58%	16.13%
归属于母公司股东净利润增速	21.86%	55.01%	-7.72%	17.45%	13.48%	14.22%
归属于母公司股东净资产增速	12.43%	15.11%	21.01%	-0.76%	5.13%	5.62%
ROE	8.68%	11.82%	9.22%	9.93%	11.03%	11.95%
EPS (元/股)	1.01	1.56	1.44	1.69	1.92	2.19
BVPS	12.26	14.11	17.08	16.95	17.82	18.82
P/E (A)	20.37	13.14	14.24	12.12	10.68	9.35
P/B (A)	1.67	1.45	1.20	1.21	1.15	1.09
P/E (H)	14.49	9.35	10.13	8.62	7.60	6.65
P/B (H)	1.19	1.03	0.85	0.86	0.82	0.77

数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

