

中信证券 (600030)

2023 年一季报点评：行业龙头仍然稳健，投行业务持续领先

买入 (维持)

2023 年 04 月 28 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)	14.62	12.45	10.97	9.60

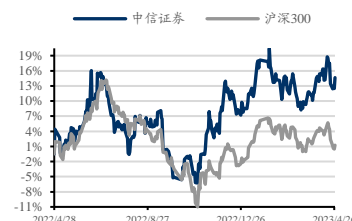
关键词：#业绩符合预期

事件：公司发布 2023 年一季报，2023 年一季度公司实现营业收入 153.48 亿元，同比+0.87%；归母净利润 54.17 亿元，同比+3.6%。

投资要点

- **投行业务表现亮眼，自营业务稳健增长：1) 市场行情向好，自营业务表现亮眼。**2023Q1，上证指数/创业板指/沪深 300 涨跌幅分别为 +5.94%/+2.25%/+4.63%，市场行情向好，公司自营业务收入同比+97.34%至 66.13 亿元 (占比营收 38%)，主要系公司注重降低组合波动及增强抵御外部宏观因素冲击的能力，且 2022Q1 市场震荡，自营业务收入基数较低，同比增速更为显著，该项业务收入仍为公司业绩主要支撑点。**2) 投行业务表现稳定。**据 Wind，2023Q1 市场 IPO/再融资/债承规模分别同比-64%/+72%/+5%至 651/2,515/26,619 亿元。受益于全面注册制及公司稳定的投行业务表现，2023Q1 公司投行业务收入同比+8.32%至 19.80 亿元 (占比营收 13%)。
- **资管业务相对低迷，证券业务表现不佳：1) 业绩报酬降低影响资管收入。**2023Q1 公司资管业务净收入同比-10%至 24.98 亿元 (占比营收 16%)，子公司华夏基金 (参股比例 62.2%) 净利润同比+10.91%至 5.49 亿元；我们预计资管业务收入下滑主要原因为业务规模下降、业绩报酬降低。**2) 市场回暖速度较慢，证券业务表现不佳。**①2023Q1 市场日均股基交易额同比-9.29%至 9,895 亿元，公司经纪业务净收入同比-18.64%至 25.92 亿元 (占比营收 17%)。②受卖出回购和拆入资金利息支出增加影响，公司利息净收入同比-42%至 5.83 亿元 (占比营收 4%)。
- **资管保险双管齐下，财富管理顺势而为：1) 资管公司取得牌照，公募业务潜能激发。**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，从事境外证券投资管理服务。2023/3/1，中信证券资产管理有限公司工商登记手续已办理完成并领取了营业执照。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) 保险代销正式上线，金融跨界融合提速。**近年来，受市场波动影响，券商理财产品收益不如预期，证券客户投资偏好正在向低风险的理财产品转变，而保险产品的“刚兑”属性正与之契合。2022 年保险代销业务正式上线，中信成为业内首家且唯一获批保险兼业代理业务“法人持证、网点登记”的创新试点公司，目前共上线 22 款保险产品，覆盖寿险、重疾险、万能险等类型保险产品。
- **盈利预测与投资评级：**资本市场改革持续优化，宏观经济逐渐复苏，金融跨界融合成为新的发展趋势，中信证券作为龙头券商有望抓住机遇强者恒强。我们维持对公司的业绩预测，2023-2025 年的归母净利润为 250/284/325 亿元，对应 2023-2025 年 PB 为 1.24/1.18/1.12 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**行业市场竞争加剧风险，证券市场恢复不及预期风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	21.03
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)	239,041.35
总市值(百万元)	311,676.10

基础数据

每股净资产(元,LF)	16.51
资产负债率(% ,LF)	81.72
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 年报点评：行业翘楚稳扎稳打，投行业务方兴未艾》

2023-03-31

《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

图1：中信证券财务预测表（截至2023年4月27日收盘）

单位：百万元	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	37,221	43,140	54,383	76,524	65,109	75,650	84,413	98,028
手续费及佣金净收入	17,427	18,022	26,764	34,554	31,943	36,425	40,675	43,627
经纪业务手续费净收入	7,429	7,425	11,257	13,963	11,169	13,428	14,995	14,769
投行业务手续费净收入	3,639	4,465	6,882	8,156	8,654	9,686	10,743	12,261
资管业务手续费净收入	5,834	5,707	8,006	11,702	10,940	11,828	13,070	14,243
利息净收入	2,422	2,045	2,587	5,337	5,806	7,253	7,935	8,995
投资收益	7,071	18,748	24,884	18,266	31,970	18,578	20,807	29,502
公允价值变动损益	1,706	-2,055	-6,391	5,307	-1,366	1,761	1,955	2,207
其他业务收入	7,636	5,995	6,698	12,932	78,221	11,733	13,141	13,798
营业支出	25,185	26,129	33,744	44,098	36,298	41,911	46,185	54,346
归属于母公司股东净利润	9,390	12,229	14,902	23,100	21,317	25,037	28,412	32,451
归属于母公司股东净资产	153,141	161,625	181,712	209,171	253,118	251,201	264,091	278,927
营业收入增速	-14.02%	15.90%	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	-17.87%	30.23%	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	2.23%	5.54%	12.43%	15.11%	21.01%	-0.76%	5.13%	5.62%
ROE	6.20%	7.77%	8.68%	11.82%	9.22%	9.93%	11.03%	11.95%
EPS（元/股）	0.77	1.01	1.01	1.56	1.44	1.69	1.92	2.19
BVPS（元/股）	12.64	13.34	12.26	14.11	17.08	16.95	17.82	18.82
P/E（A）	27.14	20.84	20.91	13.49	14.62	12.45	10.97	9.60
P/B（A）	1.66	1.58	1.72	1.49	1.23	1.24	1.18	1.12
P/E（H）	18.21	13.99	14.04	9.06	9.81	8.36	7.36	6.45
P/B（H）	1.12	1.06	1.15	1.00	0.83	0.83	0.79	0.75

数据来源：公司公告，Wind，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>

