

王舫朝 非银金融行业首席分析师

执业编号: S1500519120002

联系电话: 010-83326877

邮箱: wangfangzhao@cindasc.com

冉兆邦 非银金融行业分析师

执业编号: S1500523040001

联系电话: 18966729660

邮箱: ranzhaobang@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

## 投行、信用表现亮眼，看好杠杆提增空间

2023年08月31日

**事件:** 2023年8月29日,公司发布2023年半年度报告。2023年上半年,公司实现营收/归母净利润315.00/113.06亿元,同比-9.70%/+0.98%,加权平均ROE4.27%,同比减少0.37个百分点。Q2单季度公司实现营收/净利润161.52/58.89亿元,同比-17.88%/-1.32%,环比+5.24%/+8.70%。

### 点评:

➤ 上半年公司经纪/投行/资管/信用/自营业务累计收入分别为52.90/38.24/49.68/21.23/115.40亿元,同比-10.1%/+10.7%/-8.6%/-22.5%/+22.0%。Q2单季度经纪/投行/资管/信用/自营业务收入分别为26.98/18.44/24.70/15.41/49.26亿元,同比-0.1%/+13.5%/-7.1%/-11.0%/-19.4%环比+4.1%/-6.9%/-1.1%/+164.3%/-25.5%。

➤ **投行业务保持领先,信用业务贡献环比增量。**1) **经纪业务方面**,上半年代理买卖证券业务净收入/交易单元席位租赁收入/代销金融产品业务收入分别为32.10/7.92/7.98亿元,同比-11.3%/-0.4%/-8.4%。传统经纪方面,公司2023H1实现股票基金成交额18.2万亿元,市占率7.3%与2022年持平。财富管理方面,截至上半年末,公司财富管理客户数量累计超1,350万户;托管客户资产规模保持人民币10万亿级,较2022年增长7%。其中,人民币200万元以上资产财富客户数量超16万户,资产规模达人民币1.8万亿元。2) **投行业务方面**,据wind统计,公司上半年IPO规模330.94亿元,市占率为15.78%;再融资规模1228.92亿元,市占率为27.3%;储备项目方面,截至上半年末,公司IPO储备项目111个。IPO/再融资规模、IPO储备项目数均位于行业第一。债券承销方面,公司上半年债券承销规模8576.70亿元,位于行业第一。3) **资管业务方面**,集合、单一、专项规模分别为3741.7、8821.6、2448.1亿元,同比-25.7%/-3.5%/-11.1%。4) **信用业务方面**,截至上半年末,公司融资融券业务融出资金1074.0亿元,较年初+2.7%,市占率为6.8%,与年初持平。股票质押业务规模324.9亿元,较年初+10.5%。5) **自营业务方面**,上半年公司交易性金融资产规模5880.49亿元,较年初+10.8%,其中债券/股票贡献主要增量,分别+15.0%/+14.5%,我们预计上半年自营业务整体表现稳健主因交易性债券浮盈增加及场外衍生品业务下的非方向性股票持仓规模提升。

➤ **看好公司杠杆提升空间,ROE有望加速上行。**2023年至今市场环境震荡,公司业绩波动较小,作为行业龙头优势尽显。8月18日,证监会明确表示将“优化证券公司风控指标计算标准,适当放宽对优质证券公司的资本约束,提升资本使用效率”。我们预计公司凭借稳定的业绩表现有望首先受益于杠杆提增,带动ROE上行,建议关注。

➤ **风险因素:** 市场竞争加剧,政策落地不及预期,市场波动加剧等。

## 研究团队简介

王舫朝，非银&中小盘首席分析师，毕业于英国杜伦大学企业国际金融专业，历任海航资本租赁事业部副总经理，渤海租赁业务部总经理，曾就职于中信建投证券、华创证券。2019年11月加入信达证券研发中心，负责非银金融研究工作。

冉兆邦，硕士，山东大学经济学学士，法国昂热高等商学院经济学硕士，三年非银金融行业研究经验，曾任天风证券研究员，2022年8月加入信达证券，从事非银金融行业研究工作。

张凯烽，硕士，武汉大学经济学学士，波士顿大学精算科学硕士，四年保险精算行业经验，2022年6月加入信达证券研发中心，从事非银金融行业研究工作。

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。