



中信建投(601066.SH)

【联讯非银中报点评】中信建投：投行业务保持领先，项目丰富未来可期

2019 年 08 月 26 日

事项：

持有(维持)

当前价：18.64 元

分析师：李兴

执业编号：S0300518100001

电话：010-66235713

邮箱：lixing@lxsec.com

相关研究

《【联讯非银金融】中信建投（601066.SH）：综合实力强劲，投行优势突出》2019-03-29

公司近期发布半年报，截至 2019 年 6 月 30 日，中信建投总资产 2,482 亿元，较 2018 年底增长 27.23%；归属于公司股东的权益为人民币 487.63 亿元，较 2018 年底增长 2.49%；2019 上半年公司营业收入 59.06 亿元，同比增长 12.21%；归母净利润为人民币 23.30 亿元，同比增长 37.61%。净资产收益率 7.64%，较 2018 年报数据上升 1.15 个百分点。

评论：

✧ 投行业务继续保持领先，项目储备丰富未来可期

2019 年上半年，市场融资热度下降，累计发行 182 个股权融资项目，同比下降 18.75%，募集资金 5095 亿元，同比下降 8.97%。中信建投依靠多年以来的投行业务领域积累和丰富的投行项目储备，2019 年上半年取得逆势增长，收入 16.21 亿元，占营收比重 27%，在各业务板块中排名第一，较去年同期增长 2 亿元，同比增长 14%。公司投资银行业务继续行业领先，核心业务指标位居行业前列。2019 年上半年，公司股权融资主承销家数位居行业第 1 名，主承销金额位居行业第 4 名。债券业务保持良好势头，主承销家数和主承销金额均位居行业第 2 名，其中公司债的主承销家数和主承销金额均位居行业第 1 名。科创板方面，首批挂牌的 25 家上市公司中，中信建投保荐 5.5 家，市场占比 22%，位居行业第一。同时公司股权融资项目储备丰富，截至 2019 年中，公司在审 IPO 项目 55 个（其中科创板项目 15 个），在审股权再融资项目 30 个，均位居行业第一，未来收益可期。

✧ 经纪业务打造投顾品牌，收入同比增长 12%

2019 上半年公司经纪业务收入 15 亿元，同比增长 12%。公司的财富管理业务持续打造投顾服务品牌，建立了涵盖金融产品、融资融券、新三板、科创板、投资顾问、股票期权、贵金属、期货等业务品种在内的客户综合服务平台及业务生态链。2019 年上半年，公司代理买卖证券业务净收入市场占比 2.99%，位居行业第 11，市占率略有下滑。代理销售金融产品净收入市场占比 3.65%，位居行业第 6。截止半年末，客户资金账户总数 879.48 万户；客户托管证券市值人民币 1.99 万亿元，市场份额 3.93%，位居行业第五。

✧ 资管规模行业第四，主动管理占比提升

公司资产管理业务结构进一步优化，主动管理规模占比持续提升。截至 2019 年 6 月 30 日，公司资产管理总规模人民币 6,604.93 亿元，位居行业第 4 名，其中主动管理规模人民币 2,492.14 亿元，占资产管理总规模的 37.73%，较 2018 年末增长 7.75 个百分点。同时公司注重信息技术发展，持续推动数字化转型与智能化服务，公司投资银行客户关系管理系统、中央组织架构服务管理系统、投研管理平台、实时行情系统软件、历史行情系统软件获得国家版权局颁发的“计算机软件著作权登记证书”。

✧ 盈利预测与投资评级



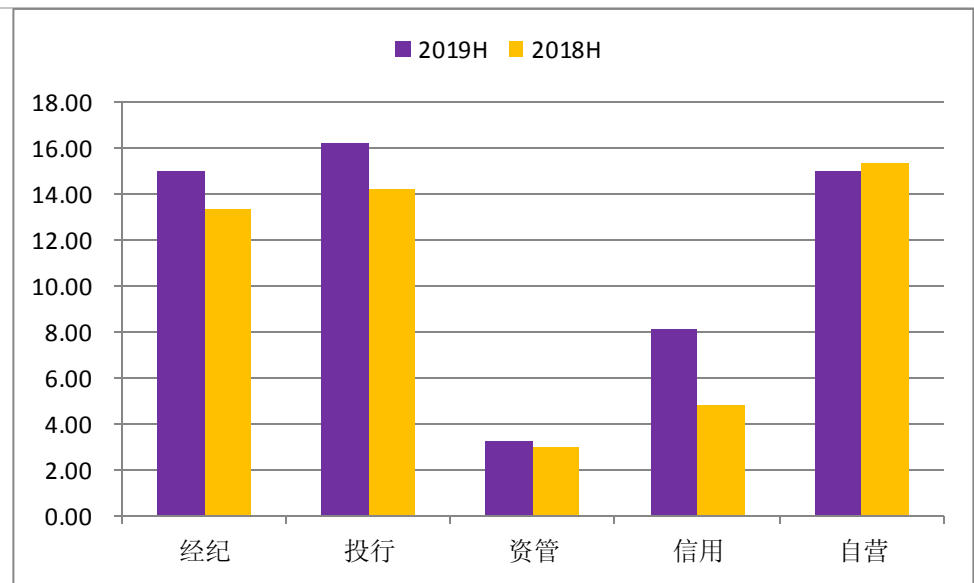
中信建投目前净资本 483 亿元,排名行业第九位,公司年初披露定增 130 亿元预案,如顺利完成有望增厚资本实力,缩小与龙头券商差距。预计中信建投 2019-2021 年营收分别为 123.73、137.61 和 149.38 亿元;归母净利润分别为 42.02、48.82 和 53.23 亿元, EPS 分别为 0.55、0.64 和 0.70 元, BVPS 分别为 6.75、7.33 和 7.96 元。给予目标价 21.6 元,对应 2019 年市净率 3.2X,维持“持有”评级。

◇ 风险提示

定向增发进展不及预期;投行市场继续萎缩风险;市场大幅波动风险;外围环境变化风险。



图表1： 公司分业务板块收入及变化（亿元）



资料来源：联讯证券，公司公告

图表2： 中信建投盈利预测（亿元）

科目	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	109.07	123.73	137.61	149.38
同比	-3.50%	13.44%	11.21%	8.55%
代理买卖证券业务净收入	22.91	26.80	29.06	31.45
证券承销业务净收入	31.35	37.62	43.26	47.58
资产管理业务净收入	6.91	7.60	7.98	8.38
信用业务净收入	19.93	21.93	23.02	24.17
投资收益+公允价值变动	24.25	29.13	33.55	36.99
营业支出	68.67	68.44	73.36	79.34
营业利润	40.41	55.29	64.24	70.04
净利润	31.03	42.45	49.32	53.76
少数股东权益	0.16	0.42	0.49	0.54
归属于母公司的净利润	30.87	42.02	48.82	53.23
同比	-23.11%	36.11%	16.18%	9.02%
EPS（元）	0.38	0.55	0.64	0.70
BVPS（元）	6.26	6.75	7.33	7.96

资料来源：联讯证券



分析师简介

李兴，中央财经大学硕士研究生，2016年6月加入联讯证券，现任非银金融分析师，证书编号：S0300518100001。

研究院销售团队

北京	王爽	010-66235719	18810181193	wangshuang@lxsec.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@lxsec.com

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，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，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价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：相对大盘涨幅大于10%；

增持：相对大盘涨幅在5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的12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：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数5%以下。



免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司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或期权交易，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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.lxsec.com