

证券研究报告

公司研究——事项点评

中信建投 (601066.SH)

王舫朝 非银金融首席分析师

执业编号: S1500519120002

联系电话: (010) 83326877

邮箱: wangfangzhao@cindasc.com

相关研究

《中信建投 (600030.SH) 投行优势延续, 综合实力精进》2020.03.29

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

投资投行优势扩大, 盈利增长超预期

2020 年 8 月 26 日

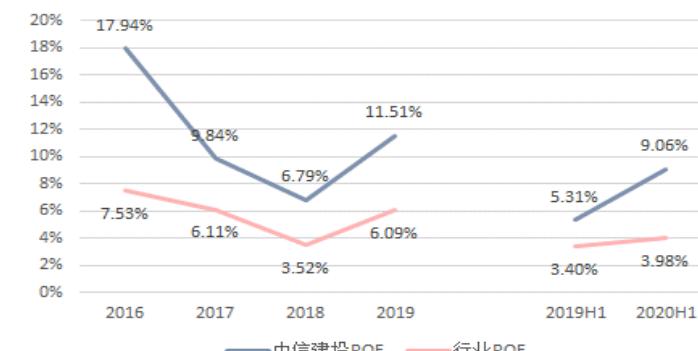
事件: 中信建投公布 2020 年半年报, 实现营业收入 99 亿元, 同比+67.63%。实现归母净利润 45.78 亿元, 同比+96.54%。每股收益 0.58 元, 同比+83.33%。加权平均 ROE 为 9.06%, 同比增加 3.75pct。半年报业绩超预期, 创下半年业绩新高, 自营投资业绩爆发, 公司投行业务突飞猛进, 财富管理与资管业务均保持第一梯队, 公司有望继续保持行业领先的盈利能力。

点评:

- **非方向投资发展迅速, 自营投资业绩翻倍。** 资产端, 2020H1 金融资产配置同比 1761.02 亿元, 同比+29%, 其中交易性金融资产同比+62.48%、衍生金融资产同比+32.56%, 应收款项同比+102.94%, 主要由于权益衍生品对冲持仓规模、权益衍生工具形成的衍生金融资产、收益互换初始保证金应收款均大幅增加。收入端, 2020 上半年自营投资业务净收入 44.51 亿元, 同比+196%, 营收占比从 2019H1 的 25% 提升至 45%, 自营投资收益成为驱动业绩增长的核心动力。
- **投行领先优势扩大, 股权承销突飞猛进。** 2020 年上半年公司投行净收入 19.82 亿元, 同比+22.3%, 主要受益于资本市场深化改革持续推进, A 股市场股权融资规模同比大增, 公司股权融资主承销 693.13 亿元, 其中 IPO 主承销规模 423.77 亿元, 同比大增 861.1%, 市场份额从 2019H1 的 7.60% 提升至 30.43%, 行业排名从第四提升至第一; 再融资主承销规模 269.35 亿元, 同比增 551.4%, 市场份额从 2019H1 的 5.44% 提升至 21.21%, 位居行业第一。债券承销方面, 2020 年上半年, 债券市场收益率低、融资成本优势明显, 一级市场债券融资规模大幅增长至 18.05 万亿元, 同比+34.69%, 公司债券承销规模 5728.03 亿元, 同比+21.91%, 证券公司同业承销总规模市场份额 12.03%, 继续保持同业第二。公司投行项目储备充足, 截至 2020 年 6 月 30 日, 公司在审 IPO 项目 53 个, 仅次于中信位居行业第二。
- **综合实力提升, 财富管理及资管业务保持行业第一梯队。** 公司积极推进财富管理转型, 年初获得基金投顾试点资格, 股基交易市占率明显提升, 2020 年上半年公司实现代理买卖证券收入 19.96 亿元, 同比+33%, 市场占比从 2019H1 的 2.99% 提升至 3.22%, 公司代理买卖股基交易额达 5.45 万亿元, 同比增长 44.56%, 增速优于行业平均。客户资产 AUM 同比增长 46.23% 至 2.91 万亿元, 行业排名由第五提升至第三; 代销金融产品收入同比大幅增长+140% 至 1.57 亿元。公司持续打造投顾服务品牌, 通过科技赋能提升客户服务品质, 蜻蜓点金 APP 月活数从 2019 年末的第 9 名提升至第 7 名。资管业务方面, 报告期内实现资管业务收入 7.53 亿元, 同比+3.4%。根据资管新规“净值化管理”和“去通道业务”等要求, 公司资管降规模调结构, 受托资产规模较 2019 年末减少 11.56% 至 4844.39 亿元, 其中主动管理规模较 2019 年末增加 164.39 亿元, 占比从 42.41% 提升至 51.35%, 主动管理型产品月均规模 1566.15 亿元, 位居行业第六。

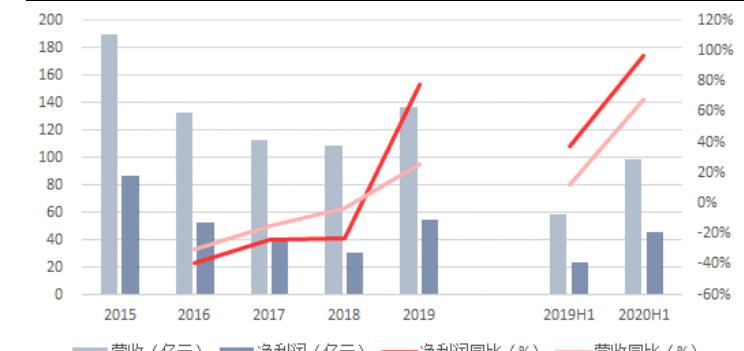
- **投资建议:** 公司业务发展均衡，综合实力较强，ROE 显著高于行业平均。在资本市场改革持续推进、证券行业集中度加速提升的大背景下，依托公司投行、投资和财富管理等业务的领先优势，公司业绩增速有望继续领跑行业，盈利能力将持续保持领先。建议关注。
- **风险因素:** 资本市场大幅波动，导致公司财富管理业务、自营投资业务、资产管理业务等受到干扰和冲击；科创板、创业板注册制审核速度不及预期，导致投行、投资业绩不及预期；公司财富管理转型进度不及预期等。

图 1：公司 ROE 始终高于行业平均



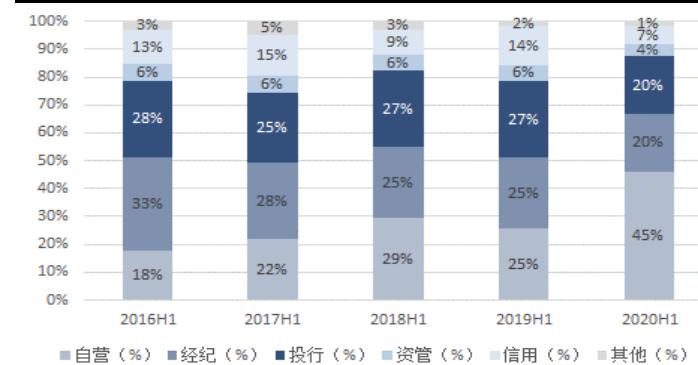
资料来源：公司年报，信达证券研发中心

图 2：2015-2020H1 中信建投营收、净利润及增速



资料来源：公司年报，信达证券研发中心

图 2：投资收益营收占比持续提升



资料来源：公司年报，信达证券研发中心

图 3：2015-2020H1 中信建投金融资产规模及增速



资料来源：公司年报，信达证券研发中心

研究团队简介

王舫朝，硕士，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。

朱丁宁，硕士，毕业于英国格拉斯哥大学金融专业，曾工作于台湾富邦证券和瑞银证券，于2020年4月加入信达证券研发中心，从事非银金融行业研究工作。

王锐，硕士，毕业于美国波士顿大学金融专业，2019年11月加入信达证券研发中心，从事非银金融行业研究工作。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
华北	袁泉	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张华	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	唐蕾	18610350427	tanglei@cindasc.com
华北	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华东	王莉本	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	张思莹	13052269623	zhangsiying@cindasc.com
华东	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东	孙斯雅	18516562656	sunsiya@cindasc.com
华东	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华东	袁晓信	13636578577	yuanxiaoxin@cindasc.com
华南	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南	杨诗茗	13822166842	yangshiming@cindasc.com
华南	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com

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）；	买入：股价相对强于基准20%以上；	看高：行业指数超越基准；
时间段：报告发布之日起6个月内。	增持：股价相对强于基准5%~20%；	中性：行业指数与基准基本持平；
	持有：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡：行业指数弱于基准。
	卖出：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。