

证券研究报告

公司研究——事项点评

中信证券（600030.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

《中信证券（600030.SH）扩表加速，龙头地位稳固》
2020.03.20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

投资收益驱动业绩增长，综合实力继续领跑

2020年8月26日

事件：中信证券公布 2020 年半年报，实现营业收入 267.44 亿元，同比+22.73%。实现归母净利润 89.26 亿元，同比+38.16%。每股收益 0.70 元，同比+32.08%。加权平均 ROE5.07%，同比增加 0.96pct。多项业务排名行业第一，公司投资收益增厚业绩，龙头地位稳固。

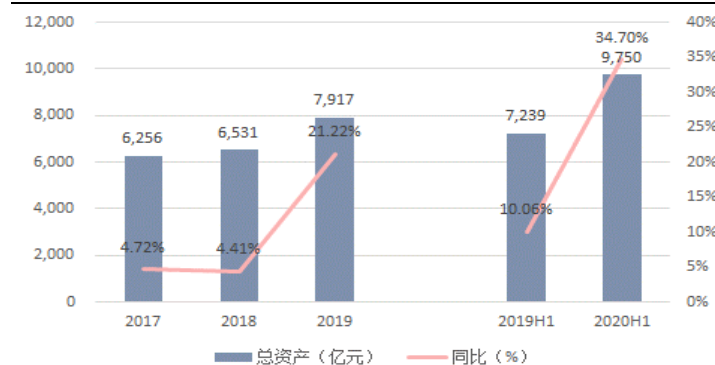
点评：

- **扩表投向投资业务，自营投资是业绩增长的核心驱动力。**2020 上半年末总资产 9750 亿元，较 2019 年末增长 23%，报告期内公司经营杠杆有所提升，剔除客户保证金的杠杆倍数从 2019 年底的 4.17 提升至 4.53。公司加速扩表主要投向金融资产，金融资产配置同比+43%。公司股票自营专注优质成长企业，开发股指衍生品相关策略，降低来源于市场单一方向变动的影响。2020 上半年自营投资业务净收入 118.87 亿元，同比+59%，营收占比从 2019H1 的 34%提升至 44%，自营投资收益成为驱动业绩增长的核心动力。
- **投行业务继续全面领先。**2020 年上半年公司投行净收入 22.21 亿元，同比+23%，主要受益于 A 股新股发行常态化，IPO 发行规模显著提升，公司股权融资主承销 1317.49 亿元，同比增长 7%，市场份额 20.31%，继续保持行业第一。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 5631 亿元，同比+21.92%，证券公司同业承销总规模市场份额 12.85%，继续保持同业第一。公司投行项目储备充足，主板、科创板、创业板 IPO 项目储备共 128 个，行业遥遥领先，投行全年业绩可期。
- **财富管理转型见成效，资管有序转型主动管理。**2020 年上半年 A 股日均成交额 7580 亿元，同比+29%。受益于市场交投活跃，2020 年上半年公司实现代理买卖证券收入 48.35 亿元，同比+32%，公司代理买卖股基交易额达 12 万亿元，同比增长 46%，增速优于行业平均。公司积极推进财富管理转型，主要体现客户体系、产品体系、金融科技等多方面拓展财富管理服务的深度和广度，升级客户金融服务体验，一般法人机构客户超过 4 万户，个人客户累计超 1030 万户，客户资产 AUM 同比增长 34%至 6.7 万亿元，代销金融产品收入同比大幅增长+123%至 6.99 亿元。资管业务方面，公司持续扩大主动管理规模，大集合公募化改造有序推进，报告期内实现资管业务收入 32.90 亿元，同比+23%。资管新规下私募资产管理业务市场份额从 2019H1 的 9.98%到 2020H1 的 12.87%，排名继续保持行业首位。
- **投资建议：**资本市场改革持续推进，证券行业集中度加速提升，尤其是投行业务头部化特征日趋显著，2020 上半年 A 股承销金额市场份额 CR10 为 65.27%，港股股权融资市场份额 CR10 为 70.52%。作为行业龙头，综合实力符合行业发展

趋势，公司有望持续受益，公司在投行、财富管理及自营投资业务具有明显优势。建议关注。

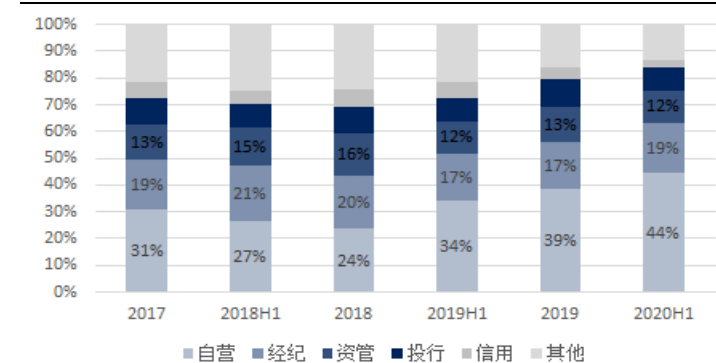
- **风险因素：**资本市场大幅波动，导致公司财富管理业务、自营投资业务、资产管理业务等受到干扰和冲击；科创板、创业板注册制审核速度不及预期，导致投行、投资业绩不及预期；公司财富管理转型进度不及预期等。

图 1： 2017-2020H1 中信证券总资产及增速



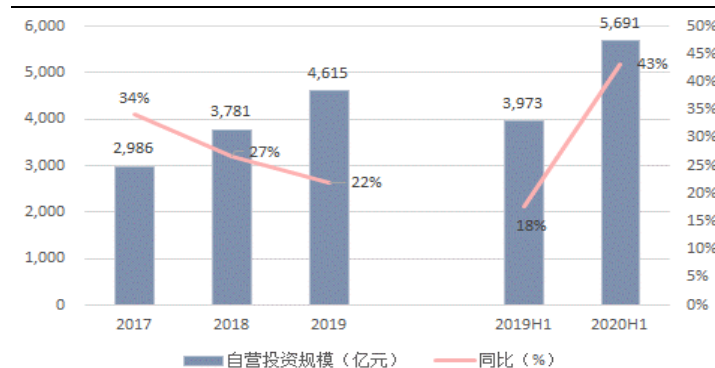
资料来源：公司年报，信达证券研发中心

图 2： 投资收益营收占比持续提升



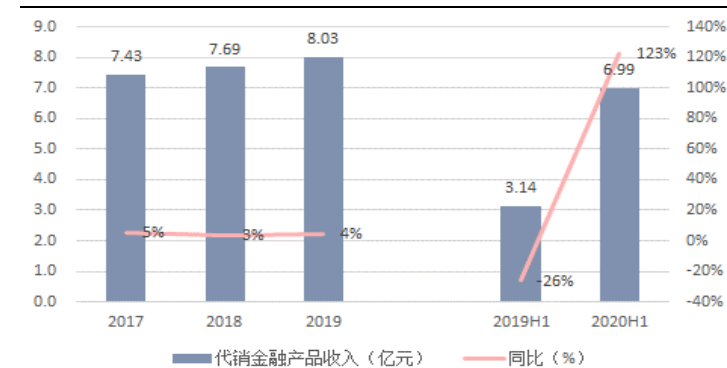
资料来源：公司年报，信达证券研发中心

图 3： 2017-2020H1 中信证券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

图 4： 2017-2020H1 中信证券代销金融产品业务收入及增速



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。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	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。