



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

2021-03-31

公司点评报告

买入/维持

中信证券(600030)

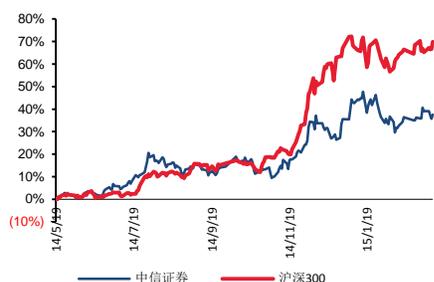
目标价: 28

昨收盘: 24.26

金融 多元金融

中信证券：手续费收入表现靓丽，龙头扩表优势明显

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	12,927/12,093
总市值/流通(百万元)	313,604/293,376
12 个月最高/最低(元)	33.50/22.10

相关研究报告：

中信证券(600030)《中信证券 2020 中报点评：各业务发展顺利，盈利能力提升明显》--2020/08/27

证券分析师：刘涛

电话：010-88695234

E-MAIL: liutaosh@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517090001

事件：公司近日发布 2020 年年报，实现营业收入 543.83 亿元，同比增长 26.06%；归母净利润 149.02 亿元，同比增长 21.86%，EPS1.16 元，加权平均净资产收益率为 8.43%，同比提升 0.67 个百分点。

手续费收入表现靓丽。手续费及佣金收入同比增长 48%，其中代理买卖证券业务净收入/证券承销净收入以及资管业务净收入同比分别增长 51.61%/54.11%/40.29%，均高于行业增速，行业三项收入同比分别增长 47.42%/39.26%/8.88%。

资金投资收益率同比有所下降，且股票质押风险进一步释放。公司总资产规模同比增长较 19 年增长 33%，达到 10529.62 亿元，是行业首家突破万亿的公司。从具体的业务规模来看，两融规模较 19 年底同比增长 65.18%，高出行业 6.3 个百分点，达到 1167.41 亿元；股票质押规模进一步收缩，同比下降 21.70%，达到 317.24 亿元；金融投资规模同比增长 22.95%，达到 4860.17 亿元；最终利息净收入同比增长 26.53%，投资收益(含公允价值变动)同比增长 10.18%，投资收益率(投资收益/金融投资)3.81%，下降了接近 0.9 个百分点。信用减值损失 65.81 亿元，同比增加 247.89%，占当年净利润 44.16%，对业绩拖累较为明显。

龙头竞争力凸显，盈利能力进入上升阶段。在本轮资本市场改革中，公司的龙头特征较为显著。扩表能力显著优于行业，有效杠杆率由 4.81x，较年初提升 0.6x。2020 年公司加权平均净资产收益率为 8.43%，较行业整体高出 1.2 个百分点。

盈利预测：预计公司 2021/2022 净利润分别为 201.51/225.66 亿元，对应 PE 分别为 15.72 和 14.04 倍，对应 PB 分别为 1.56 和 1.49 倍，给予买入评级。

■ 盈利预测和财务指标：

	2019A	2020A	2021E	2022E
营业收入(百万元)	43,140	54,383	7,293	7,667
(+/-%)	16%	26%	13%	5%
净利润(百万元)	12,229	14,902	20,151	22,566
(+/-%)	41%	21%	35%	12%
摊薄每股收益(元)	1.01	1.15	1.54	1.73
市盈率(PE)	24.04	21.04	15.72	14.04

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

财务报表预测

财务报表 (百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	主要财务比率	2019A	2020A	2021E	2022E
利润表					成长能力				
营业收入	43,140	54,383	7,293	7,667	营业收入	16%	26%	13%	5%
手续费净收入	18,022	26,764	29,550	32,287	净利润	41%	21%	35%	12%
利息净收入	2,045	2,587	2,801	2,279	<hr/>				
投资净收益	18,748	24,884	29,900	34,021	盈利能力				
公允价值变动净收益	-2,055	-6,391	-7,663	-8,701	净利率	28%	27%	33%	33%
其他业务收入	6,144	6,869	7,293	7,667	ROE	12.2%	8.5%	10.3%	10.7%
营业支出	26,129	33,744	33,855	36,273	ROA	2.7%	1.6%	1.8%	1.9%
业务及管理费	17,562	20,145	24,042	26,171	<hr/>				
资产减值损失	2,590	7,076	2,910	2,895	每股指标				
利润总额	17,011	20,638	28,024	31,278	每股净利润	1.01	1.15	1.54	1.73
所得税	4,346	4,954	6,993	7,833	每股净资产	13.65	14.38	15.59	16.77
少数股东权益	420	614	830	930	每股股利	0.50	0.40	0.62	0.69
归母净利润	12,229	14,902	20,151	22,566	<hr/>				
资产负债表					估值分析				
资产合计	791,722	1,052,962	1,161,642	1,269,382	市盈率	24.04	21.04	15.72	14.04
货币资金	151,612	237,571	260,224	282,879	市净率	1.78	1.69	1.56	1.45
买入返售金融资产	58,830	39,230	25,634	20,503	股息收益率	2.89%	2.31%	3.59%	3.99%
融出资金	70,670	116,740	122,715	127,755	<hr/>				
交易性金融资产	355,348	419,981	499,199	552,284	负债合计				
其他资产	155,262	239,440	253,871	285,961	代理买卖证券款	123,352	203,111	215,399	226,168
负债合计	626,273	867,080	958,143	1,050,446	应付债券	126,011	171,988	199,764	229,729
代理买卖证券款	123,352	203,111	215,399	226,168	其他负债	376,910	491,981	542,980	594,549
应付债券	126,011	171,988	199,764	229,729	所有者权益	165,450	185,883	203,500	218,936
其他负债	376,910	491,981	542,980	594,549	股本	12,117	12,927	13,056	13,056
所有者权益	165,450	185,883	203,500	218,936	归属母公司股东权益	161,625	181,712	198,457	212,963
股本	12,117	12,927	13,056	13,056	少数股东权益	3,825	4,171	5,043	5,973
归属母公司股东权益	161,625	181,712	198,457	212,963					
少数股东权益	3,825	4,171	5,043	5,973					

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761

传真：(8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。