

相关研究

2020H1 点评《投资投行优势扩大, 盈利增长超预期》

2020. 08. 26

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

业绩增速与 ROE 领跑行业, 投资投行优势尽显

2021 年 04 月 01 日

事件: 中信建投公布 2020 年年报, 2020 年实现营收 233.51 亿元, 同比+70.5%, 归母净利润 95.09 亿元, 同比+72.8%。基本每股收益 1.20 元, 同比+79.10%, 平均加权 ROE18.18%, 上升 6.67 个百分点。

点评:

- **债券配置增加推动投资规模扩张, 投资收益实现翻倍。**2020 年公司投资规模 1884 亿元, 同比+46.8%, 主要源于债券投资规模增加, 实现投资收益 86.73 亿元, 同比增长 96.80%。股票交易方面, 公司衍生品交易发展迅速, 加快创新推进创新业务, 丰富投资策略, 进一步扩充交易品种, 同时布局跨境衍生品业务, 满足客户个性化、多样化需求。2020 年场外期权业务新增规模 2464.85 亿元, 同比增长 25.01%, 收益互换新增规模 410.48 亿元, 同比增长 257.47%, 有效对冲风险、平滑市场波动, 取得较好绝对收益。固收交易方面, 公司加大债务工具投资, 配置规模同比增长 63%, 继续保持稳健投资风格, 综合运用现券与各类衍生产品管理头寸, 低回撤高收益; 公司获得外汇业务资格, FICC 全牌照业务体系已建成; 报告期内, 公司不断丰富自主固收产品的期限与类型, 与经纪业务条线形成有效协同, 品牌知名度进一步提升。
- **投行股权承销规模+381%, 市场份额遥遥领先。**公司积极抢占注册制改革红利先机, 2020 年股权融资前 10 大 IPO 中公司占 5 家, 包括独家保荐京沪高铁 IPO 募资 300 亿、创业板融资规模最大的金龙鱼以及联合主承科创板首家 A+H 红筹中芯国际, 股权承销业务表现突出。2020 年公司实现投行业务手续费净收入 58.57 亿元, 同比+58.94%, 远高于行业平均增速 39%。年内公司 IPO 项目 39 单, 主承销规模 832 亿元, 同比+407%, 市占率从 2019 年的 6.49%大幅提升至 17.7%, 承销家数和金额均上升至行业第一; 再融资项目 29 个, 承销金额 786.78 亿元, 同比 261%, 市占率从 2.27%上升至 8.70%, 行业排名从第二上升至第一。公司债券承销家数与规模创新高, 主承销金额 12112 亿元, 同比增长 28.6%, 公司投行业务稳居行业领先地位。
- **交易市占率提升, 打造基金投顾品牌助推财管转型。**受益于市场交投活跃, 2020 年公司股基成交额 12.93 万亿, 同比+81.1%, 交易量市场份额从 2019 年的 2.91%上升至 3.31%, 2020 年公司经纪业务收入同比提升 69.86%至 48.36 亿元。截至报告期末, 公司共设有 292 家营业部, 主要集中在北上广、江浙等经济发达的五省二十, 其中北京地区营业部 53 家, 是北京地区网点最多的券商, 客户基础庞大且优质, 线下网点是服务财富管理客户、提升客户体验的重要渠道, 有助于户均资产规模提升。公司在推进财富管理转型方面在大型券商中处于中上游, 作为首批试点基金投顾券商之一, 公司成立基金投资决策委员会, 对投研投顾、风控合规等关键环节进行统一管理, 9 月初基金投顾品牌“蜻蜓管家”上线, 四大系列六个策略投顾产品满足各类客户投资需求, 管理费 0.3%-1.5%稍高于其他试点券商, 签约客户 1.65 万户。公司代销标准

化金融产品 1114 亿元，同比+92.92%，代销金融产品收入 5.41 亿元，同比+275.69%。公司融资融券余额 551.52 亿元，同比+88.3%，市场份额从 2.87%提升至 3.41%。公司严格控制股票质押规模与质量，报告期末股质业务待购回余额 190.50 亿元，同比-23.7%，投资类股质回购业务平均履约保障比例从 335.18%提升至 419.99%，风险可控，资产质量进一步提升。

- **投资建议：**公司投行业务具备较强的领先优势，是注册制改革的充分受益者，定增募集资金将主要投向投资与两融，规模扩张将进一步带动投资收益增长，基金投顾率先落地为公司发展公司财富管理业务抢占先机。公司盈利能力行业遥遥领先，公司业绩有望继续高增，建议关注。
- **风险因素：**货币政策收紧导致股市交易量大幅下滑；资本市场改革不及预期；资本市场大幅波动导致的自营业绩不及预期等。

图 1：2020 年公司总资产+29.95%


资料来源：Wind，信达证券研发中心，

图 2：2020 年公司杠杆倍数提升至 4.42


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 3：2020 年公司总营收增长 71%

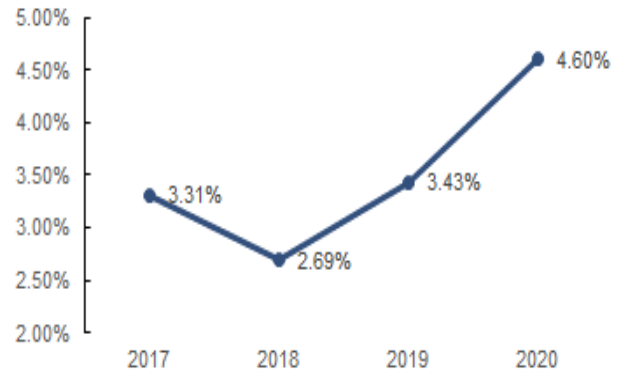

资料来源：Wind，信达证券研发中心，

图 4：2020 年公司净利润增长 72.83%


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 5：2020 年投资规模+46.77%


资料来源：Wind，信达证券研发中心，

图 6：公司投资资产收益率提升至 4.60%


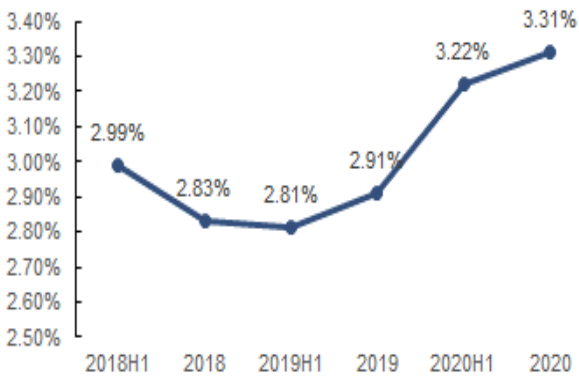
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 7: 2020 年公司 IPO 承销规模+407%

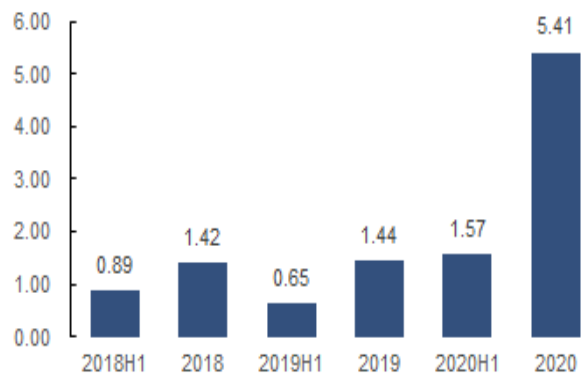

资料来源: Wind, 信达证券研发中心,

图 8: 2020 年再融资承销规模+261.41%


资料来源: Wind, 信达证券研发中心,

图 9: 2020 年公司经纪业务股基市占率提升至 3.31%


资料来源: Wind, 信达证券研发中心,

图 10: 2020 年代销金融产品收入+275.69%


资料来源: Wind, 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
销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北	卞双	13520816991	bianshuang@cindasc.com
华北	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北	刘晨旭	13816799047	liuchenxu@cindasc.com
华北	欧亚菲	18618428080	ouyafei@cindasc.com
华北	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华东总监	王莉本	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东	孙斯雅	18516562656	sunsiya@cindasc.com
华东	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华南总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南	王之明	15999555916	wangzhiming@cindasc.com
华南	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com
华南	焦扬	13032111629	jiaoyang@cindasc.com
华南	江开雯	18927445300	jiangkaiwen@cindasc.com
华南	曹曼茜	18693761361	caomanqian@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。