

谨慎推荐（维持）

各项业务保持行业领先

风险评级：中风险

中信证券（600030）2021 年半年报点评

2021 年 8 月 20 日

投资要点：

分析师：陈伟光
SAC 执业证书编号：
S0340520060001
电话：0769-22110619
邮箱：
chenweiguang@dgzq.com.cn

研究助理：吕子炜
SAC 执业证书编号：
S0340120030035
电话：0769-23320059
邮箱：
lvziwei@dgzq.com.cn

主要数据 2021 年 8 月 19 日

收盘价(元)	24.64
总市值(亿元)	3,185.16
总股本(百万股)	12,926.78
流通股本(百万股)	9,814.66
ROE (TTM)	9.70%
12 月最高价(元)	33.47
12 月最低价(元)	22.07

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

- **中信证券发布 2021 年半年报**，2021 年上半年实现营业收入 377.21 亿元，同比+41.05%；归母净利润 121.98 亿元，同比+36.66%；扣非归母净利润 121.40 亿元，同比+37.10%。截止 2021 年 6 月底，公司总资产为 11,691 亿元，较年初+11.03%；公司权益乘数（剔除客户保证金）为 4.93 倍，较 2021 年初上升 0.25 倍；2021 年上半年公司非年化 ROE（加权）为 6.52%，同比+1.45pct。2021 年上半年，公司经纪、投行、资管、信用、自营、其他业务占营收比例分别为 17.87%、8.77%、14.77%、6.16%、30.30%、19.48%。
- **投行业务稳坐龙头**。2021 年上半年，公司实现证券承销业务净收入 33.07 亿元，同比+48.90%。2021 年上半年，公司完成 A 股主承销项目 92 单，主承销金额人民币 1,422.99 亿元（现金类及资产类），同比+ 8.01%，市场份额 18.07%，排名市场第一。完成 IPO 项目 27 单，合计发行人民币 377.14 亿元，市场份额 17.88%，排名市场第一；公司完成再融资主承销项目 65 单，主承销金额人民币 1,045.85 亿元，市场份额 18.14%，排名市场第一；完成 41 单现金类定向增发项目，合计承销金额人民币 845.44 亿元，市场份额 25.07%，排名市场第一。截至 2021 年上半年，公司债务融资业务继续保持行业领先地位，承销金额合计人民币 6,638.03 亿元，同比增长 17.89%。承销金额占证券公司承销总金额的 13.18%，排名同业第一；占包含商业银行等承销机构在内的全市场承销总金额的 5.35%，排名全市场第三，共承销债券 1,287 只，排名同业第一。
- **经纪业务收入增长明显，财富管理业务持续发力**。2021 年上半年，公司经纪业务净收入 67.42 亿元，同比+34.62%；2021 年上半年两市交投活跃延续，公司经纪业务保持高增长。截至报告期末，客户数量累计超 1,140 万户，托管客户资产规模合计人民币 9.7 万亿元。人民币 200 万元以上资产财富客户数量 14.0 万户，资产规模人民币 1.7 万亿元，较 2020 年末分别增长 11%、15%；人民币 600 万元以上资产高净值客户数量 3.1 万户，资产规模人民币 1.4 万亿元，较 2020 年末均增长 15%；财富管理账户签约客户 1.7 万户，签约客户资产超人民币 2,100 亿元。
- **资管业务持续发力**。2021 年上半年，公司资管业务净收入 5,572 亿元，同比+69.36%。截至报告期末，公司资产管理费收 17.8 亿元，同比+48.61%。主动管理规模人民币 11,663.68 亿元，资管新规下公司私募资产管理业务（不包括养老业务、公募大集合产品以及资产证券化产品）市场份额约 13.84%，排名行业第一。截至报告期末，华夏基金本部管理资产规模人民币 16,066.14 亿元，同比+ 28.73%。其中，公募基金管理

规模人民币 9,762.43 亿元，同比+42.14%；机构及国际业务资产管理规模人民币 6,303.71 亿元，同比 12.31%，华夏基金整体资产管理规模进一步提升。

- **信用业务收入大幅增长。**2021 年上半年，公司信用业务净收入 23.24 亿元，同比+186.73%。截至报告期末，公司融出资金净值为 1,247.86 亿元，较年初+6.89%。截至 2021 年 6 月 30 日，信用减值损失为 6.92 亿元，同比-66.01%；其中，买入返售金融资产 3.12 亿元，较年初-72.56%，信用减值损失持续下降；资产质量改善明显。
- **投资建议。**公司投行业务保持行业领先，随着注册制的深入发展后续业绩增长可期；信用与资管业务大幅增长，财富转型效果显著，公司作为行业龙头各项业务能力突出，后续看好公司财富转型加速以及向 FICC 等多业务开发与发展的，维持公司谨慎推荐评级。我们预计公司 2021-2023 年业绩数据，归母净利润分别为 211.95 亿元、233.78 亿元、265.76 亿元，按 2021 年 8 月 19 日收盘价计算，EPS 分别为 1.64 元、1.88 元、2.14 元，对应 PE 分别为 15.03 倍、13.27 倍、11.66 倍，维持公司“谨慎推荐”评级。
- **风险提示。**两市成交额大幅萎缩，融资余额大幅萎缩、注册制改革不如预期等。

表 1：中信证券利润表预测（百万元）（截至日期 2021 年 8 月 19 日）

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	43,140	54,383	74,842	83,911	94,868
手续费及佣金净收入	18,022	26,764	32,338	37,396	42,503
利息净收入	2,045	2,587	4,648	5,113	5,368
自营业务收入	15,892	17,907	22,476	24,617	27,654
其他业务收入	5,995	6,698	14,694	16,163	18,750
营业支出	25,430	33,250	46,426	52,482	59,109
税金及附加	293	398	521	589	673
管理费用	17,562	20,145	29,657	32,831	36,618
其他资产减值损失	699	495	192	462	383
信用减值损失	1,892	6,581	1,730	2,076	2,284
其他业务成本	5,683	6,126	14,518	16,986	19,534
营业利润	17,011	20,638	29,091	32,407	36,702
加：营业外收入	36	79	36	43	48
减：营业外支出	53	247	138	166	182
利润总额	16,995	20,470	28,989	32,284	36,567
减：所得税	4,346	4,954	7,003	7,956	8,898
净利润	12,648	15,517	21,987	24,329	27,669
减：少数股东损益	420	614	792	950	1,093
归属于母公司所有者的净利润	12,228	14,903	21,195	23,378	26,576
加：其他综合收益	875	-668	-2,710	345	469

综合收益总额	13,523	14,848	18,485	23,723	27,045
减：归属于少数股东的综合收益总额	522	584	732	841	925
归属于母公司普通股股东综合收益总额	13,001	14,265	17,753	22,882	26,120
基本每股收益（元）	0.95	1.15	1.64	1.88	2.14
PE	26.05	21.37	15.03	13.27	11.66

资料来源：Wind资讯、东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间