

龙头地位稳固，资管业务表现靓丽

中信证券 (600030.SH)

推荐 维持评级

核心观点:

- **事件** 公司发布了2021年半年度报告。
- **业绩表现符合预期,扩表延续** 2021H1公司实现营业收入377.21亿元,同比增长41.05%;归母净利润121.98亿元,同比增长36.66%;基本EPS 0.94元,同比增长34.29%;ROE(加权平均)6.52%,同比增加1.45个百分点。资管、两融利息收入、其他业务收入高增以及信用减值损失减提推动净利增长。其他业务收入同比增长159.06%,主要来自下属子公司大宗商品贸易销售收入增加。公司信用减值损失计提压力缓解,2021H1公司计提信用减值损失6.92亿元,同比下降66%。与此同时,公司杠杆率持续提升,推动资产负债表进一步扩张。截至2021H1,公司杠杆率4.93倍,较2020年末持续提升5.46%;公司总资产规模达1.17万亿,较2020年末增长11.03%。
- **财富管理转型成效显著,两融利息收入高增** 受市场成交活跃影响,公司经纪业务收入表现靓丽,财富管理转型持续推进。2021H1,市场日均股基成交额同比增长21.17%,受益市场成交活跃,公司实现经纪业务净收入67.42亿元,同比增长34.62%;股基交易额达15.8万亿元,市占率6.83%,同比提升0.49个百分点。公司持续深化财富管理转型升级,逐步建立为境内外高净值客户提供全球资产配置和交易服务的全方位财富管理平台。公司实现代销金融产品收入14.28亿元,同比增长104.23%,占经纪业务收入比重17.57%,同比提升6.34个百分点。截至2021H1,公司客户数量超过1140万户,托管客户资产9.7万亿元。人民币200万元以上资产财富客户数量14万户,资产规模人民币1.7万亿元;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;财富管理账户签约客户1.7万户,签约客户资产超人民币2100亿元。公司两融业务规模持续增长,股票质押规模压降。截至2021H1,公司融出资金1247.86亿元,同比增长46.5%;买入返售金融资产362.64亿元,同比减少28.46%。2021H1公司实现利息净收入23.24亿元,同比增长186.73%。其中,实现融资融券利息收入49.03亿元,同比增长80.75%。
- **投行股债承销维持领先优势,资管业务表现靓丽** 2021H1,公司实现投行业务净收入33.07亿元,同比增加48.9%。公司股债承销继续维持行业领先地位。股权承销方面,公司完成A股主承销项目92单,主承销金额1422.99亿元,同比增长8.01%,市场份额18.07%。其中,IPO主承销项目27单,主承销金额377.14亿元,同比增长277.86%,市场份额17.88%,同比增长10.68个百分点;再融资主承销项目65单,主承销金额1045.85亿元,同比减少14.11%。债券承销方面,承销金额6638.03亿元,同比增长17.89%,市场份额13.18%,同比增长0.33个百分点。并购重组方面,公司完成A股重大资产重组交易金额约182亿元,市场份额22.8%,行业排名第一。
2021H1,公司实现大资产管理业务净收入55.72亿元,同比增

分析师

武平平

☎: 010-80927619

✉: wupingping@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130516020001

长 69.36%。其中,实现资管业务净收入 18.7 亿元,同比增长 104.76%,占比 33.56%,同比提升 5.8 个百分点;华夏基金实现管理业务净收入 37.02 亿元,同比增长 55.75%,占比 66.44%。截至 2021H1,公司资产管理规模为 1.39 万亿元,较 2020 年末增长 1.8%。公司有序推进主动管理转型,资管业务结构实现优化,主动管理规模与占比均有提升。截至 2021H1,公司主动管理规模 1.17 万亿元,较 2020 年末增长 10.8%;主动管理占比 83.85%,较 2020 年末提升 6.82 个百分点。华夏基金管理规模 1.61 万亿元,公募基金规模占比 60.76%。

- **自营投资业务收入略有下滑,营收贡献居首** 2021H1,公司实现自营投资业务收益 114.29 亿元,同比下滑 3.1%,营收占比达 30.3%,贡献居首。其中,实现投资净收益(不含对联营和合营企业的投资收益)95.92 亿元,同比增长 19.33%;实现公允价值变动收益 18.37 亿元,同比下降 51.1%。
- **投资建议** 公司龙头地位稳固,机构业务优势显著,综合实力强劲,深度受益资本市场制度改革红利和航母级券商打造,实现业绩持续增长和盈利能力稳步提升。我们看好公司未来发展前景,结合公司基本面和股价弹性,维持“推荐”评级,2021-2022 年 BVPS 为 15.15/16.4 元,对应 2021-2022 年 PB 为 1.6X/1.48X。
- **风险提示** 市场波动对业绩影响大的风险。

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

武平平，非银行金融行业分析师，中国人民大学经济学博士。2015年加入中国银河证券研究院，从事行业研究工作，证券从业6年。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦15层

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling-bj@chinastock.com.cn