

相关研究

2021 半年报点评《多业务高速增长, ROE 提升明显》2021.08

2021 一季度点评《投行保持领先优势, 资管与财富管理加速》

2021.04

2020H1 点评《投资收益驱动业绩增长, 综合实力继续领跑》

2020.08

2019 年报点评《加速扩表, 龙头地位稳固》2020.03

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

盈利能力显著提升, 全年业绩预将超 2015

2021 年 10 月 29 日

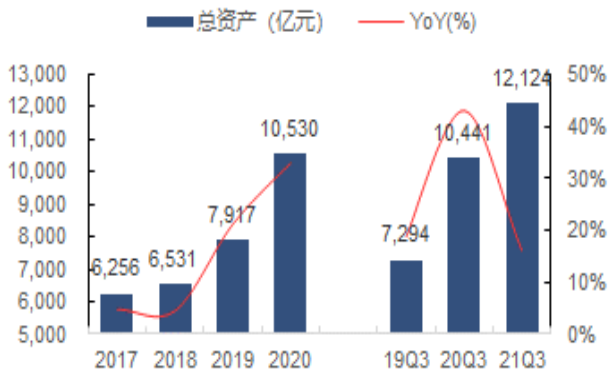
事件: 中信证券公布 2021 年三季报, 2021 年前三季度实现营收 578.11 亿元, 同比+37.66%, 其中第三季度营收 200.91 亿元, 同比+31.73%, 前三季度归母净利润 175.31 亿元, 同比+39.61%, 其中第三季度归母净利润 53.91 亿元, 同比+45.61%。前三季度平均加权 ROE9.34%, 同比增加 2.17 个百分点, 基本每股收益 1.36 元, 同比+37.37%。

点评:

- **客户资金与两融余额高速增长, 利息净收入同比翻番。**前三季度公司实现利息净收入 43.86 亿元, 同比增长 139.54%, 主要源于融资融券、客户资产利息收入的高速增长。2021 年前三季度市场两融日均余额 17389 亿元, 同比增长 44%, 公司两融客户规模庞大、运营资本充足, 两融市占率行业排名第一, 两融利息收入实现高速增长。前三季度市场交投活跃, 截至三季度末, 全市场投资者总数 1.93 亿, 较 2020 年末增长 8.40%, 客户资金存款同比+59.74%, 相应利息收入同比高增。
- **券商资管与公募基金双轮驱动, 主动管理能力提升推动业绩高增。**资产管理业务包括券商资管和旗下基金管理业务, 券商资管业务方面, 公司以“扩大主动管理规模、发展权益产品、服务实体经济”为导向, 推进大集合公募化改造, 通道业务规模持续压缩, 主动管理规模逐季提升, 2021 年一季度月均主动管理规模 7171.46 亿元, 同比+47.21%, 主动规模占比自 2019 年末的 41%大幅提升至 2021 年一季度的 71.21%。基金业务方面, 公司控股的华夏基金规模增长迅速, 截至三季末, 华夏基金总规模 9332 亿元, 同比增长 43.11%, 其中非货基规模 6109 亿元, 同比增长 45.17%, 上半年公募基金净利润贡献同比增 40%。得益于国家鼓励投资端建设、居民存款“搬家”, 旗下公募基金有望保持高速发展态势, 2021 年公司资管业绩有望继续保持高增。
- **投行业务市占率进一步提升, 龙头优势凸显。**前三季度公司实现投行业务手续费净收入 56.44 亿元, 同比+25.62%。股权融资方面, 前三季度 IPO 承销规模 614.21 亿元, 同比增长 81.34%, 市占率从去年同期的 9.04%提升至 16.33%; 再融资承销金额 1734 亿元, 同比微降 8.96%, 市占率从去年同期的 14.47%提升至 21.58%; 债券承销规模 11033.39 亿元, 同比增长 42.19%, 市占率从去年同期的 12.71%提升至 13.45%。作为行业龙头, 项目筛选能力、定价能力、分销能力和资本实力方面优势明显, 截至三季末公司 IPO、再融资、债券承销均排名行业首位, 公司有望继续攫取市场份额, 全年投行业务有望继续保持高速增长。
- **投资建议:** 作为行业龙头, 公司资本实力、风险定价能力、业务协同能力在投行、资产管理、财富管理等业务领域竞争优势明显, 前三季度总营收已超 2015 年, 归母净利润已逼近历史最高, 预计公司全年总营收、净利润与 ROE 将超越 2015 年创历史新高, 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

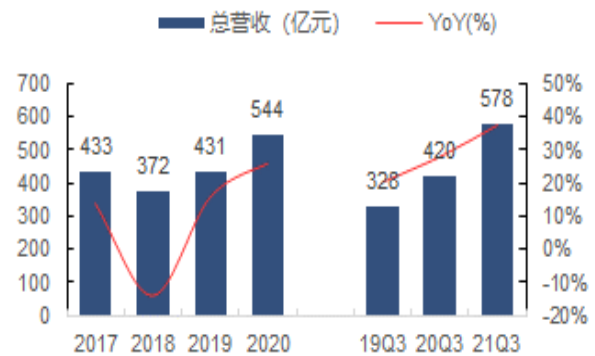
及预期；资本市场大幅波动导致的自营业绩不及预期等。

图 1: 3Q21 公司总资产同比+16%至 12124 亿元



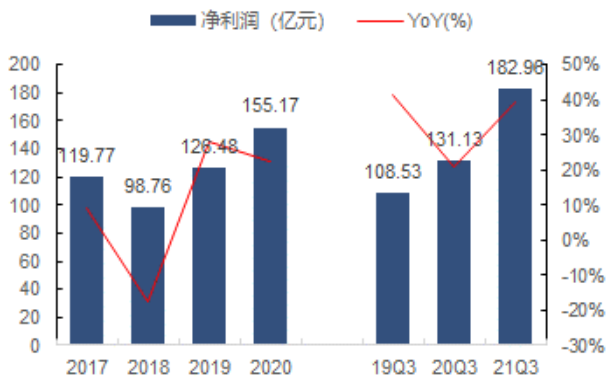
资料来源: Wind, 信达证券研发中心,

图 2: 3Q21 公司总营收同比+37.66%至 578.12 亿元



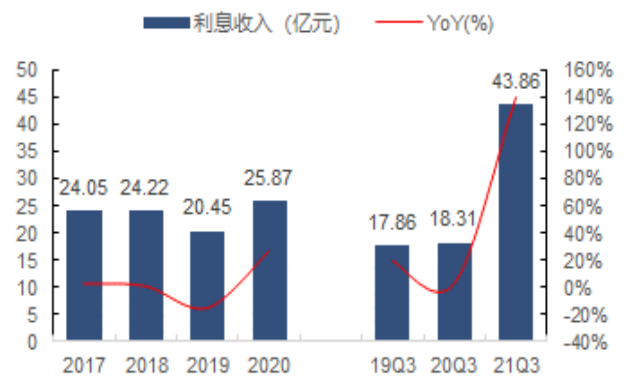
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 3: 3Q21 公司净利润同比+39.53%至 182.96 亿元



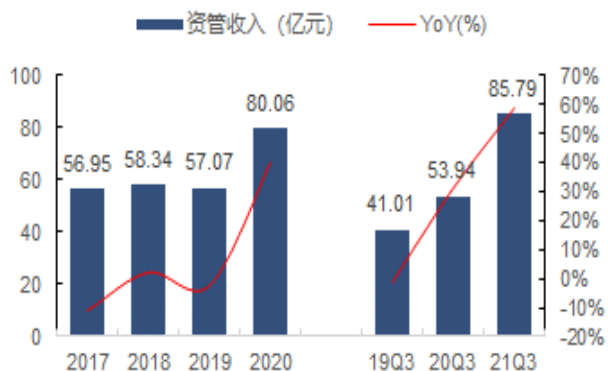
资料来源: Wind, 信达证券研发中心,

图 4: 3Q21 公司利息净收入同比+139%至 43.86 亿元



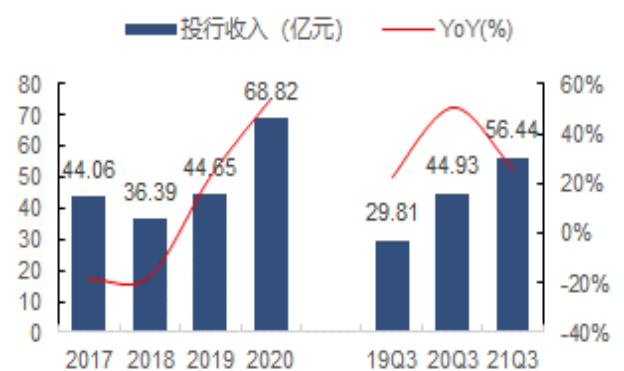
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 5: 3Q21 公司资管收入同比+59%至 85.79 亿元



资料来源: Wind, 信达证券研发中心,

图 6: 3Q21 公司投行收入同比+26%至 56.44 亿元



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。

温瑞鹏，硕士，毕业于复旦大学金融专业，曾工作于太平人寿保险有限公司，2021年5月加入信达证券研发中心，从事非银金融行业研究工作。

孙思茹，硕士，同济大学经济学学士，香港大学经济学硕士，2021年4月加入信达证券研发中心，从事中小市值个股研究工作。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售副总监（主持工作）	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	刘晨旭	13816799047	liuchenxu@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华东区销售副总监(主持工作)	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	王之明	15999555916	wangzhiming@cindasc.com
华南区销售	闫娜	13229465369	yanna@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。