

中金公司(601995.SH)

杠杆率继续提升，彰显资金运用能力和盈利能力

推荐（维持）

现价：47.64元

主要数据

行业	证券
公司网址	www.cicc.com
大股东/持股	中央汇金投资有限责任公司 /40.11%
实际控制人	中央汇金投资有限责任公司
总股本(百万股)	4,827
流通A股(百万股)	321
流通B/H股(百万股)	1,904
总市值(亿元)	1,692
流通A股市值(亿元)	153
每股净资产(元)	15.09
资产负债率(%)	87.2

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】中金公司(601995.sh)首次覆盖报告独具特色的老牌券商，迈向顶级投行20210506

证券分析师

王维逸 投资咨询资格编号
S1060520040001
BQC673
WANGWEIYI059@pingan.com.cn

李冰婷 投资咨询资格编号
S1060520040002
LIBINGTING419@pingan.com.cn

研究助理

陈相合 一般证券从业资格编号
S1060121020034
CHENXIANGHE935@pingan.com.cn

事项：

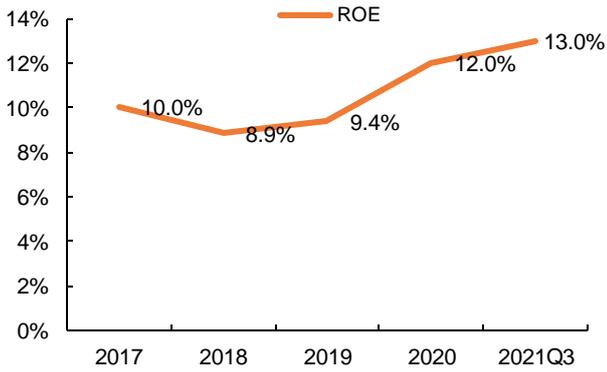
中金公司发布2021年三季报：前三季度公司实现营业收入216.86亿元，同比增长29.08%，归母净利润74.54亿元，同比增长52.39%，总资产较上年末增长21.68%至6346.88亿元，EPS1.49元/股，BVPS15.09元/股。

平安观点：

- **盈利能力进一步提升，彰显资金运用能力。**公司年化 ROE 进一步提升至 **13%**，杠杆率保持行业最高，进一步增至 **6.65** 倍，彰显专业化、精细化的资金运用能力，同时冲回信用减值 **2.89** 亿元，拉动前三季度业绩增长超五成。**2021** 年前三季度，公司自营、经纪、投行、资管、利息收入占比分别为 **53%**、**21%**、**19%**、**4%**、**-4%**，自营收入占比最高，投行收入占比大幅高于行业平均水平。
- **Q3 单季业绩同比增速较高，环比有所下滑。**公司三季度单季实现营业收入 **72.25** 亿元，同比增长 **14.53%**，环比下滑 **15.28%**，实现归母净利润 **24.47** 亿元，同比增长 **33.02%**，环比下滑 **21.86%**，单季业绩环比下滑主要因二季度高基数及自营投资波动影响。
- **自营收入大增，是业绩增长核心驱动力。**公司自营盘以代客业务为主，产品设计能力和资产负债表经营能力卓越，前三季度自营业务收入大幅增长 **119%**。投行业务实力保持行业第一梯队，前三季度 IPO 承销金额 **639.38** 亿元，市场份额 **16.97%**，增发承销金额 **630.30** 亿元，市场份额 **11.76%**，实现投行业务收入 **41.33** 亿元，同比增长 **19.06%**。经纪业务受益于市场成交活跃，收入同比增长 **30.69%** 至 **45.17** 亿元。
- **投资建议：**本轮资本市场改革对投行专业要求提升，公司的机构业务优势及高净值客户资源打造差异化竞争力，持续享有估值溢价。因市场情绪持续高涨、成交活跃，我们上调公司 21/22/23 年归母净利润预测至 94/108/129 亿元（原预测为 76/87/102 亿元），同比增长 30%/15%/19%（原预测为 5%/15%/17%），维持“推荐”评级。
- **风险提示：**1）资本市场改革进度不及预期；2）货币政策超预期收紧；3）疫情反复影响全球风险偏好。

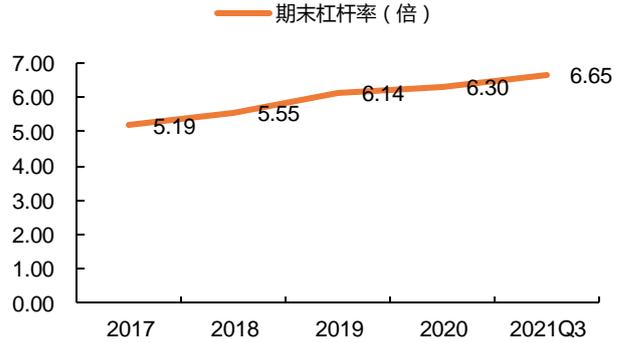
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(亿元)	157.55	236.60	275.30	318.12	378.48
YOY(%)	22.00	50.17	16.36	15.56	18.97
归母净利润(亿元)	42.39	72.07	93.86	107.90	128.71
YOY(%)	21.38	70.04	30.23	14.96	19.28
ROE(%)	9.37	12.02	12.61	13.40	14.69
净利润率(%)	26.90	30.46	34.10	33.92	34.01
P/B(A)	4.86	3.45	3.18	2.92	2.66
P/B(H)	1.60	1.13	1.04	0.96	0.87

图表1 公司年化ROE



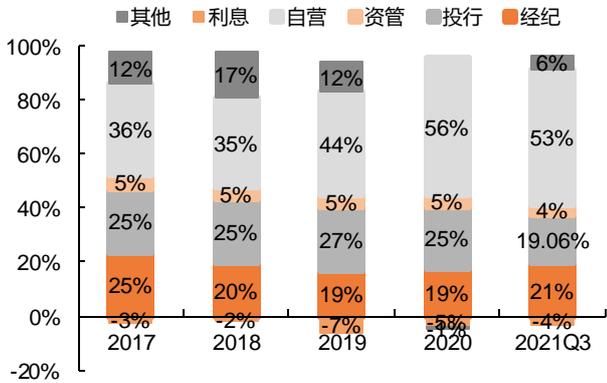
资料来源：公司公告，平安证券研究所

图表2 公司期末杠杆率



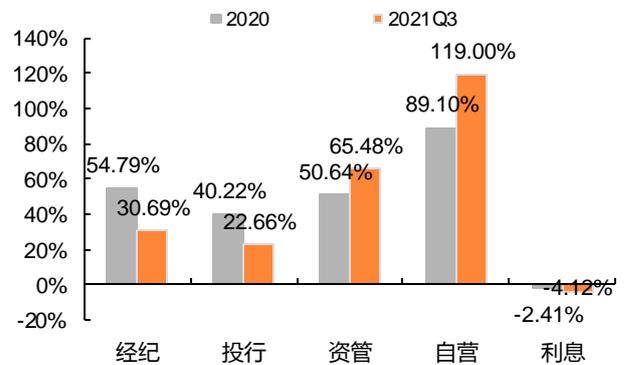
资料来源：公司公告，平安证券研究所

图表3 公司收入结构



资料来源：公司公告，平安证券研究所

图表4 公司各业务收入增速



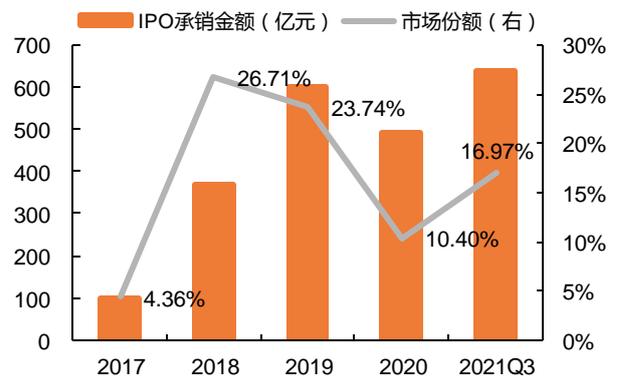
资料来源：公司公告，平安证券研究所

图表5 公司净利润率



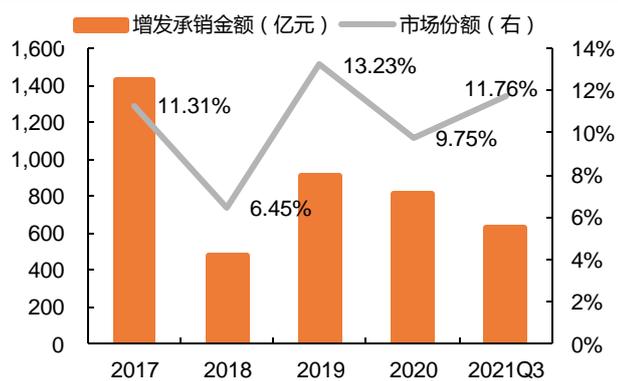
资料来源：公司公告，平安证券研究所

图表6 公司 IPO 承销规模及市场份额



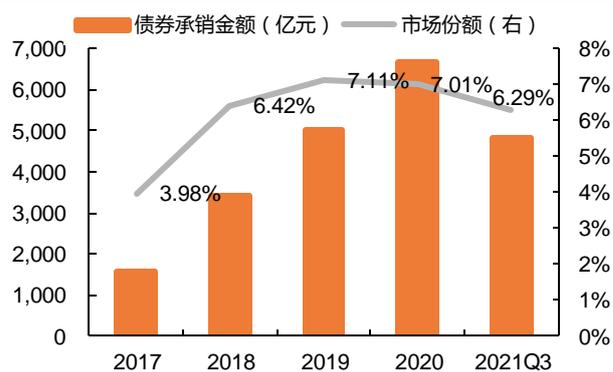
资料来源：Wind，平安证券研究所

图表7 公司增发承销规模及市场份额



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表8 公司债券承销规模及市场份额



资料来源: Wind, 平安证券研究所

利润表

单位：亿元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	236.60	275.30	318.12	378.48
手续费及佣金净收入	136.26	150.16	185.24	222.90
其中:经纪业务	46.10	60.28	69.62	81.32
投行业务	59.56	44.97	54.35	66.05
资管业务	11.36	22.01	33.01	41.53
其他收入	19.23	22.91	28.26	34.00
信用业务收入	-10.69	-12.44	-13.32	-15.53
投资净收益	190.47	182.73	201.00	221.10
其中:联合营企业投资	-0.33	0.33	0.33	0.33
公允价值变动净收益	-59.21	-40.00	-49.61	-44.80
汇兑净收益	-21.82	-5.40	-5.40	-5.40
其他业务收入	0.16	0.24	0.21	0.20
营业支出	149.12	162.42	188.37	223.70
营业税金及附加	1.16	0.00	0.00	0.00
业务及管理费	138.23	159.67	185.19	219.92
资产减值损失	9.73	0.00	0.00	0.00
其他业务成本	0.01	0.00	0.00	0.00
营业利润	87.47	112.87	129.75	154.77
加:营业外收入	0.06	0.00	0.00	0.00
减:营业外支出	0.40	0.00	0.00	0.00
利润总额	87.13	112.87	129.75	154.77
减:所得税费用	14.51	18.06	20.76	24.76
净利润	72.62	94.81	108.99	130.01
归母净利润	72.07	93.86	107.90	128.71
少数股东损益	0.55	0.00	0.00	0.00
主营业务增速				
经纪业务增速	54.79%	30.74%	15.50%	16.80%
投行业务增速	40.22%	-24.50%	20.85%	21.54%
资管业务增速	50.64%	93.72%	49.99%	25.80%
利息业务增速	-2.41%	16.41%	7.04%	16.58%
自营业务增速	89.10%	8.22%	6.09%	16.48%
主营业务占比				
经纪业务占比	19.49%	21.90%	21.88%	21.49%
投行业务占比	25.17%	16.34%	17.08%	17.45%
资管业务占比	4.80%	8.00%	10.38%	10.97%
利息业务占比	-4.52%	-4.52%	-4.19%	-4.10%
自营业务占比	55.62%	51.73%	47.49%	46.49%

资产负债表

单位：亿元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	958.17	1006.07	1106.68	1272.68
交易性金融资产	2476.06	2622.54	2884.79	3173.27
其它权益工具	50.00	50.00	50.00	50.00
长期股权投资	88.77	90.00	90.00	90.00
资产合计	5216.20	5725.95	6289.51	6915.27
代理买卖证券款	706.55	777.21	854.93	940.42
应付职工薪酬	85.87	103.04	123.65	148.38
负债总计	4498.05	4947.86	5442.64	5986.91
股本	48.27	48.27	48.27	48.27
归母股东权益	716.35	772.67	837.41	914.64
股东权益合计	718.15	778.09	846.87	928.36
负债和股东权益合计	5216.20	5725.95	6289.51	6915.27

主要财务比率

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
EPS	1.49	1.94	2.24	2.67
BVPs	13.80	14.25	15.59	17.19
成本收入比	63.03%	59.00%	59.21%	59.11%
归母净利润增速	70.04%	30.23%	14.96%	19.28%
净利率	30.46%	34.10%	33.92%	34.01%
ROE	12.02%	12.61%	13.40%	14.69%
ROA	1.38%	0.86%	1.72%	1.86%
PE(A)	31.91	24.50	21.31	17.87
PB(A)	3.45	3.18	2.92	2.66
PE(H)	10.47	8.04	6.99	5.86
PB(H)	1.13	1.04	0.96	0.87

单击此处输入文字。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司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。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 楼
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 16 层
邮编：100033