

# 中信证券（600030）：华夏基金净利高增，“互相成就”或为券商财富管理最佳范式

2022年2月8日

推荐/维持

中信证券

公司报告

**事件：**中信证券披露华夏基金 2021 年度业绩快报。截至 2021 年 12 月 31 日，华夏基金总资产人民币 162.95 亿元，总负债人民币 50.07 亿元；2021 年实现营业收入人民币 80.15 亿元，净利润人民币 23.12 亿元，综合收益总额人民币 22.87 亿元。截至 2021 年 12 月 31 日，华夏基金母公司管理资产规模为人民币 16,616.07 亿元。

受益于年内我国公募基金行业热度持续提升，华夏基金凭借优异的资产管理能力和平台优势实现营业收入、净利润高速增长。根据业绩快报，2021 年华夏基金实现营业收入 80.15 亿元，同比增长 44.70%；实现净利润 23.12 亿元，同比增长 44.68%；年内华夏基金母公司资产管理规模为 16,616.07 亿元，根据中信证券 2020 年年报，去年同期该数据为 14,611.42 亿元，同比增长 13.72%。截至 2021 年中报，中信证券持有华夏基金股权比例为 62.20%。

**基金管理平台为证券公司财富管理转型的重要支撑，中信证券与华夏基金协同效应有望持续显现。**证券行业自 2019 年起全面开启财富管理转型，虽然各家公司转型步伐存在较大差异，但在财富管理大趋势中均处于初级阶段。当前格局之下，头部券商在财富管理业务模式、人员培养、制度规范和风险管理等方面具备更突出的优势，长期趋势中的“长跑冠军”大概率将在头部平台中决出。华夏基金作为中信证券控股的公募基金平台，其高速发展不仅为中信证券贡献并表收益，更在财富管理平台建设、业务协同等方面发挥重要作用，为自有资金投资和资产管理业务输送先进经验和优质产品。2022 年 1 月，中信证券依托自身金融科技实力和资源整合能力，推出财富号及配套的内容开放平台，构建基于公募基金的内容生态圈，以投资者视角提供具有专业性的市场解读、行业分析、基金投教等全生命周期服务，其中华夏基金是首批入驻内容平台的基金公司之一，强强联合之下协同发展成效可期，有望形成持续性相互促进的“正反馈”效应，这种控股基金公司证券母公司的“互相成就”模式或将成为券商财富管理最佳范式。

**当前建议继续关注证券板块内财富管理主题机会，中长期建议关注大财富管理和“泛投行”共振的“成长性”机会。**整体上看，证券行业当前业务同质化仍较强，在马太效应持续增强的背景下，仅龙头的护城河有望持续存在并拓宽，资源集聚效应最为显著，进而有机会获得更高的估值溢价。故我们继续首推兼具 beta 和较高业绩增长确定性的行业龙头中信证券。根据 2021 年业绩快报，中信证券加权平均 ROE 达 12%，在杠杆率相对低 50% 以上的情况下，ROE 已接近海外头部投行，盈利能力和业绩增长确定性值得肯定，国内券商龙头地位稳固。同时，华夏基金助力公司财富管理体系持续完善，业务协同效应有望加速显现。此外，近年来公司业务结构不断优化，向海外头部平台看齐，具备较强的前瞻性，我们坚定看好其发展前景，预计其估值中期将回归至 2.3-2.5x 区间，维持“推荐”评级。

**风险提示：**宏观经济下行风险、政策风险、市场风险、流动性风险。

## 公司简介：

公司是国内规模最大的证券公司。中信证券在若干业务领域保持或取得领先地位。公司紧紧围绕服务实体经济这一个中心，进一步完善融资安排者、财富管理者、交易服务与流动性提供者、市场重要投资者和风险管理五大角色，不断重塑并巩固核心竞争力。公司依托第一大股东与中信银行、中信信托、信诚人寿保险等公司共同组成中信控股之综合经营模式，并与中信国际金融控股共同为客户提供境内外全面金融服务。

资料来源：公司公告、WIND

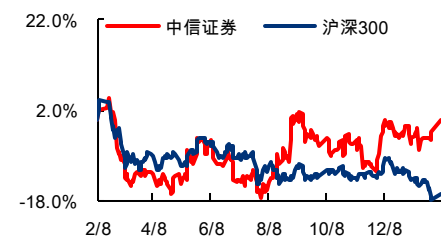
## 未来 3-6 个月重大事项提示：

2022-03-29 披露公司 2021 年年度报告

## 交易数据

|                |                     |
|----------------|---------------------|
| 52 周股价区间（元）    | 28.62-22.59         |
| 总市值（亿元）        | 3,660.24            |
| 流通市值（亿元）       | 2,481.15            |
| 总股本/流通 A 股（万股） | 1,447,880/1,220,047 |
| 流通 B 股/H 股（万股） | -/227,833           |
| 52 周日均换手率      | 1.32                |

## 52 周股价走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

## 分析师：刘嘉玮

010-66554043

liujw\_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050001

## 分析师：高鑫

010-66554130

gaixin@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521070005

## 相关报告汇总

| 报告类型   | 标题   | 日期         |
|--------|--|------------|
| 公司普通报告 | 中信证券（600030）：多点开花，行业龙头地位巩固                   | 2021-08-20 |
| 公司普通报告 | 中信证券（600030）：各类风险充分释放，做大规模再启新篇               | 2021-03-19 |
| 行业普通报告 | 非银行金融：市场规模持续高增，券商差异化赛道仍待挖掘——2021Q4 基金保有量数据点评 | 2022-02-07 |
| 行业普通报告 | 非银行金融：市场波动加剧，聚焦业绩具备较高确定性的价值标的                | 2022-02-06 |
| 行业普通报告 | 非银行金融行业跟踪：降息利好落地，证券板块估值修复或将延续                | 2022-01-23 |
| 行业深度报告 | 非银行金融行业：彰显自身优势，中资券商香港展业大有作为——香港中资券商系列报告之二    | 2022-01-18 |
| 行业普通报告 | 非银行金融行业跟踪：货银对付改革启动，券商资金利用效率有望提升              | 2022-01-17 |
| 行业普通报告 | 非银行金融行业：引入做市制度助力科创板交易活跃度提升——科创板引入做市商制度点评     | 2022-01-09 |
| 行业普通报告 | 非银行金融行业跟踪：开年监管政策频出，助力资本市场结构优化                | 2022-01-09 |
| 行业普通报告 | 非银行金融行业跟踪：2022 年资本市场改革利好可期，证券板块持续受益          | 2022-01-03 |

资料来源：东兴证券研究所

## 分析师简介

### 刘嘉玮

武汉大学学士，南开大学硕士，“数学+金融”复合背景。四年银行工作经验，七年非银金融研究经验，两年银行研究经验。2015年第十三届新财富非银金融行业第一名、2016年第十四届新财富非银金融行业第四名团队成员；2015年第九届水晶球非银金融行业第一名、2016年第十届水晶球非银金融行业第二名团队成员。

### 高鑫

经济学硕士，2019年加入东兴证券。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526