

2022年03月28日

公司研究•证券研究报告

中信证券（600030.SH）

全线业务高增，龙头地位稳固

投资要点

- ◆ **事件：**公司发布2021年报，营收765.24亿元、同比+40.7%，归母净利润231.00亿元、同比+55.0%，加权平均ROE12.07%、同比+3.64pct。收入占比：经纪23.9%、资管17.7%、证券投资24.0%、证券承销10.1%、其他24.3%，收入增速：经纪+27.0%、资管+41.3%、证券投资+37.1%、证券承销+19.5%、其他+76.5%。
- ◆ **业绩归因：**【投行】IPO承销859.22亿元、居行业第1，市占15.83%，承销家数68家、居行业第1；再融资承销2459.95亿元、居行业第1，市占19.29%，承销家数126家、居行业第1；公司债+企业债承销3659.47亿元、居行业第2，市占9.40%；全年完成A股重大资产重组交易额959.15亿元、涉及中国企业全球并购交易额1053.15亿美元，均位居行业第1。【财富管理及经纪】客户数超1200万，托管资产11万亿、同比+29%；公募及私募基金保有规模超3800亿元、同比+26%；财富管理收入在财富管理业务板块收入占比提升至30%；全年股基交易量38.4万亿元、同比+34%，市占7.16%、同比+0.29pct。【金融市场】场外衍生品交易能力突出、收益相对稳定，衍生金融资产310.00亿元、同比+53.8%；固收业务稳步发展，股票自营收益稳健；两融业务高增，利息净收入同比+106.3%。【资管】资管规模1.63万亿、同比+19.2%，管理费收入34.25亿元、同比+42.2%；截至3月28日，华夏基金非货币基金管理规模7043.96亿元、居行业第2，华夏基金全年净利润23.12亿元、同比+44.7%。【股权投资】另类投资子公司中信证券投资净利润24.12亿元、同比+37.1%，私募股权投资平台金石投资8.29亿元、同比-1.5%。
- ◆ **投资建议：**年报业绩与业绩快报基本一致，符合预期。公司1月完成配股募资223.96亿元，资本实力增强、扩表能力提升，巩固国内龙头地位的同时，向国际一流大型综合投行再进一步。我们基于2021年业绩，小幅上调2022-24年盈利预测。公司2022E P/B1.23x，已接近2018年10月市场遇冷时的低点，维持“买入-A”。
- ◆ **风险提示：**资本市场景气度下降或波动加剧、政策风险、用资收益率不及预期等。

财务数据与估值

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	54,383	76,524	88,032	100,877	115,906
同比增长（%）	26.06%	40.71%	15.04%	14.59%	14.90%
归母净利润（百万元）	14,902	23,100	27,543	32,364	38,069
同比增长（%）	21.87%	55.01%	19.24%	17.50%	17.63%
ROE（%）	8.43%	11.69%	12.04%	12.43%	13.29%
EPS（元）	1.16	1.77	1.85	2.18	2.56
BVPS（元）	14.06	16.18	16.70	18.32	20.23
PE	17.64	11.56	11.04	9.40	7.99
PB	1.46	1.26	1.23	1.12	1.01

数据来源：Wind, 华金证券研究所

公司快报

非银行金融 | 证券 III

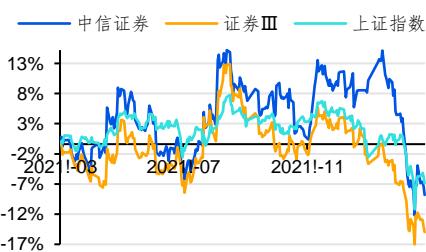
投资评级 买入-A(维持)

股价(2022-03-25) 20.37元

交易数据

总市值（百万元）	301,894.54
流通市值（百万元）	231,539.34
总股本（百万股）	14,820.55
流通股本（百万股）	11,366.68
12个月价格区间	0.00/28.23元

一年股价表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-5.72	-4.73	-2.08
绝对收益	-12.65	-15.9	-8.11

分析师

崔晓雁
SAC 执业证书编号：S0910519020001
021-20377098

报告联系人

王德坤
wangdekun@huajinsc.cn

相关报告

- 中信证券：业绩快报：2021年归母净利润同比+54.2% 2022-01-13
- 中信证券：业绩稳健增长、资本实力愈发雄厚 2021-04-29
- 中信证券：业绩质量夯实、P/B 处于低位 2021-03-19
- 中信证券：信用减值损失大幅计提、风险缓释 2020-10-30
- 中信证券：得益于市场回暖、投资业务贡献最大业绩弹性 2020-08-24

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表 (百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	233,693	279,551	307,507	338,257	372,083	营业收入	54,383	76,524	88,032	100,877	115,906
现金及存放央行款项						手续费及佣金净收入	26,764	34,554	45,634	52,881	61,658
结算备付金	56,934	40,518	42,544	46,799	51,478	其中：代理买卖证券业务净收入	11,257	13,963	16,391	18,031	19,834
发放贷款和垫款						证券承销业务净收入	6,882	8,156	13,419	17,445	22,678
存放同业款项						受托客户资产管理业务净收入	8,006	11,702	14,972	16,469	18,116
融出资金	116,741	129,119	142,031	163,336	187,836	利息净收入	2,587	5,337	6,696	7,917	9,459
交易性金融资产	419,981	545,334	627,134	708,661	800,787	投资净收益	24,884	18,266	21,227	24,156	27,273
衍生金融资产	20,158	31,001	34,101	37,511	41,262	营业支出	33,744	44,098	50,860	57,199	64,528
买入返售金融资产	39,227	46,393	48,713	51,149	53,706	税金及附加	398	423	487	558	641
存出保证金	3,878	55,184	63,461	72,980	83,927	管理费用	20,145	28,129	33,452	38,333	44,044
长期股权投资	8,877	9,128	10,041	11,045	12,149	营业利润	20,638	32,425	37,172	43,678	51,378
固定资产	7,048	6,622	7,284	8,012	8,814	加：营业外收入	79	76	-	-	-
无形资产	2,855	3,592	3,951	4,347	4,781	减：营业外支出	247	608	-	-	-
资产总计	1,052,9	1,278,6	1,496,6	1,669,7	1,884,6	利润总额	20,470	31,894	37,172	43,678	51,378
向中央银行借款						减：所得税	4,954	7,889	8,550	10,046	11,817
同业及其他金融机构存放款						净利润	15,516	24,005	28,623	33,632	39,561
应付短期融资款	11,942	14,630	16,094	17,703	19,473	减：少数股东损益	614	905	1,080	1,269	1,492
吸收存款						归属于母公司所有者的净利润	14,902	23,100	27,543	32,364	38,069
拆入资金	10,504	50,684	55,752	61,327	67,460						
交易性金融负债	58,409	75,644	83,208	91,529	100,682	财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
衍生金融负债	46,876	34,118	37,530	41,283	45,411	净利润率	28.53%	31.37%	32.51%	33.34%	34.13%
卖出回购金融资产款	198,299	235,286	247,051	234,698	222,963	ROA	1.62%	1.90%	1.98%	2.04%	2.14%
代理买卖证券款	203,111	251,164	305,292	371,084	451,055	ROE	8.43%	11.69%	12.04%	12.43%	13.29%
应付债券	171,988	181,403	199,543	239,452	287,342	EPS(元)	1.16	1.77	1.85	2.18	2.56
长期借款	894	458	504	554	609	BVPS(元)	14.06	16.18	16.70	18.32	20.23
负债总计	867,080	1,064,8	1,243,5	1,392,2	1,578,6	PE(X)	17.64	11.56	11.04	9.40	7.99
所有者权益合计	185,883	213,808	253,087	277,432	306,047	PB(X)	1.46	1.26	1.23	1.12	1.01
股本	12,927	12,927	14,866	14,866	14,866	DPS(元)	0.40	0.54	0.56	0.65	0.65
少数股东权益	4,171	4,636	4,868	5,112	5,367	分红比率	34.70%	30.22%	30.00%	30.00%	30.00%
归属于母公司所有者权益合	181,712	209,171	248,219	272,320	300,680	资产充足率	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
资产质量	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	风险加权资产					
不良贷款率						资本充足率					
正常类						一级资本充足率					
关注类						核心一级资本充足率					
次级类						资产负债率					
拨备覆盖率						负债权益比					
生息资产											
计息负债											
净息差											

资料来源：华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

崔晓雁声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn