

2022年03月30日

中金公司 (601995.SH)

公司快报

业绩超预期：业务布局领先、用资能力优秀

投资要点

◆ **事件：**公司发布年报，2021 年营收 301.31 亿元、同比+27.3%，归母净利润 107.78 亿元、同比增长 49.5%，加权平均 ROE14.18%、同比+1.48pct。Q421 营收 84.45 亿元、同比-31.8%、环比+16.9%，归母净利润 33.24 亿元、同比+48.3%、环比+35.9%。收入占比：投行 20.9%、股票 28.2%、固收 10.7%、资管 4.7%、私募股权 8.1%、财富管理 25.0%、其他 2.4%，收入增速：投行+11.9%、股票+53.5%、固收+3.1%、资管+20.3%、私募股权+28.6%、财富管理+34.2%、其他+6.6%。

◆ **业绩归因：**【投行】A 股 IPO 承销 31 家，承销额 1005.38 亿元、居行业第 2，再融资承销 37 家，承销额 813.14 亿元、居行业第 2；作为保荐人主承销港股 31 家，承销额 56.51 亿美元、居行业第 2。公司债+企业债承销额 1557.28 亿元、居行业第 6。全年并购交易 116 宗，并购交易额 1170.23 亿美元，连续八年居行业第 1。

【股票】权益投资收益净额增加，衍生品核心交易商地位保持。【资管】期末管理规模 1.13 万亿元、同比+120.0%，其中集合资管 5726.35 亿元、同比+238.8%。

【私募股权】中金资本期末在管认缴规模 3278.18 亿元、同比+8.5%，当年新募认缴规模超 550 亿元。【财富管理】期末管理买方收费资产近 800 亿元、同比+180%，买方投顾业务发展迅速；财富管理资产 3.00 万亿元、同比+16.2%，其中高净值客户资产 8204.35 亿元、同比+22.0%。

◆ **业务布局引领行业，用资能力持续提升：**公司重点布局的投行、财富管理、私募股权、衍生品业务等深度契合行业发展趋势，各个业务协同发展还可提升公司盈利能力。年末公司有效杠杆率 6.59x、同比+0.29pct，创历史新高并远高于同业。

◆ **投资建议：**公司业绩超出预期，主因股票业务、财富管理增长亮眼，我们基于此上调公司 2022 至 24 年盈利预测，上调幅度 9.7%、9.9%、8.3%。公司 2022E P/B 2.13x，处上市以来低位，维持“买入-B”评级。

◆ **风险提示：**资本市场景气度下滑、资本市场改革不及预期、财富管理竞争加剧等。

财务数据与估值

会计年度	2020	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	23,660	30,131	36,398	41,063	46,723
同比增长（%）	50.2%	27.3%	20.8%	12.8%	13.8%
归母净利润（百万元）	7,207	10,778	12,580	14,376	16,172
同比增长（%）	70.0%	49.5%	16.7%	14.3%	12.5%
ROE（%）	13.52%	14.64%	14.00%	14.18%	14.16%
EPS（元）	1.60	2.16	2.61	2.98	3.35
BVPS（元）	14.84	17.49	19.75	22.26	25.08
PE	26.26	19.43	16.10	14.09	12.53
PB	2.83	2.40	2.13	1.89	1.67

数据来源：Wind，华金证券研究所

非银行金融 | 证券 III

投资评级

买入-B(维持)

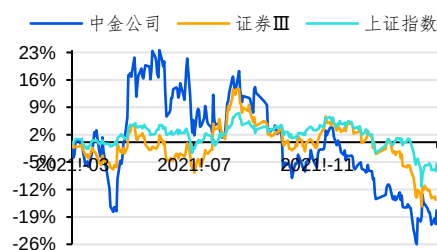
股价(2022-03-30)

41.97 元

交易数据

总市值（百万元）	202,599.97
流通市值（百万元）	39,016.21
总股本（百万股）	4,827.26
流通股本（百万股）	929.62
12 个月价格区间	36.01/65.45 元

一年股价表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	4.48	-5.3	-12.65
绝对收益	-0.87	-14.49	-17.56

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

 中金公司：1-3Q 归母净利润同比+52.4%
2021-10-29

中金公司：H121 净利润同比+64%，业绩预告上限 2021-08-28

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
	2020	2021A	2022E	2023E	2024E		2020	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	95,817	135,106	146,447	162,339	178,775	营业收入	23,660	30,131	36,398	41,063	46,723
现金及存放央行款项						手续费及佣金净收入	13,626	16,828	19,756	23,351	27,011
结算备付金	12,295	22,074	19,517	21,468	22,542	其中：代理买卖证券业务净收入	4,610	6,031	6,646	8,041	#N/A
发放贷款和垫款						证券承销业务净收入	5,956	7,036	8,443	9,710	#N/A
存放同业款项						受托客户资产管理业务净收入	1,136	1,533	1,993	2,391	#N/A
融出资金	33,885	39,479	43,427	47,770	50,158	利息净收入	-1,069	-990	-192	-1,094	-1,262
交易性金融资产	247,606	301,174	333,753	369,970	415,114	投资净收益	13,126	14,851	16,639	18,590	20,737
衍生金融资产	12,311	14,564	16,020	17,622	19,385	营业支出	14,912	17,154	21,011	23,690	26,942
买入返售金融资产	18,431	25,858	28,444	31,288	34,417	税金及附加	116	134	164	185	210
存出保证金	11,768	12,632	14,527	16,706	19,212	管理费用	13,823	17,427	20,747	23,406	26,632
长期股权投资	1,189	1,087	1,196	1,315	1,447	营业利润	8,747	12,977	15,387	17,372	19,781
固定资产	515	680	748	823	905	加：营业外收入	6	61	-	-	-
无形资产	1,387	1,478	1,626	1,788	1,967	减：营业外支出	40	60	-	-	-
资产总计	521,620	649,795	732,237	811,693	893,873	利润总额	8,713	12,978	15,387	17,372	19,781
向中央银行借款						减：所得税	1,451	2,168	2,770	2,953	3,561
同业及其他金融机构存放款						净利润	7,262	10,810	12,618	14,419	16,220
应付短期融资款	26,493	22,990	25,289	26,553	27,881	减：少数股东损益	55	32	37	43	48
吸收存款						归属于母公司所有者的净利润	7,207	10,778	12,580	14,376	16,172
拆入资金	34,516	51,477	54,051	56,753	59,591						
交易性金融负债	42,892	38,927	44,766	49,243	54,167	财务指标	2020	2021A	2022E	2023E	2024E
衍生金融负债	24,683	18,134	20,854	22,940	25,233	净利率	30.69%	35.88%	34.67%	35.11%	34.72%
卖出回购金融资产款	25,101	16,376	18,832	22,599	27,119	ROA	1.66%	1.76%	1.82%	1.86%	1.90%
代理买卖证券款	70,655	93,445	102,790	113,068	118,722	ROE	13.52%	14.64%	14.00%	14.18%	14.16%
应付债券	128,001	160,509	176,560	194,216	213,637	EPS(元)	1.60	2.16	2.61	2.98	3.35
长期借款	-	-	-	-	-	BVPS(元)	14.84	17.49	19.75	22.26	25.08
负债总计	449,805	565,065	636,591	703,924	772,454	PE(X)	26.26	19.43	16.10	14.09	12.53
所有者权益合计	71,815	84,731	95,646	107,769	121,419	PB(X)	2.83	2.40	2.13	1.89	1.67
股本	4,827	4,827	4,827	4,827	4,827	DPS(元)	0.18	0.33	0.39	0.45	0.50
少数股东权益	180	309	324	341	358	分红比率	12.04%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%
归属于母公司所有者权益合	71,635	84,422	95,322	107,428	121,061	资产充足率	2020	2021A	2022E	2023E	2024E
资产质量	2020	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	86.23%	86.96%	86.94%	86.72%	86.42%
拨备覆盖率						负债权益比	6.28	6.69	6.68	6.55	6.38
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.huajinsc.cn