

# 中信证券（600030）：无惧市场波动，业绩依然亮眼

2022 年 4 月 29 日

推荐/维持

中信证券

公司报告

中信证券披露 2022 年一季报，报告期内公司实现营业收入 152.16 亿元，同比减少 7.20%；归母净利润 52.29 亿元，同比增长 1.24%。EPS 0.36 元/股，同比减少 10.00%；ROE 2.26%，同比下降 0.55pct。

以投行为“矛”，以投资为“盾”，报告期内公司收获亮眼业绩。一季度权益市场大幅波动，上证综指、上证 50、沪深 300 等核心市场指数均显著下行，严重拖累自营投资业绩，但公司通过均衡配置和有效的风险管理控制回撤，“投资收益+公允价值变动收益”同比仅下滑 14.5%，成功构筑“安全垫”，表现大幅优于同业。而借助注册制“东风”，公司在股权投资业务领域继续高歌猛进，IPO 融资规模在 21 年同期的高基数下继续保持超 50% 的增长，带动公司投行业务收入稳健增长。报告期内公司投行业务手续费净收入达 18.28 亿元，同比增长 14.8%，成为公司最大利润增长点。

在市场波动中，公司“财富管理+资产管理”收入稳健，保障了公司的“基本盘”。一季度公、私募基金业绩较为低迷，为新发基金和存量基金规模及管理费收入增长带来的极大挑战，进而影响券商涉及金融产品销售、基金投顾等财富管理业务收入。但公司依托平台优势，发挥财富管理业务线和华夏基金的高效协同，并通过以中信证券资管、中信期货资管、金石投资为主的资产管理体系，助力大财富管理业务全面发展。大财富管理收入占比达到 40%，已接近海外投行水平。同时，公司通过行业领先的股权衍生品和 QDII、FICC 业务线，为财富管理条线提供更丰富的金融产品来源，亦可更大程度对冲市场风险，在降低净值波动的同时提升收益率水平，进而提升财富管理客户对公司管理能力和品牌的认同感。此外，优质的产品线也有效助力公司自有资金运用效率提升，亦有能力提升经营杠杆率，进而推升公司盈利水平。

此外，公司减值损失实现部分转回，风险相对可控。市场大幅波动推升了融资融券、股票质押等信用业务和自营、衍生品等业务风险，资产减值风险大幅提升。但公司依托较为完善的风险管理体系和前期充足的风险计提，报告期内逆市实现信用减值损失和其他资产减值损失的转回，进一步增厚了公司盈利安全垫。

**投资建议：**当前证券行业业务同质化仍较强，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，资源集聚效应更为显著，进而有机会获得更高的估值溢价。作为行业的绝对龙头，中信证券不仅业务上无明显短板，综合实力业内突出，而且业务结构具有一定特色和异质化，抗周期属性初步显现。公司配股完成后，预计将有 190 亿投入资本中介业务，有望进一步提升盈利能力和综合竞争力，我们坚定看好公司的长期发展前景和构建“券业航母”的未来。预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 255.26 亿元、295.18 亿元和 333.75 亿元，维持“推荐”评级。受配股和市场低迷影响，公司当前估值仅 1.22xPB，已处于严重低估区间，具备极强的中长期投资价值，建议坚定买入并持有。给予年内目标价 26.5 元，对应 1.7xPB。

**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。主营业务范围为：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。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者五大角色，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的综合经营模式，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

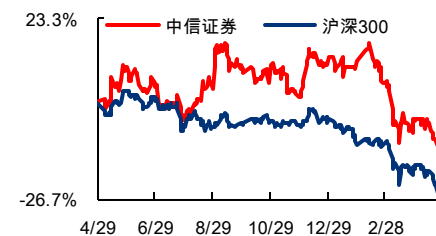
## 未来 3-6 个月重大事项提示：

无

## 交易数据

52 周股价区间（元）	27.27-18.33
总市值（亿元）	2,781.82
流通市值（亿元）	2,133.53
总股本/流通 A 股（万股）	1,482,055/1,220,047
流通 B 股/H 股（万股）	-/262,008
52 周日均换手率	1.29

## 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

gaoxin@dxzq.net.cn

财务指标预测

执业证书编号: S1480521070005

指标	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入（亿元）	543.83	765.24	797.76	864.14	942.77
增长率（%）	26.06%	40.71%	4.25%	8.32%	9.10%
归母净利润（亿元）	149.02	231.00	255.26	295.18	333.75
增长率（%）	21.86%	55.01%	10.50%	15.64%	13.07%
净资产收益率（%）	8.68%	11.82%	11.62%	12.39%	12.98%
每股收益(元)	1.15	1.79	1.97	2.28	2.58
PE	18.13	11.70	9.51	8.22	7.27
PB	1.71	1.50	1.34	1.23	1.14

资料来源：公司财报、东兴证券研究所



## 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）：“无短板”龙头优势凸显	2022-03-31
公司普通报告	中信证券（600030）：配股风险释放完毕，估值修复空间可期	2022-03-04
公司普通报告	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	2022-02-08
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
行业普通报告	非银行金融：公募基金高质量发展望助力证券行业头部平台强者更强	2022-04-29
行业普通报告	非银行金融：完善“养老金三支柱”体系建设，险企盈利空间有望打开	2022-04-25
行业普通报告	非银金融行业跟踪：监管层继续发声稳定市场，板块估值有望修复	2022-04-24
行业普通报告	非银金融行业跟踪：投关《指引》打通信披堵点，优化资本市场运行环境	2022-04-18
行业普通报告	非银行金融：高质量投关管理，增强市场价值发现功能	2022-04-18
行业普通报告	非银行金融行业跟踪：监管层助力改善资本市场运行环境，板块投资价值凸显-0410	2022-04-11
行业普通报告	非银金融行业跟踪：监管继续稳市场&稳预期，板块投资价值提升	2022-04-06
行业普通报告	非银金融行业跟踪：保险资金有望加快布局权益类资产，或将成为市场稳定器	2022-03-27

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