

中信证券(600030)

报告日期: 2022年08月29日

券商龙头延续业绩韧性

——中信证券 2022 年中报点评

投资要点

□ 业绩概览

22H1 中信证券实现营业收入 348.9 亿元, 同比下滑 7.5%; 归母净利润 112.0 亿元, 同比减少 8.2%; 加权平均净资产收益率 4.64%, 同比减少 1.88pc, 业绩符合预期。分业务条线来看, 22H1 经纪、投行、资管、利息、投资净收入同比增速分别为-13%/4%/-2%/18%/-17%, 占总营收比重分别为 17%/10%/16%/8%/27%。

□ 代销收入短期承压

财富管理: 22H1 中信证券实现代销金融产品收入 8.7 亿元, 同比下滑 39%, 受高基数、权益市场震荡、投资者风险偏好下行等因素影响。虽然代销收入短期承压, 但公司继续拓展财富管理的巨大市场, 22H1 末 200 万以上资产的财富客户数量达 15.8 万户, 22Q2 末代销股票+混合公募基金保有规模/非货基保有规模分别为 1,250/1,462 亿元, 在券商中排名第一/第二。

□ 资管投行增速平稳

资产管理: 22H1 中信证券实现资管业务净收入 54.3 亿元, 同比微降 2%, 私募资管及公募基金收入均小幅下滑。22H1 末公司资管规模较 2021 年末减少 2% 至 1.6 万亿, 集合资管占比小幅提高 1pct, 公司私募资管的市占率约 16.8%, 排名行业第一。根据 wind 数据统计, 截至 8 月末, 华夏基金非货基规模为 7,328 亿, 排名行业第二。展望未来, 公司将继续注重主动管理、长期净值型、“固收+”及权益等多资产模式, 持续提升 AUM 与客户服务能力, 提高资管业务收入。

投资银行: 22H1 中信证券实现投行业务净收入 34.5 亿元, 同比增长 4%, 主要得益于 IPO 规模大幅增长 132%, 但增速较 22Q1 有所放缓。根据 Wind 数据统计, 22H1 公司股、债承销规模市占率分别为 17.8%/14.8%, IPO 项目储备 110 个 (截至 8 月 29 日), 均排名市场第一。

□ 投资收益韧性延续

22H1 中信证券实现投资净收入 94.6 亿元, 同比减少 17%。22H1 末公司交易性金融资产中股票+基金的占比达 39%, 但投资净收入降幅优于大部分券商, 判断归因公司自营去方向化领先, 受权益市场震荡冲击要小于同业。

□ 盈利预测与估值

中信证券 22H1 业绩韧性延续, 业内标杆地位稳固。预计 2022-2024 年归母净利润增速为-6%/29%/9%, 对应 BPS 为 15.47/16.98/18.63 元每股。给予公司 2022 年 1.8 倍 PB, 对应目标价 27.85 元, 维持“买入”评级。

□ 风险提示

宏观经济大幅下行; 市场交投活跃度大幅回落; 市场改革进度不及预期。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 梁凤洁

执业证书号: S1230520100001

021-80108037

liangfengjie@stocke.com.cn

研究助理: 洪希柠

hongxing@stocke.com.cn

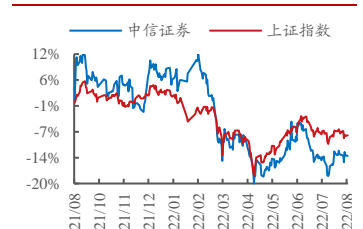
研究助理: 胡强

huqiang@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥19.37
总市值(百万元)	287,073.99
总股本(百万股)	14,820.55

股票走势图



相关报告

- 《业绩领先市场, 龙头彰显韧性——中信证券 2022 年一季报点评》 2022.04.29
- 《财富管理转型深化, 投行稳居市场第一——中信证券 2021 年年报点评》 2022.03.29
- 《业绩高于预期, 配股落地在即——中信证券 2021 年业绩快报点评》 2022.01.13

财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入	76,524	73,461	89,416	98,289
(+/-) (%)	41%	-4%	22%	10%
归母净利润	23,100	21,715	27,940	30,584
(+/-) (%)	55%	-6%	29%	9%
每股净资产(元)	16.18	15.47	16.98	18.63
P/B	1.20	1.25	1.14	1.04

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：报表预测值

资产负债表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
客户资金	222,459	244,705	269,175	296,093
自有资金	97,611	175,699	193,269	212,596
融出资金	129,119	107,055	107,342	99,435
买入返售金融资产	46,393	48,335	48,861	49,870
应收款项	34,694	52,041	57,245	62,969
交易性金融资产	545,334	599,867	647,857	680,249
债权投资	-	-	-	-
其他权益工具投资	165	173	182	191
其他债权投资	69,092	76,001	83,601	91,961
衍生金融资产	31,001	37,201	44,641	53,569
长期股权投资	9,128	9,311	9,497	9,687
固定资产	6,622	6,953	7,301	7,666
商誉及无形资产	14,162	14,162	14,162	14,162
其他资产	72,886	80,068	87,963	96,641
资产总计	1,278,665	1,451,570	1,571,094	1,675,089
银行借款	7,720	8,492	9,341	10,275
卖出回购及拆入资金	285,970	314,567	346,024	380,626
代理买卖证券款	251,164	288,839	317,723	349,495
代理承销证券款	711	747	784	823
交易性金融负债	75,644	90,772	104,388	120,046
衍生金融负债	34,118	37,530	41,282	45,411
应付债券	196,033	205,835	216,127	226,933
其他负债	213,497	270,630	278,671	260,002
负债合计	1,064,857	1,217,412	1,314,341	1,393,612
少数股东权益	4,636	4,868	5,112	5,367
归属母公司股东权益	209,171	229,290	251,642	276,109
负债和股东权益	1,278,665	1,451,570	1,571,094	1,675,089

利润表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
手续费及佣金净收入	34,554	34,409	37,846	41,600
经纪业务手续费净收入	13,963	12,792	13,665	14,472
投行业务手续费净收入	8,156	8,752	9,778	10,921
资管业务手续费净收入	11,702	11,985	13,391	15,043
其他手续费净收入	734	881	1,013	1,164
利息净收入	5,337	5,186	5,581	6,013
投资收益	23,572	18,240	28,020	30,011
其他收入	13,060	15,626	17,969	20,665
营业总收入	76,524	73,461	89,416	98,289
税金及附加	(423)	(333)	(405)	(445)
业务及管理费	(20,145)	(28,129)	(29,535)	(35,442)
减值损失	(3,504)	(701)	(911)	(1,002)
其他业务成本	(12,042)	(12,163)	(13,379)	(14,048)
营业总支出	(44,098)	(42,732)	(50,138)	(55,191)
营业外收支	(532)	(615)	(704)	(794)
利润总额	31,894	30,114	38,574	42,305
所得税费用	(7,889)	(7,448)	(9,541)	(10,464)
净利润	24,005	22,665	29,033	31,841
少数股东权益	(905)	(951)	(1,093)	(1,257)
归母净利润	23,100	21,715	27,940	30,584

核心指标

	2021	2022E	2023E	2024E
每股收益(元)	1.79	1.47	1.89	2.06
每股净资产(元)	16.18	15.47	16.98	18.63
ROA	1.98%	1.59%	1.85%	1.88%
ROE	12.07%	10.19%	11.88%	11.86%
净利润增长率	55%	-6%	29%	9%
净杠杆倍数	4.9	5.2	5.1	4.9

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>