

中信证券（600030）

2022 半年报点评：业绩基本符合预期，龙头券商表现稳健

买入（维持）

2022 年 08 月 30 日

证券分析师 胡翔

执业证书：S0600516110001

021-60199793

hux@dwzq.com.cn

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004

zhujieyu@dwzq.com.cn

证券分析师 葛玉翔

执业证书：S0600522040002

021-60199761

geyx@dwzq.com.cn

研究助理 方一字

执业证书：S0600121060043

fangyy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入（百万元）	76,524	82,757	96,101	112,842
同比	40.71%	8.15%	16.12%	17.42%
归属母公司净利润（百万元）	23,100	25,541	30,156	36,093
同比	55.01%	10.57%	18.07%	19.69%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	1.56	1.72	2.03	2.44
P/E（现价&最新股本摊薄）	12.04	11.24	9.52	7.95

事件：公司发布 2022 半年报，实现营业收入 348.85 亿元，同比减少 7.52%；归母净利润 111.96 亿元，同比减少 8.21%；归母净资产 2428.14 亿元。

投资要点

■ **整体业绩符合预期，投资业务影响净利润下滑，汇兑及资产处置收益同比大幅增长：**公司 2022H1 归母净利润同比-8%至 112 亿元，主要系市场整体较弱，但中信证券作为头部券商整体业绩仍符合预期。1）**市场大幅波动影响投资交易收入下滑：**2022H1，上证指数/创业板指/沪深 300 涨跌幅分别为 -6.6%/-15.4%/-9.2%（2021 年同期分别为 +3.4%/+17.2%/+0.2%），市场大幅波动影响公司投资交易收入下滑同比-35.0%至 74.3 亿。2）**汇率变动影响汇兑收益增长，非流动资产处置拉升资产处置收益。**2022H1 公司汇兑收益同比+2324.8%至 11.1 亿元（主要系汇率变动），资产处置收益同比+918.2%至 0.08 亿元（主要系公司非流动资产处置收益增加）。

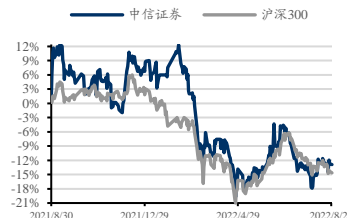
■ **投行及利息业务表现稳健：1）投行业务超预期主要系 IPO 规模同比提升迅速：**据 Wind，市场 IPO/再融资/债承规模分别同比+47.9%/-37.3%/+17.9%至 3,119/2,396/56,335 亿元。中信证券 IPO/再融资/债承规模分别同比+142.8%/-54.3%/+24.3%至 880/397/8,392 亿元，市占率分别为 28.20%/16.58%/14.90%，投行业务收入实现同比+4.42%至 34.53 亿元，系 A 股主承销金额同比+16%至 1650 亿元（市场份额为 22.37%，排名市场第一）。2）**资本中介业务超预期主要系配股及回购业务规模变动影响：**2022H1 中信证券利息净收入同比+17.9%至 27.4 亿元主要系公司货币资金及结算备付金利息收入+36.6%至 42.5 亿元（2022H1 货币资金占比总资产较 2021H1 提升 6.59pct 至 28.45%，主要系公司配股及回购业务规模变动所致）。公司两融业务表现相对稳定：截至 2022 年 6 月末，市场两融余额较 2021 年同期下滑 10.1%至 16,033 亿元；两融市场不景气导致公司两融利息收入同比-9.7%至 44 亿元。

■ **市场较弱影响经纪及资管业务同比下滑：1）经纪业务不及预期主要系市场环境疲弱：**2022H1 市场日均股基交易额同比+8.6%至 10,615 亿元，公司经纪业务净收入同比-12.7%至 58.9 亿元，增速逊于行业水平，但公司 2022H1 股基交易额市占率同比+0.26%至 7.16%（稳定提升）；市场环境较弱、权益类基金发行规模不及预期等因素影响公司 2022H1 代理买卖证券业务/席位租赁/代销金融产品业务净收入分别同比-10.8%/-4.3%/-39.0%至 36.2/8.0/8.7 亿元。2）**资管业务相对稳健：**公司资管业务净收入同比-2.5%至 54.3 亿元，受托资产管理规模较 2021 年同期+14.7%至 15,957 亿元（私募资产管理市场份额约 16.79%，排名行业第一）。

■ **盈利预测与投资评级：**我们预计随着注册制的稳步推进叠加资本市场改革持续优化，中信证券作为龙头券商有望抓住机遇强者恒强，我们基本维持对公司 2022-2024 年的归母净利润预测 255.41/301.56/360.93 亿元，前值为 256.37/309.95/370.87 亿元，对应 2022-2024 年 EPS 为 1.72/2.03/2.44 元，当前市值对应 2022-2024 年 P/B 1.21/1.14/1.09 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**1）市场成交活跃度下降；2）股市波动冲击自营投资收益。3）监管趋严抑制创新业务发展。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	19.37
一年最低/最高价	18.01/28.23
市净率(倍)	1.25
流通 A 股市值(百万元)	220,172.66
总市值(百万元)	287,073.99

基础数据

每股净资产(元,LF)	15.46
资产负债率(% ,LF)	82.36
总股本(百万股)	14,820.55
流通 A 股(百万股)	11,366.68

相关研究

《中信证券(600030)：2022 年一季报点评：整体业绩符合预期，投行业务表现亮眼》

2022-04-29

表1: 中信证券盈利预测 (截至 2022 年 8 月 29 日)

单位: 百万元	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	43,140	54,383	76,524	82,757	96,101	112,842
手续费及佣金净收入	18,022	26,764	34,554	37,587	42,970	49,596
经纪业务手续费净收入	7,425	11,257	13,963	12,684	13,649	15,004
投行业务手续费净收入	4,465	6,882	8,156	11,053	13,748	16,294
资管业务手续费净收入	5,707	8,006	11,702	12,897	14,366	16,766
利息净收入	2,045	2,587	5,337	6,261	7,422	8,932
投资收益	18,748	24,884	18,266	18,117	21,108	25,514
公允价值变动损益	-2,055	-6,391	5,307	6,817	7,631	8,416
其他业务收入	5,995	6,698	12,932	14,225	17,070	20,484
营业支出	26,129	33,744	44,098	47,399	54,762	63,570
归属于母公司股东净利润	12,229	14,902	23,100	25,541	30,156	36,093
归属于母公司股东净资产	161,625	181,712	209,171	236,850	252,339	263,239
营业收入增速	15.90%	26.06%	40.71%	8.15%	16.12%	17.42%
归属于母公司股东净利润增速	30.23%	21.86%	55.01%	10.57%	18.07%	19.69%
归属于母公司股东净资产增速	5.54%	12.43%	15.11%	13.23%	6.54%	4.32%
ROE	7.77%	8.68%	11.82%	11.45%	12.33%	14.00%
EPS	1.01	1.01	1.56	1.72	2.03	2.44
BVPS	13.34	12.26	14.11	15.98	17.03	17.76
P/E (A)	20.27	20.35	12.04	11.24	9.52	7.95
P/B (A)	1.53	1.67	1.33	1.21	1.14	1.09
P/E (H)	15.03	15.09	9.03	8.08	6.84	5.72
P/B (H)	1.14	1.24	1.00	0.87	0.82	0.78

数据来源: 公司财报, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

