

中信证券 (600030.SH)

投行优势显著，综合服务能力领先

买入

核心观点

中信证券披露 2022 年半年度报告。2022 年上半年，公司实现营业收入 348.85 亿元，同比下降 7.52%，实现归母净利润 111.96 亿元，同比下降 8.21%。上半年公司加权平均净资产收益率为 4.64%，同比减少 1.88 个百分点。基本每股收益为 0.76 元/股，同比下降 19.15%。

投行业务保持行业领先地位，上半年收入同比增长 4.41%。2022 年上半年，公司实现投行业务收入 34.53 亿元，同比增长 4.41%。境内股权融资方面，公司完成 A 股主承销项目 68 单，主承销金额为 1650.13 亿元，同比增长 15.96%，市场份额 22.37%，排名市场第一；完成科创板、创业板 IPO 项目 27 单，主承销金额 875.28 亿元，市场份额 28.06%，排名市场第一；再融资主承销项目 41 单，主承销金额 774.85 亿元，市场份额 18.20%，排名市场第一。

经纪业务同比下降 12.7%，资管业务同比下降 2.48%。2022 年上半年，公司实现经纪业务收入 58.86 亿元，同比下降 12.7%；实现资管业务收入 54.34 亿元，同比下降 2.48%。2022 年上半年，公司持续做大客户市场规模，截至报告期末，客户数量累计近 1300 万户，其中 200 万元以上资产客户数量 15.8 万户，托管客户资产规模保持十万亿级；公募基金投资顾问累计签约资产超百亿元、面向高净值客户配置的各类私募产品保有规模超 1800 亿元。

投资业务同比下降 17.22%，信用业务收入同比增长 17.81%。2022 年上半年，公司实现投资业务收入 94.61 亿元，同比下降 17.22%；实现信用业务收入 27.38 亿元，同比增长 17.81%。公司场外衍生品业务不断丰富应用场景，柜台产品进一步丰富标的和产品结构，做市业务持续排名市场前列；固定收益业务稳步发展，利率产品销售规模保持同业第一；股票自营业务投资组合精选具备 Alpha 机会的科技成长搭配部分低估值稳增长，在量化分析和多元策略的探索和实践上稳步推进。

风险提示：疫情扩散程度严重超出预期；市场下跌对券商业绩与估值修复带来不确定性；金融监管趋严；市场竞争加剧；流动性紧张导致融资成本上升；创新推进不及预期等。

投资建议：我们预测 2022-2024 年公司净利润分别为 232 亿元、262 亿元、295 亿元，同比增长 0.2%/13.2%/12.7%，当前股价对应的 PE 为 12.4/11.0/9.7x，PB 为 1.2/1.1/1.0x。资本市场改革持续，行业将加速形成差异化发展格局，龙头券商在战略布局、资本实力、客户资源、风险定价能力方面均有优势。公司综合实力行业持续领先，我们对公司维持“买入”评级。

盈利预测和财务指标

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	54,383	76,524	73,171	82,681	92,991
(+/-%)	26.1%	40.7%	-4.4%	13.0%	12.5%
净利润(百万元)	14,902	23,100	23,151	26,211	29,528
(+/-%)	21.9%	55.0%	0.2%	13.2%	12.7%
摊薄每股收益(元)	1.2	1.8	1.6	1.8	2.0
净资产收益率(ROE)	8.4%	11.8%	10.4%	10.5%	10.7%
市盈率(PE)	16.7	10.9	12.4	11.0	9.7
市净率(PB)	1.4	1.3	1.2	1.1	1.0

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

非银金融·证券 II

证券分析师：戴丹苗

0755-81982379

daidanmiao@guosen.com.cnwangjian@guosen.com.cn

S0980520040003

证券分析师：王剑

021-60875165

S0980518070002

基础数据

投资评级	买入(维持)
合理估值	
收盘价	19.37 元
总市值/流通市值	287083/270928 百万元
52 周最高价/最低价	28.23/18.01 元
近 3 个月日均成交额	1815.79 百万元

市场走势

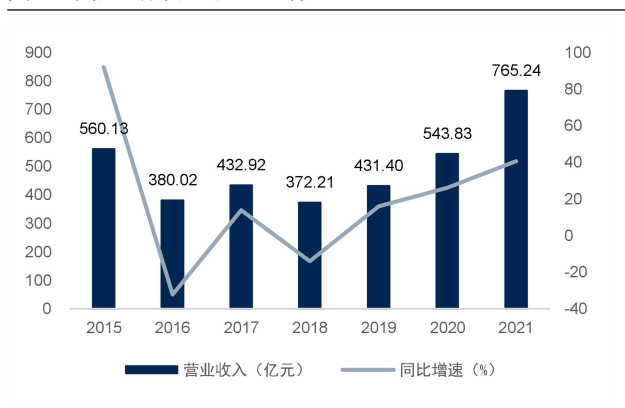


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

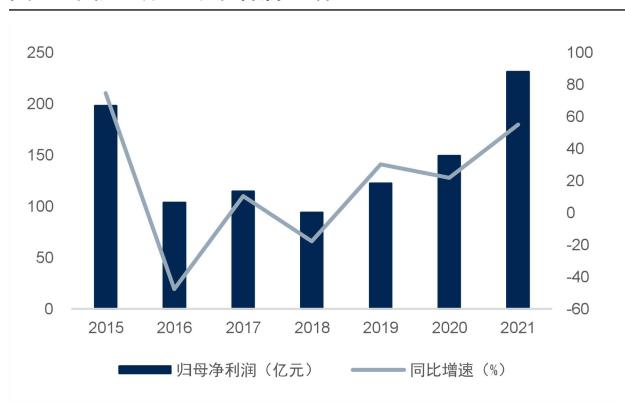
- 《中信证券 (600030.SH) - 2022 年一季报点评-营收小幅下滑，龙头地位稳固》——2022-04-29
- 《中信证券 (600030.SH) - 营收净利双高增，综合竞争力持续领先》——2022-03-29
- 《中信证券-600030-2021 年业绩快报点评：业务均衡发展，业绩稳健增长》——2022-01-13
- 《中信证券-600030-2021 年三季报点评：各项业务稳定增长》——2021-10-31
- 《中信证券-600030-2021 年中报点评：龙头地位稳固，业绩稳健增长》——2021-08-20

图1：中信证券营业收入及增速



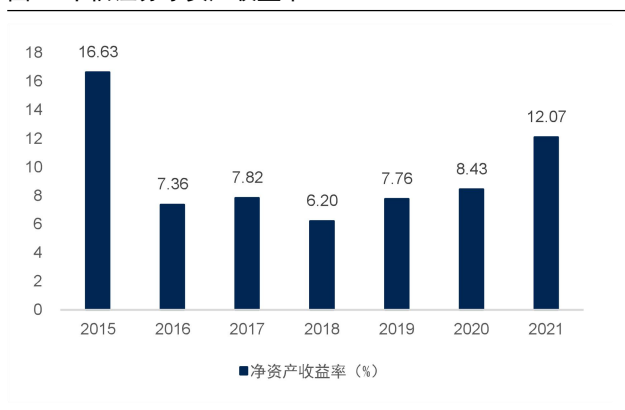
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图2：中信证券归母净利润及增速



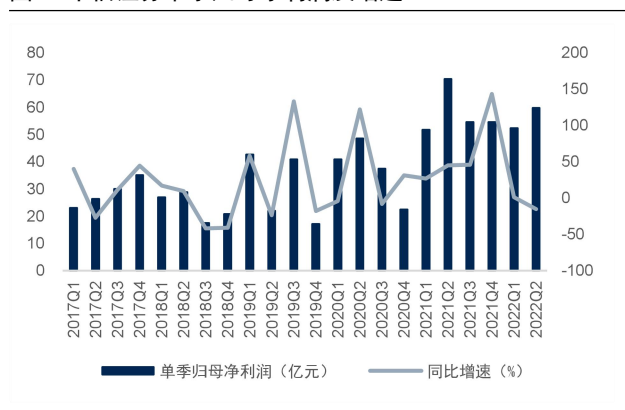
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图3：中信证券净资产收益率



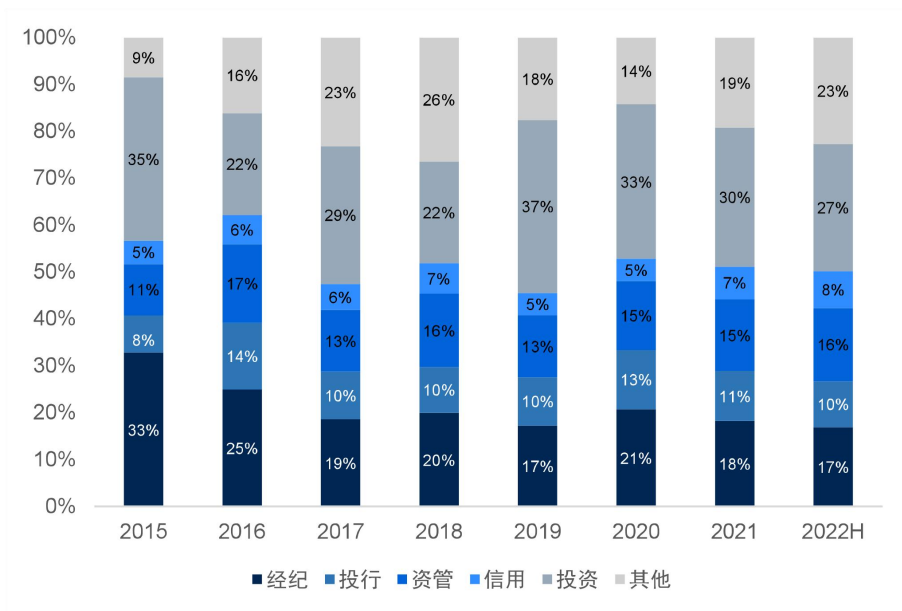
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图4：中信证券单季归母净利润及增速



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图5：中信证券主营业务结构



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

附表：财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2020	2021	2022E	2023E	2024E	利润表（百万元）	2020	2021	2022E	2023E	2024E
资产总计	1052962	1278665	1470464	1691034	1944689	营业收入	54383	76524	73171	82681	92991
货币资金	233693	279551	405350	486419	559382	手续费及佣金净收入	26764	34554	33803	38230	43964
融出资金	116741	129119	154943	178184	196003	经纪业务净收入	11257	13963	12566	13823	15896
交易性金融资产	419981	545334	599867	719841	863809	投行业务净收入	6882	8156	8971	10317	11865
买入返售金融资产	39227	46393	41754	48017	52819	资管业务净收入	8006	11702	11468	13188	15166
可供出售金融资产	0	0	0	0	0	利息净收入	2587	5337	6138	7366	8471
负债合计	867080	1064857	1230198	1424732	1649063	投资收益	17907	22683	19280	23136	26607
卖出回购金融资产款	198299	235286	258815	284697	327401	其他收入	7125	13949	13949	13949	13949
代理买卖证券款	203111	251164	313956	376747	433259	营业支出	33744	44098	41202	46558	52363
应付债券	171988	181403	163263	187752	215915	营业外收支	(168)	(532)	(532)	(532)	(532)
所有者权益合计	185883	213808	240267	266302	295626	利润总额	20470	31894	31437	35592	40096
其他综合收益	317	(753)	(753)	(753)	(753)	所得税费用	4954	7889	7378	8353	9411
少数股东权益	4171	4636	4636	4636	4636	少数股东损益	614	905	907	1027	1157
归属于母公司所有者权益合计	181712	209171	235630	261666	290989	归属于母公司净利润	14902	23100	23151	26211	29528
每股净资产(元)	14.06	15.35	15.90	17.66	19.63						
总股本	12927	12927	14821	14821	14821						
关键财务与估值指标	2020	2021	2022	2023E	2024E						
每股收益	1.16	1.77	1.56	1.77	1.99						
每股红利											
每股净资产	14.06	15.35	15.90	17.66	19.63						
ROIC											
ROE	8.43%	11.82%	10.41%	10.54%	10.69%						
收入增长	26.06%	40.71%	-4.38%	13.00%	12.47%						
净利润增长率	21.86%	55.01%	0.22%	13.22%	12.66%						
资产负债率	82.35%	83.28%	83.66%	84.25%	84.80%						
P/E	16.70	10.94	12.40	10.95	9.72						
P/B	1.38	1.26	1.22	1.10	0.99						
EV/EBITDA											

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。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，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我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。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构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，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032