

# 2022三季报点评：龙头券商延续韧性，投行 业务优势突出

**买入（维持）**

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入(百万元)	76,524	78,374	90,958	103,568
同比	40.71%	2.42%	16.06%	13.86%
归属母公司净利润(百万元)	23,100	24,052	28,452	32,912
同比	55.01%	4.12%	18.30%	15.67%
每股收益-最新股本摊薄(元/股)	1.56	1.62	1.92	2.22
P/E(现价&最新股本摊薄)	11.05	10.61	8.97	7.75

#业绩符合预期

**事件：**公司发布2022年三季报，2022Q1~3实现营业收入498.21亿元，同比下降13.82%；归母净利润165.68亿元，同比下降6.11%；期末归母净资产2,487.94亿元，较年初提升18.94%。

## 投资要点

- **投行业务表现亮眼，资管业务相对稳健：**1)投行业务优势显著，IPO市占率持续提升：据Wind数据，2022Q1-3市场IPO/再融资/债承规模分别同比+29.6%/-2.1%/+0.3%，中信证券IPO/再融资/债承规模分别同比+106.6%/-18.0%/+6.6%；市占率分别为26.6%/15.4%/14.3%（较去年同期+9.9pct/-3.0pct/+0.8pct），位列市场第1/2/1位(Wind口径)。2022Q1-3/2022Q3单季度公司投行业务收入分别同比+11.1%/+20.6%至62.71/28.18亿元（分别占比营收13%/19%），Q3单季度占比营收提升。  
2)资管业务表现相对稳健，Q3单季度占比提升：2022Q1-3/2022Q3单季度，公司资管业务收入分别同比-5.8%/-11.9%至80.83/26.49亿元（分别占比营收16%/18%）。目前公司正稳步推进推进资管子公司的申请，有望在投研与专业化建设、金融科技赋能等方面持续发力。  
3)汇兑收益大幅增长主要系汇率变动：2022Q1~3公司汇兑收益同比+748.8%至21.47亿元。
- **市场表现疲弱，自营及经纪业务受挫：**1)市场波动致自营业务收入下滑：2022Q1-3市场震荡，上证指数/创业板指/沪深300涨跌幅分别为-17%/-31%/-23%（2021年同期分别为+3%/+9%/-7%）；公司金融资产收益增加，推动投资收益同比+45.4%至231.52亿元，但市场波动导致公司公允价值亏损108.52亿元（去年同期：收益1.28亿元）；公司自营业务收入承压继续下行，2022Q1-3/2022Q3单季度分别同比-19.5%/-25.9%至124.08/29.46亿元（占比营收25%/20%）。2)市场疲弱致经纪业务收入下滑，单三季度边际改善：2022Q1-3市场日均股基成交额同比-7%至10,422亿元（2022Q3单季度环比-3%至10,066亿元）；2022Q1-3/2022Q3单季度公司经纪业务收入分别同比-19.2%/环比+7.6%至87.91/27.01亿元（占比营收18%），我们预计公司经纪业务环比改善主要系财富管理业务发展稳健，且A股市场2022Q3成交量表现优于Q2（环比+3%至59.50万亿元）带来一定的增量。
- **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，但因宏观经济疲弱，经济波动回升，我们下调对公司2022-2024年的归母净利润预测240.52/284.52/329.12亿元（前值为255.41/301.56/360.93亿元），对应2022-2024年EPS为1.62/1.92/2.22元，当前市值对应2022-2024年P/B1.08/1.02/0.98倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**1)宏观经济不及预期；2)政策趋紧抑制行业创新；3)市场竞争加剧。

2022年10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 方一宇

执业证书：S0600121060043

fangyy@dwzq.com.cn

## 股价走势



## 市场数据

收盘价(元)	17.22
一年最低/最高价	17.15/27.27
市净率(倍)	1.09
流通A股市值(百万元)	195,734.29
总市值(百万元)	255,209.82

## 基础数据

每股净资产(元,LF)	15.86
资产负债率(% ,LF)	80.99
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半年报点评：业绩基本符合预期，龙头券商表现稳健》

2022-08-30

表 1：中信证券盈利预测（单位：百万元）

单位：百万元	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	<b>43,140</b>	<b>54,383</b>	<b>76,524</b>	<b>78,374</b>	<b>90,958</b>	<b>103,568</b>
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	7,356	8,844
投资收益	18,748	24,884	18,266	15,287	17,893	19,632
公允价值变动损益	-2,055	-6,391	5,307	6,817	7,631	8,411
其他业务收入	5,995	6,698	12,932	12,673	15,208	17,185
营业支出	26,129	33,744	44,098	45,048	51,925	58,592
<b>归属于母公司股东净利润</b>	<b>12,229</b>	<b>14,902</b>	<b>23,100</b>	<b>24,052</b>	<b>28,452</b>	<b>32,912</b>
<b>归属于母公司股东净资产</b>	<b>161,625</b>	<b>181,712</b>	<b>209,171</b>	<b>235,390</b>	<b>250,084</b>	<b>259,431</b>
营业收入增速	15.90%	26.06%	40.71%	2.42%	16.06%	13.86%
<b>归属于母公司股东净利润增速</b>	<b>30.23%</b>	<b>21.86%</b>	<b>55.01%</b>	<b>4.12%</b>	<b>18.30%</b>	<b>15.67%</b>
归属于母公司股东净资产增速	5.54%	12.43%	15.11%	12.53%	6.24%	3.74%
ROE	7.77%	8.68%	11.82%	10.82%	11.72%	12.92%
EPS	1.01	1.01	1.56	1.62	1.92	2.22
BVPS	13.34	12.26	14.11	15.88	16.87	17.50
P/E (A)	17.06	17.13	11.05	10.61	8.97	7.75
P/B (A)	<b>1.29</b>	<b>1.40</b>	<b>1.22</b>	<b>1.08</b>	<b>1.02</b>	<b>0.98</b>
P/E (H)	10.26	10.30	6.64	6.38	5.39	4.66
P/B (H)	<b>0.78</b>	<b>0.84</b>	<b>0.73</b>	<b>0.65</b>	<b>0.61</b>	<b>0.59</b>

数据来源：公司公告，东吴证券研究所（数据截至 2022 年 10 月 28 日收盘）

### 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>