

中金公司(03908)

报告日期: 2022年10月28日

## 利润降幅收窄, 配股支持发展

### ——中金公司 2022 年三季度报点评报告

#### 投资要点

##### □ 业绩概览

22Q1-3 中金公司实现营业收入 193.9 亿元, 同比下降 10.6%; 归母净利润 60.1 亿元, 同比减少 19.3%; 加权平均净资产收益率 7.11% (未年化), 同比减少 3.20pct。22Q3 归母净利润 21.7 亿元, 同比下滑 11.3%, 环比持平, 业绩符合预期。分业务条线来看, 22Q1-3 经纪、投行、资管、利息、投资净收入同比增速分别为 -17%/13%/11%/NA/-38%, 占总营收比重分别为 19%/24%/5%/-2%/37%。

##### □ 成交低迷拖累经纪业务

22Q1-3 中金公司实现经纪业务净收入 37.3 亿, 同比下滑 17%, 降幅较 22H1 扩大。22Q1-3 市场日均股基成交额同比减少 7%, 其中 Q3 同比下滑 27%, Q3 新发基金份额同比减少 40%, 判断高基数及交易活跃度下降拖累经纪业务收入增速。

##### □ 投行业务收入增速最高

22Q1-3 中金公司实现投行业务净收入 46.6 亿元, 同比增长 13%, 22Q3 环比增长 70%, 主要得益于 Q3 市场 IPO 融资规模增长 38%。根据 Wind 数据统计, 22Q1-3 公司股、债承销规模 (按发行日统计) 分别为 1,434/7,038 亿元, 市占率为 12.4%/8.8%, 分别排名市场第二、第三。

##### □ 配股募资支持资管发展

22Q1-3 中金公司实现资管业务净收入 10.5 亿元, 同比增长 11%, 增速保持稳定。券商资管方面, 判断 22Q3 末公司资管规模继续承压下滑。9 月公司公告称拟通过配股的方式募集资金不超过 270 亿元, 用于支持业务发展, 资管业务就是其中一项, 中金正在积极筹备设立全资资管子公司, 进行专业化运作, 看好公司资管业务后续发展。公募基金方面, 根据 wind 数据, 截至 10 月 28 日, 中金基金管理规模较上年末增长 16%, 增速高于行业水平。

##### □ 盈利预测与估值

中金公司 Q3 业绩符合预期, ROE 领跑行业, 配股支持业务长期发展。预计 2022-2024 年归母净利润增速为 -23%/16%/14%, 对应 BPS 为 19.60/20.79/22.15 元每股。给予 2022 年 0.8 倍 PB, 对应目标价 17.82 港元, 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	HK\$10.72
总市值(百万港元)	31,340.37
总股本(百万股)	2,923.54

#### 股票走势图



#### 相关报告

- 《代销占比逆势提高, 资管收入稳健增长——中金公司 2022 年中报点评》 2022.08.31
- 《业绩基本符合预期, 投行业务收入大增——中金公司 2022 年一季报点评》 2022.04.30
- 《轻重业务齐头并进, ROE 领先同业——中金公司 2021 年年报点评》 2022.03.31

#### 财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入	30,131	26,164	28,952	32,702
(+/-) (%)	27%	-13%	11%	13%
归母净利润	10,778	8,262	9,590	10,963
(+/-) (%)	50%	-23%	16%	14%
每股净资产(元)	17.49	19.60	20.79	22.15
P/B	0.56	0.50	0.47	0.45

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	91,037	86,486	95,134	104,647
自有资金	66,143	72,757	80,033	88,036
融出资金	39,479	35,531	39,084	42,993
买入返售金融资产	25,858	33,826	38,359	40,855
应收款项	45,743	46,200	48,510	50,936
交易性金融资产	301,174	271,057	298,162	327,979
债权投资	-	-	-	-
其他权益工具投资	-	-	-	-
其他债权投资	43,010	53,762	59,139	65,053
衍生金融资产	14,564	29,128	32,041	35,245
长期股权投资	1,087	1,098	1,208	1,328
固定资产	680	749	786	825
商誉及无形资产	5,047	3,533	3,709	3,895
其他资产	15,972	16,734	18,308	20,034
<b>资产总计</b>	<b>649,795</b>	<b>650,862</b>	<b>714,474</b>	<b>781,827</b>
银行借款	-	-	-	-
卖出回购及拆入资金	67,853	89,566	98,523	108,375
代理买卖证券款	93,445	95,314	104,845	115,330
代理承销证券款	7,304	730	767	805
交易性金融负债	38,927	40,873	44,960	49,456
衍生金融负债	18,134	16,321	17,953	19,748
应付债券	183,498	174,323	191,756	210,931
其他负债	155,903	138,807	154,926	169,784
<b>负债合计</b>	<b>565,065</b>	<b>555,935</b>	<b>613,730</b>	<b>674,430</b>
少数股东权益	309	315	378	453
归属母公司股东权益	84,422	94,612	100,366	106,943
<b>负债和股东权益</b>	<b>649,795</b>	<b>650,862</b>	<b>714,474</b>	<b>781,827</b>

### 利润表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
<b>手续费及佣金净收入</b>	<b>16,828</b>	<b>16,404</b>	<b>18,245</b>	<b>20,096</b>
经纪业务手续费净收入	6,031	5,270	6,047	6,758
投行业务手续费净收入	7,036	7,077	7,878	8,666
资管业务手续费净收入	1,533	1,717	1,864	2,093
其他手续费净收入	2,228	2,340	2,457	2,579
<b>利息净收入</b>	<b>(990)</b>	<b>(423)</b>	<b>(180)</b>	<b>157</b>
- 投资收益	14,851	8,737	10,452	11,993
- 其他收入	(558)	1,447	434	456
<b>营业总收入</b>	<b>30,131</b>	<b>26,164</b>	<b>28,952</b>	<b>32,702</b>
税金及附加	(134)	(130)	(144)	(162)
业务及管理费	(17,427)	(16,033)	(17,316)	(19,394)
减值损失	408	(29)	82	86
其他业务成本	(1)	(1)	(1)	(1)
<b>营业总支出</b>	<b>(17,154)</b>	<b>(16,193)</b>	<b>(17,379)</b>	<b>(19,472)</b>
营业外收支	1	1	1	2
<b>利润总额</b>	<b>12,978</b>	<b>9,973</b>	<b>11,574</b>	<b>13,232</b>
所得税费用	(2,168)	(1,695)	(1,967)	(2,248)
<b>净利润</b>	<b>10,810</b>	<b>8,278</b>	<b>9,607</b>	<b>10,984</b>
少数股东权益	(32)	(16)	(18)	(21)
<b>归母净利润</b>	<b>10,778</b>	<b>8,262</b>	<b>9,590</b>	<b>10,963</b>

### 核心指标

	2021	2022E	2023E	2024E
每股收益(元)	2.16	1.71	1.99	2.27
每股净资产(元)	17.49	19.60	20.79	22.15
ROA	1.84%	1.27%	1.40%	1.47%
ROE	14.64%	9.20%	9.80%	10.53%
净利润增长率	50%	-23%	16%	14%
净杠杆倍数	6.6	5.9	6.1	6.3

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>