



2023-04-02

公司点评报告

买入/调高

中金公司(601995)

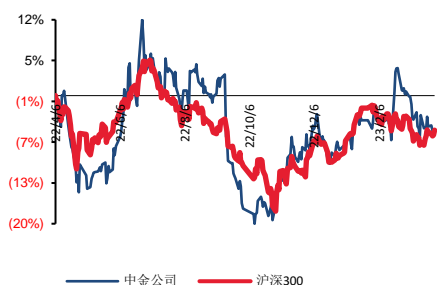
目标价:

昨收盘: 38.88

非银金融 证券 II

## 中金公司 2022 年报点评：自营承压拖累业绩，王牌投行地位稳固

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	4,827/930
总市值/流通(百万元)	189,470/36,488
12 个月最高/最低(元)	46.77/33.44

### 相关研究报告:

《中国平安 2022 年度报告点评: 磨砺以须, 静待反转》—2023/03/21

《东方财富年报点评: 财管业务逆势增长, 关注今年业绩拐点》—2023/03/21

《国联证券: 溢价转让创高 PB 记录, 未来优势协同效应明显》—2023/03/21

### 证券分析师: 夏聿印

电话: 18600332068

E-MAIL: xiama@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190523030003

**事件:** 中金公司发布 2022 年报, 公司 2022 年度实现营业收入 260.87 亿元, 同比下降 13.42%, 归属上市公司股东净利润 75.98 亿元, 同比下降 29.51%。

### 点评:

**王牌投行业务展现强韧性, 行业地位依据稳固。**2022 年, 公司投行业务净收入 70.06 亿元, 同比下降 0.43%, 营收占比 26.35%, 提升 3.5%。在 2022 年海内外市场 IPO、再融资与债券发行规模普降的背景下, 公司的投行业务所受影响较轻, 业务净收入稳定, 表现出较强的韧性。

股权融资方面, 2022 年, 公司完成了 A 股 IPO 项目 32 单, 主承销金额 528.63 亿元, 排名市场第三; 完成 A 股再融资项目 46 单, 主承销金额 1,256.61 亿元。主承销港股 IPO 项目 31 单, 主承销规模 35.88 亿美元, 排名市场第一; 主承销港股再融资及减持项目 10 单, 主承销规模 4.76 亿美元。债务融资方面, 中金公司境内债券承销规模为 9,181.51 亿元, 同比上升 10.2%; 境外债券承销规模为 50.77 亿美元, 同比下降 59.4%。财务顾问方面, 2022 年公司已公告并购交易 94 宗, 涉及交易总额约 995.95 亿美元, 其中境内并购交易 83 宗, 涉及交易总额约 912.77 亿美元, 跨境及境外并购交易 11 宗, 涉及交易总额约 83.18 亿美元。

投行业务作为公司传统王牌业务在境内市场仍保持领先地位, 在境外市场竞争力依旧强劲。

**资管业务规模与营收双降, 基金业务显示发展潜力。**2022 年, 中金公司资管与基金管理业务净收入 29.14 亿元, 同比下降 4.27%, 营收占比 11.17, 略微提升 1.07%。公司的资产管理和基金管理业务净收入分别为 13.65 亿元和 15.49 亿元。

其中, 公司资产管理业务净收入同比下降 10.96%。截至 2022 年 12 月 31 日, 公司资产管理业务规模为 7,024.79 亿元, 较去年同期下降了 37.74%。公司管理的品种包括 828 只集合资管计划和单一资管计划, 管理规模分别为 2,306.69 亿元和 4,718.10 亿元。另一方面, 公司基金管理业务净收入同比增长 2.51%。截至 2022 年 12 月 31 日, 中金基金管理资产规模为 1,110.57 亿元, 同比增长了 30.37%。其中, 公募基金规模增长至 1,009.74 亿元, 同比增长了 24.2%。2022 年, 中金基金实现营业收入 3.09 亿元, 同比增长 25.99%, 实现净利润 2,159.31 万元, 同比增长 1315.48%。

总体来看，中金公司的资管业务在 2022 年表现不尽如人意，资管业务规模和净收入均出现下滑，而基金管理业务净收入虽有增长但规模相对较小。不过，公司的基金业务规模与净利润增长较快，显示出潜力和发展前景。

**经纪业务收入下滑，服务机构与高净值客户能力仍具优势。**年报数据显示，2022 年，中金公司经纪业务净收入 52.32 亿元，同比下降 13.25%，营收占比 5.23%，略微提升 0.14%。

2022 年，尽管受到市场大幅波动的影响，公司仍然保持在服务机构客户、高净值客户方面的优势，现已覆盖境内外机构投资者达到了 9,000 余家。公司通过提供“投研、销售、交易、产品、跨境”等一站式股票业务平台金融服务，为境内外机构投资者提供全方位的金融服务。

公司财富管理客户数量达 581.65 万户，较上年增长 28.3%，客户账户资产总值人民币 2.76 万亿元。其中，高净值个人客户 3.44 万户，高净值个人客户账户资产总值人民币 7,796.02 亿元。

**自营净收入大幅下滑，拖累公司营收业绩。**2022 年，公司自营业务净收入 106.08 亿元，同比大幅下降 27.85%，营收占比 40.66%，大幅下降 8.13%，为拖累营收业绩的主因。

其中，权益投资的收益净额同比减少 6.67 亿元，下降 10.67%，主要为科创板跟投持有的证券因其市值随股票市场行情变化而下降所产生的损失净额；债权投资的收益净额主要为证券化产品、企业债及国债投资产生的损益，该项收益净额同比减少人民币 1.52 亿元，下降 4.56%；其他投资的收益净额主要为基金相关投资产生的损益，收益净额同比减少人民币 31.61 亿元，下降 61.68%，主要是由于受市场行情下行影响，公司持有的公募基金、货币基金及私募基金净值下降，加之汇率波动等因素影响，导致相关基金投资产生的收益净额减少。自营业务是中金公司的传统优势业务，也是其盈利能力的重要来源。自营业务净收入的大幅下滑对中金公司的营收业绩造成了较大的负面影响。

**全面注册制助力投行业务，自营和经纪业务有望全面复苏。**2023 年，全面注册制的落地将使公司跨境业务积累的丰富注册制发行经验得以在境内市场释放，从而凸显其投行业务的  $\alpha$  属性。公司有望在未来继续保持龙头地位，发挥其投行业务的核心竞争力，积极参与各类项目的发行和承销，为客户提供全方位的金融解决方案，进而提升业务业绩。

此外，公司在自营业务方面具有较强的风险管理能力和投资策略能力，能够在市场波动中寻找机会和价值，随着市场逐渐回暖，自营业务收益有望恢复。同时，在经纪业务方面，公司具有较广的客户基础和较高的客户满意度，在财富管理转型中不断创新和优化产品和服务，以满足客户多元化的资产配置需求。公司将进一步加强自营业务和

经纪业务的协同效应，提升客户体验和忠诚度，增加收入来源和稳定性，有望实现自营业务和经营业务的全面复苏。

因此，我们预计 2023-2025 年 EPS 分别为 1.78/2.03/2.26 元，对应 2023 年 PE 为 21.86x，调高为“买入”评级。

**风险提示：**注册制推进不及预期、疫情反复、市场波动加大、海外风险加剧。

■ 盈利预测和财务指标：

	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	26087.37	30571.58	34639.15	38388.74
(+/-%)	-13.42%	17.19%	13.31%	10.82%
净利润(百万元)	7597.50	8584.81	9790.62	10901.62
(+/-%)	-29.51%	13.00%	14.05%	11.35%
摊薄每股收益(元)	1.57	1.78	2.03	2.26
市盈率(PE)	24.70	21.86	19.17	17.22

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锬	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liy@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。