



非银金融 证券 II

2023-04-06

公司点评报告

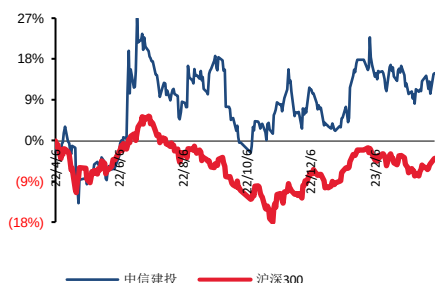
增持/调高

中信建投 (601066)

目标价: 30

中信建投年报点评：公司债承销八年第一，经纪财管业绩稳健

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	7,757/3,811
总市值/流通(百万元)	206,949/101,687
12 个月最高/最低(元)	29.90/20.37

相关研究报告：

《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》——

2023/04/03

《东方证券 2022 年报点评：财管业务趋完善，资管规模在回升》——2023/04/03

《广发证券 2022 年报点评：投行业务逆增长，财管布局韧性较强》——2023/04/03

证券分析师：夏聿印

电话：18600332068

E-MAIL: xiaama@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190523030003

事件：中信建投公布 2022 年报，公司实现营业收入 275.65 亿元，同比下降 7.72%；归属于上市公司股东的净利润 75.07 亿元，同比下降 26.68%。

点评：

龙头投行业务业绩亮眼，多项指标位居行业前列。2022 年公司投行业务净收入 59.27 亿元，同比逆势增长 5.24%，营收占比 21.50%，增加 2.65%。投行业务保持龙头地位优势，为公司整体业绩增长做出了重要贡献。在股权融资、债务融资、财务顾问等方面，公司投行业务都取得了行业领先的市场份额和客户口碑，展现了强大的专业能力和品牌影响力。

股权融资方面，2022 年公司完成股权融资项目 79 家，主承销金额人民币 1,333.88 亿元，分别位居行业第 2 名、第 3 名。其中，IPO 主承销家数 41 家，主承销金额人民币 587.06 亿元，均位居行业第 2 名；股权再融资主承销家数 38 家，主承销金额人民币 746.82 亿元，均位居行业第 3 名。截至 2022 年末，公司在审 IPO 项目 79 家，位居行业第 2 名；在审股权再融资项目（含可转债）24 家，位居行业第 2 名。债务融资方面，2022 年，公司共计完成债券主承销项目 2,501 单，主承销规模人民币 13,067.62 亿元，双双位居行业第 2 名。其中，公司债主承销项目 789 单，主承销规模人民币 4,342.19 亿元，均连续 8 年位居行业第 1 名。

财务顾问方面，2022 年公司完成发行股份购买资产及重大资产重组项目 12 单，位居行业第 2 名；交易金额人民币 285.79 亿元，位居行业第 3 名。

经纪业务稳健发展，期货业务营利创新高。2022 年，中信建投经纪业务在市场波动的背景下，积极推进业务创新和转型升级，提升客户体验和满意度，实现了稳健的业绩表现，业务净收入 59.30 亿元，同比下降 4.91%，营收占比 21.51%，小幅上涨 0.64%。

2022 年，公司证券经纪业务净收入市场占比 4.03%，位居行业第 6 名；代理买卖证券业务净收入（含席位租赁）市场占比 3.85%，位居行业第 8 名；代理销售金融产品净收入市场份额 5.37%，位居行业第 6 名；托管证券市值市场占比 5.93%，位居行业第 3 名。2022 年，中信建投期货营业收入和净利润连续第三年创历史最高水平，实现代理交易额人民币 14.87 万亿元，同比增长 6.64%；新增客户数同比增长 30.28%；期末客户权益规模同比增长 36.32%；期末资产管理规模位居行业第 2 名。

图表：证券公司 2022 年证券经纪业务净收入排名（已公布）

证券公司	证券经纪业务净收入 (亿元)	排名
中信证券	73.32	1
国泰君安	65.93	2
华泰证券	62.73	3
招商证券	61.10	4
广发证券	60.21	5
中信建投	51.82	6
中国银河	51.30	7
东方财富	47.89	8
海通证券	38.72	9
中金公司	19.62	10

资料来源：各公司年报，太平洋研究院整理

2022 年，受全市场两融规模下滑影响，公司两融业务净收入 38.23 亿元，同比下降 7.06%，融资融券利息收入位居行业第 10 名。截至 2022 年末，公司融资融券余额人民币 600.03 亿元，同比下降 10.47%，市场占比 3.90%，同比增长 0.24%，融资融券账户 17.63 万户，同比增长 4.46%。

资管业务规模增长，基金业务表现突出。2022 年，公司资管与基金管理净收入 14.73 亿元，同比增长 5.63%，占总营收的 5.34%，上涨 0.68%。其中，基金管理业务净收入 4.91 亿元，同比增长 24.75%。

2022 年末，公司受托资产管理规模 4,774.51 亿元，较 2021 年末增长 501.79 亿元，同比增长 11.74%；中信建投基金资产管理规模 1,025.71 亿元，其中公募产品管理规模人民币 564.60 亿元，同比增长 16.92%；专户产品管理规模人民币 458.98 亿元，同比增长 299.27%；ABS 产品管理规模人民币 2.14 亿元，同比增长 89.22%。

2022 年末，中信建投资本在管备案基金 63 只，基金管理规模超过人民币 650 亿元。2022 年末，中信建投资本月均实缴规模位居券商私募子公司第 6 名。

自营营收承压，拖累公司业绩。2022 年，公司主营业务净收入 45.32 亿元，同比下降 43.52%，营收占比 16.44%，大幅下降 10.42%。2022 年 A 股市场整体波动幅度较大，公司股票交易业务坚持绝对收益的业务定位，强化风险控制。

数字化转型扩大优势，投行业务受益注册制落地。全面注册制下，公司龙头投行业务凭借在质量控制、创新驱动、国际化等方面的领先优势，有望继续强化其在投行业务领域的领先地位，为公司整体业绩增长提供强劲动力；经纪与财管业务转型成效显著，公司聚焦代理买卖收入和重点地区市场份额提升，竞争优势有望继续释放；随着市场情绪修复，自营业务营收有望回归正常水平。因此，我们预计 2023-2025 年 EPS 分别为 1.34/1.55/1.78 元，对应 2023 年 PE 为 19.98x，调高为“增持”评级。

风险提示：市场波动加大、注册制推进不及预期、监管政策收紧。

■ 盈利预测和财务指标：

	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	27565.20	32543.15	37985.09	42832.06
(+/-%)	-7.72%	18.06%	16.72%	12.76%
净利润(百万元)	7507.30	10358.26	12008.06	13813.85
(+/-%)	-26.68%	37.98%	15.93%	15.04%
摊薄每股收益(元)	0.97	1.34	1.55	1.78
市盈率(PE)	27.57	19.98	17.23	14.98

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。