



2023-05-25

公司点评报告

增持/维持

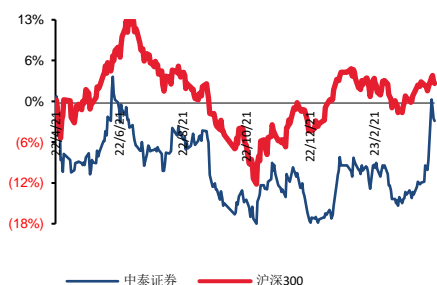
首创证券(601136)

昨收盘: 13.03

非银金融 证券 II

首创证券 23Q1 点评：自营收入大幅反弹，资管净收入下滑

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	2,733/273
总市值/流通(百万元)	35,615/3,562
12 个月最高/最低(元)	19.70/10.18

相关研究报告：

《中信证券上线保险代销业务，长期有望洗牌既有格局》——2023/05/14

《经济回暖后，重视非银行业的周期性底部机会》——2023/05/14

《江苏金租 22&23Q1 点评：多元布局提质控险，小单零售优势显著》——2023/05/14

证券分析师：夏半印

电话：010-88695119

E-MAIL: xiamo@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190523030003

事件：首创证券 2023 年一季报显示，公司 2023Q1 实现营业收入 4.34 亿元，同比+40.96%；归属于上市公司股东的净利润 1.76 亿元，同比大幅增长 110.91%。

点评：

自营业务收入大幅反弹，固收投资实力保障业绩。得益于一季度资本市场表现改善，2023 年 Q1 公司自营业务实现收入 2.65 亿元，同比增长 668.12%，营收占比 61.02%，提升 49.82pct，营收占比回归往年水平，再次成为公司营收第一大业务。公司自营业务中固收业务占比较大，在自营投资盈利性、量化投资收益率和机构业务客户服务能力等方面具有较强的竞争力。公司固收业务持续保持良好的盈利能力和风险控制水平，在 2022 年行业自营业务普遍大幅下滑营收转负的背景下，公司固收业务营收 7.08 亿元，同比+24.45%，支撑公司自营业务保持正收入，而在 23Q1 市场回暖趋势下，固收业务继续为公司贡献良好业绩助力自营业务营收占比提升。

债承增长拉动投行业绩，经纪业务优于行业水平。23Q1 公司投行业务实现净收入 0.29 亿元，同比+63.43%，营收占比 6.59%，略微提升 0.91pct。同花顺数据显示一季度首创证券共联席保荐 33 只上市，承销 38 只债券，总承销额达 83.45 亿元，较去年同期 39.38 亿元大幅增长 111.91%，带动投行业务收入高增。23Q1 公司实现经纪业务净收入 0.58 亿元，同比+1.23%，营收占比 18.47%，下降 5.21pct。在 23 年一季度沪深两市成交量和日均股基成交额双双下滑的情况下，公司继续发力金融科技赋能经纪业务，推进传统经纪业务向财富管理转型，公司经纪业务收入保持稳中有升，优于行业平均同比-16.71%。

资管净收入下滑，或受资管规模下降影响。23Q1 首创证券资管业务净收入为 0.80 亿元，同比-44.06%，营收占比 18.42%，下降 27.99pct。2022 年以来公司资管业务受托资金净值规模高速提升，去年同期资管业务管理费大幅增长，而中基协数据显示 23Q1 券商资管总规模 58543.09 亿元，同比-19.48%，公司资管规模或同样有所下降，进而导致业务收入下滑。

盈利预测与投资建议：公司在市场环境改善的背景下发挥自身在自营业务特别是固收业务方面较强的竞争力，公司业绩得到显著改善。我们预计 2023-2025 年 EPS 分别为 0.40/0.46/0.52 元，对应 2023 年 PE 为 32.89x，维持“增持”评级。

风险提示：自营业务表现不及预期、资管业务规模扩张不及预期、

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)	1587.86	2470.59	2789.65	3150.96
(+/-%)	-24.87%	55.59%	12.91%	12.95%
净利润(百万元)	553.51	1082.87	1251.25	1413.50
(+/-%)	-35.53%	95.64%	15.55%	12.97%
摊薄每股收益(元)	0.20	0.40	0.46	0.52
市盈率(PE)	64.34	32.89	28.46	25.20

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：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%。

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	丁锟	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafal@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	李艳文	13728975701	liyw@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。