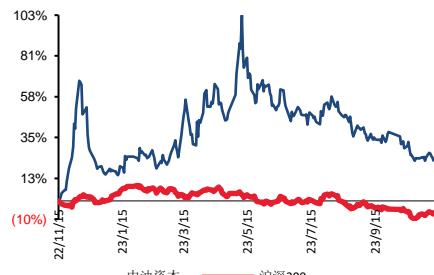




非银金融 多元金融

中油资本 Q3 点评: 财务、银行稳步发力, 改革助力提质增效

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	12,642/12,642
总市值/流通(百万元)	74,841/74,841
12 个月最高/最低(元)	9.89/5.16

相关研究报告:

中油资本(000617)《中油资本 Q1 点评: 银行财务公司贡献显著, 国家战略结算链稳步推进》—2023/05/31

中油资本(000617)《中油资本中报点评: 业绩稳健向好, 股东增资中油财务》—2019/08/27

中油资本(000617)《中油资本 2017 年半年报点评: 构建特色金控, 打造金融大生态》—2017/08/28

证券分析师: 夏半年

电话: 010-88695119

E-MAIL: xiama@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190523030003

事件: 公司近日发布 2023 年三季度报, 前三季度公司实现营业收入 282.14 亿元, 同比+21.09%, 归母净利润 52.66 亿元, 同比+5.95%, EPS 为 0.42 元。加权 ROE 小幅回升 0.16% 至 5.37%。截至报告期末, 公司资产总额 10,867.29 亿元, 较年初增长 6.15%。

财务公司、银行业务贡献拉高营收增速。财务公司、商业银行、金融租赁业务贡献公司超九成营收, 利息收入作为主要收入来源, 前三季度实现 248.84 亿元, 同比+22.66%, 结构化占比稳步增长。截至中报披露, 公司上半年财务公司/商业银行/金融业务/其他业务/信托业务营收分别实现 80.82/77.54/14.80/11.26/2.43 亿元, 同比+40.58%/+12.07%/-0.02%/+28.57%/-27.12%。上半年为应对 LPR 下调和贷款利差收窄背景, 公司发力市场营销, 稳步提升效益, 同时, 与中东、伊朗国家跨境结算增长推动昆仑银行净利润贡献高增, 资产规模、存贷款规模均同比上升明显。

央国企新考核体系改革为 ROE 提升蓄能。2023 年 3 月, 国资委将“两利四率”调整为“一利五率”, 用 ROE 替换净利润指标、营业现金比率替换营业收入利润率, 有望引导企业提质增效, 实现“一增一稳四提升”战略目标, 稳固核心竞争力, 公司近年来受资本市场波动、利差收窄影响, ROE 有所下滑, 公司 2020/2021/2022 年 ROE 分别为 9.05%/6.09%/5.22%, 2023 前三季度 ROE 实现小幅回升至 5.38%, 系公司净利润微幅回升 (同比+0.37%), 后续公司深入拓展产业链金融, 有望持续优化经营效益。

出售中意财险股权或助力高效运营。2023 年国资委发布《国有企业参股管理暂行办法》规定, 国企要聚焦主责主业, 严控非主业投资, 不得通过参股等方式开展投资项目负面清单规定的禁止类业务。公司 2023 年 11 月公告披露, 拟转让中意财险 51% 股份, 中意财险作为公司旗下财产保险公司, 业务与中石油的专属保险部分体系重合, 近年业绩波动大, 转出有利于公司提高资产配置效率, 促进结构优化进而提高盈利能力。

综上所述, 随人民币国际化进程与“一带一路”深入推进, 公司有望与沿线国家深入合作, 拓展国际业务深度广度。我们预计公司 2023-25 年 EPS 分别为 0.46/0.50/0.55 元, 对应 2023 年 PE 为 12.97x, 调高为“买入”评级。

风险提示: 资本市场震荡, LPR 下调持续; 石油行业景气度下降; 信用风险。

■ 盈利预测和财务指标：

	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	32,431.44	34,196.72	36,248.52	38,060.95
(+/-%)	4.74%	5.44%	6.00%	5.00%
归母净利(百万元)	4,917.99	5,839.74	6,366.15	6,955.11
(+/-%)	-11.39%	18.74%	9.01%	9.25%
摊薄每股收益(元)	0.39	0.46	0.50	0.55
市盈率(PE)	14.28	12.97	11.90	10.89

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%以下。

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
华北销售	巩贊阳	18641840513	gongzy@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	zhafzl@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	郑丹璇	15099958914	zhengdx@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。