



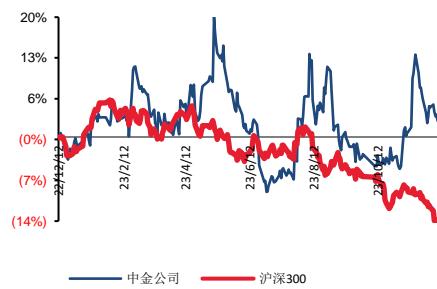
中金公司(601995)

昨收盘: 40.49

非银金融 证券II

中金公司 Q3 点评: 轻资产业务承压, 自营业务表现出色

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	4,827/2,924
总市值/流通(百万元)	191,304/115,860
12 个月最高/最低(元)	46.60/35.15

相关研究报告:

中金公司(601995)《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

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, 2023 年前三季度实现营业收入 174.66 亿元, 同比-9.94%, 归母净利润 46.08 亿元, 同比-23.36%, EPS 为 0.85 元; 其中第三季度实现收入 50.45 亿元, 同比-30.53%, 归母净利润 10.47 亿元, 同比-51.76%。

轻资产业务下滑致业绩承压。因市场景气度不高, Q3 轻资产业务整体下滑, 其中投行业务手续费净收入下滑严重, 单季同比-68.08%, 对应 23Q3 公司 IPO 承销额 59 亿元, 同比-63%, 再融资(增发、配股)承销额 131 亿元, 同比-74%。以上业务表现均低于市场平均, 其主要原因是 IPO 与再融资政策的收紧导致市场 IPO 及再融资规模整体收缩。根据 Wind, Q3 沪深两市的 IPO 融资规模分别较 Q2 环比-25.76%/-13.94%, 同比-37.86%/-35.27%。另外, Q3 经纪业务收入同比-11.28%, 环比-19.52%, 沪深两市股票成交额减少和行业佣金率边际下行均使经纪业务承压。

重资产端的业务收入整体符合预期。自营业务环比出现明显改善, 前三季度公司自营业务收入 69.76 亿元, 同比-2.20%; Q3 单季自营业务收入 25.50 亿元, 同比+22.13%, 环比+215.20%, 单季度环比增长主要源于自营资产规模持续上升。前三季度的利息净收入为-8.28 亿元, 其中 Q3 单季-4.08 亿元。沪深两市的两融余额在 Q3 期间增加 23.65 亿元, 其中融资余额增加 141.42 亿元, 融券余额下滑 117.77 亿元, 三者增长率分别为+0.15%/+0.95%/-12.66%。综合来看, 重资产业务收入前三季度整体为 61.48 亿元, 同比-8.91%, Q3 单季为 21.42 亿元, 同比+3.23%。考虑到市场景气度对于重资产业务的影响, 前三季度业务收入略微下滑仍在市场预期内。

资产结构调整催化主营构成变化。前三季度主营业务收入中, 投行占比同比下降 9.00pct 至 15.02%, 自营业务占比同比上升 3.16pct 至 39.94%。金融投资规模占比环比扩张 4.27pct 至 57.11%, 其中交易型金融资产环比扩张 3.80%。公司杠杆也出现一定下滑, 衍生金融资产同比-51.89%, 环比-25.11%, 因衍生品业务属于客需业务, 汇率市场波动和客户需求到期等因素均使其规模收缩。此外, 因汇率波动, 用于对冲外币敞口而开展的外汇衍生品业务产生的收益下降。

综上所述, 公司轻资产业务业绩承压带动营收下滑, 但报告期内重资产的自营业务表现出色, 主要源于投资收益大幅提高。我们预计 2023-2025 年公司 EPS 分别为 1.51/1.83/2.16 元, 对应 2023 年 PE 为 26.05x, 维持“增持”评级。

风险提示：业务开展不及预期；宏观经济修复不及预期；金融市场波动；政策落地不及预期等。

■ 盈利预测和财务指标：

	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	26,087.37	25,902.00	29,441.08	33,067.97
(+/-%)	-13.42%	-0.71%	13.66%	12.32%
归母净利(百万元)	7,597.50	7,344.22	8,868.32	10,457.78
(+/-%)	-29.51%	-3.34%	20.75%	17.93%
摊薄每股收益(元)	1.46	1.51	1.83	2.16
市盈率(PE)	24.23	26.05	21.57	18.29

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
华北销售	郭佳佳	18811762128	guojj@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@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。