

中金公司 (601995)

投行业务阶段承压，投资波动拖累业绩

行业：非银金融/证券II
 投资评级：买入（维持）
 当前价格：33.13元
 目标价格：45.05元

事件：

中金公司发布2024年一季报，1Q24公司累计实现营业总收入38.7亿元，同比-38%；归母净利润12.4亿元，同比-45%；ROE为1.21%，较去年同期减少1.29pct。

➤ 收费类业务：各项业务均随市波动有所承压

1) 1Q24公司经纪业务手续费净收入8.3亿元，同比-33%/环比-18.2%，占证券主营收入（剔除大宗商贸和政府补助）比重为21.7%，同比+3.2pct。
 2) 1Q24公司资管业务实现手续费净收入2.7亿元，同比-18%/环比+2%。公司控股中金基金截至1Q24末非货基AUM 675亿元，同比+21%，中金基金2023年净利润0.4亿元，同比+87.3%。

3) 1Q24公司投行实现手续费净收入4.5亿元，同比-25%/环比-58%，占证券主营收入（剔除大宗商贸和政府补助）比重为11.8%，同比-7.9pct。

（1）按发行日统计，1Q24公司IPO主承销金额12亿，同比-72%，市占率5%，排名市场第五；（2）A股再融资发行规模83亿，同比-62%，市占率18%，行业第二。（3）境内债承2214亿，同比-7%，市占率8%。

➤ 资金业务：投资收益承压拖累净利润

1) 我们测算1Q24公司经营杠杆4.98倍，同比下滑0.66倍；投资杠杆3.12倍，同比下滑0.47倍。

2) 1Q24公司投资净收入（含汇兑收益）23.4亿元，同比-35%/环比-19%。1Q24公司投资净收入占证券主营收入（剔除大宗商贸和政府补助）比重为61.1%，同比+8.5pct。截至1Q24末公司金融资产投资规模3308亿元，较2023年末-9%，其中交易性金融资产规模2665亿元，较2023年末-10%，测算公司1Q24公司年化投资收益率2.7%，同比-1.3pct。

➤ 盈利预测、估值与评级

考虑到短期权益市场震荡影响公司投资收益，我们下调公司盈利预测，我们预计公司2024-2026年营收分别为219/224/232亿，分别同比-4.6%/+2.1%/+3.8%；2024-2026年归母净利润分别为59/61/64亿，分别同比-4%/+3%/+5.9%；EPS分别为1.22/1.26/1.34元/股。我们认为公司国际业务领先，财富管理业务有望随权益市场回暖修复，并结合公司历史情况，在当前时点，给予公司2024年2倍PB，目标价45.05元，维持“买入”评级。

风险提示：市场修复不及预期，同业竞争加剧，政策变化风险

基本数据

总股本/流通股本(百万股)	4,827.26/4,827.26
流通A股市值(百万元)	96,856.96
每股净资产(元)	18.55
资产负债率(%)	82.69
一年内最高/最低(元)	47.73/29.51

股价相对走势



作者

分析师：刘雨辰
 执业证书编号：S0590522100001
 邮箱：liuyuch@glsc.com.cn

联系人：耿张逸
 邮箱：gzhy@glsc.com.cn

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	26,087	22,990	21,925	22,397	23,248
增长率(%)	-13.4%	-11.9%	-4.6%	2.1%	3.8%
归母净利润(百万元)	7,597	6,156	5,912	6,089	6,448
增长率(%)	-29.5%	-19.0%	-4.0%	3.0%	5.9%
EPS(元/股)	1.57	1.28	1.22	1.26	1.34
市盈率(P/E)	21.05	25.98	27.05	26.26	24.80
市净率(P/B)	1.93	1.81	1.47	1.42	1.24

数据来源：公司公告、iFind，国联证券研究所预测；股价为2024年05月08日收盘价

相关报告

1、《中金公司(601995)：衍生品业务稳步扩张，收费类业务有所承压》2024.04.01
 2、《中金公司(601995)：投行业务维持优势，投资业务贡献主要业绩》2023.11.01

财务预测摘要
资产负债表

单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
银行存款	146,162	118,820	121,561	162,234	171,066
其中: 客户存款	70,577	60,480	65,709	87,694	92,468
公司存款	75,586	58,340	55,852	74,540	78,598
结算备付金	22,644	28,166	25,792	31,527	34,851
其中: 客户备付金	12,440	14,371	21,923	25,221	27,881
公司备付金	10,204	13,795	3,869	6,305	6,970
投资资产	336,086	350,300	385,890	433,929	488,139
其中: 交易性金融资产	269,397	284,681	310,428	347,148	388,341
其它债权投资	66,689	65,619	75,462	86,781	99,798
其他权益工具投资	0	0	0	0	0
存出保证金	12,600	9,567	11,065	(4,793)	(7,035)
融出资金	31,626	35,810	37,401	41,464	46,387
买入返售资产	27,136	19,921	30,390	24,335	25,660
长期股权投资	1,016	1,076	1,130	1,186	1,246
固定资产(含在建工程)	871	1,072	1,347	1,675	2,093
资产总计	648,764	624,307	662,815	782,082	872,330
交易性金融负债	45,203	40,511	48,613	63,197	82,157
代理买卖证券款	92,100	82,311	93,870	109,617	115,585
应付职工薪酬	8,706	5,890	5,684	5,536	0
负债总计	549,289	519,409	537,286	652,302	742,549
股本	4,827	4,827	4,827	4,827	4,827
资本公积	39,515	39,515	39,515	39,515	39,515
一般风险准备	6,805	7,717	8,901	10,120	10,120
盈余公积	1,857	2,100	2,692	3,301	3,301
未分配利润	29,352	32,824	35,184	37,617	37,617
归属于母公司所有者权益合计	99,188	104,603	125,139	129,400	129,400
少数股东权益	287	294	389	379	381
股东权益合计	99,475	104,897	125,528	129,780	129,782
负债和股东权益总计	648,764	624,307	662,815	782,082	872,330

利润表

单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	26,087	22,990	21,925	22,397	23,248
手续费及佣金净收入	15,943	12,088	12,681	14,395	15,901
其中: 经纪收入	5,232	4,530	5,237	5,858	6,592
证券承销收入	7,006	3,702	3,513	4,340	4,805
资产管理收入	1,365	1,213	1,150	1,261	1,396
利息净收入	(1,023)	(1,335)	(1,917)	(1,747)	(3,592)
投资收益	10,858	15,084	13,328	11,226	12,966
对联营合营企业投资收益	(3)	35	35	35	35
公允价值变动	(253)	(4,493)	(2,176)	(1,996)	(2,819)
营业支出	16,959	15,916	15,134	15,407	15,849
营业税金及附加	123	87	83	85	88
信用减值损失	(21)	5	(219)	448	697
业务及管理费用	16,857	15,823	15,268	14,871	15,060
营业利润	9,128	7,074	6,792	6,990	7,399
利润总额	9,056	6,823	6,552	6,746	7,145
所得税	1,461	659	633	652	690
净利润	7,595	6,164	5,919	6,094	6,455
少数股东损益	(3)	8	8	4	7
归属于母公司股东的净利润	7,597	6,156	5,912	6,089	6,448

数据来源: 公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 05 月 08 日收盘价

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
	行业评级	卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
		强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼

电话：0510-85187583

上海：上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇一座37楼

深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼