

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

中信证券(600030)

投资评级

上次评级

王舫朝 非银金融行业首席分析师

执业编号: S1500519120002

邮箱: wangfangzhao@cindasc.com

廖紫苑 银行业分析师

执业编号: S1500522110005

邮箱: liaoziyuan@cindasc.com

相关研究

经营业绩稳健, 杠杆率进一步提升

经营业绩稳健, 行业龙头或迎增量政策机遇

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

邮编: 100031

自营支撑业绩企稳, 中期现金分红 35%

2024年08月29日

事件: 2024年8月28日, 中信证券发布2024年半年报。2024H1公司实现营业收入/归母净利润301.83/105.70亿元, 同比-4.18%/-6.51%, 降幅分别较Q1收窄6.20pct/1.96pct; 加权平均ROE 3.96%, 同比-0.31pct。Q2单季度实现营业收入/归母净利润164.29/56.11亿元, 同比+1.72%/-4.71%, 环比+19.44%/+13.16%。

点评:

➤ **公司经营业绩稳健, 投行、信用继续承压, 自营贡献主要增量。**

2024H1公司经纪/投行/资管/信用/自营收入分别为48.80/17.35/49.14/11.16/117.31亿元, 分别同比-7.75%/-54.62%/-1.08%/-47.44%/+1.66%。Q2单季度经纪/投行/资管/信用/自营业务收入分别为24.38/8.66/25.56/7.91/62.71亿元, 同比-9.64%/-53.03%/+3.47%/-48.68%/+27.30%, 环比-0.15%/-0.37%/+8.38%/+143.01%/+14.86%。

1) 经纪业务小幅下滑, 财富管理客户增长: 2024H1市场股票基金交易额115.20万亿元, 同比-7.62%; 新发“股+混”基金规模556.72亿元, 同比-26.90%。公司代理买卖证券业务净收入/交易单元席位租赁收入/代销金融产品业务收入/期货经纪业务净收入分别为29.86/5.87/7.09/5.97亿元, 分别同比-6.96%/-25.88%/-11.08%/+21.81%。财富管理方面, 截至2024H1末, 公司财富管理客户数量累计达1470万户, 同比+8.89%, 托管客户资产规模保持人民币10万亿级, 较上一年末实现正增长。

2) 投行业务优势显著, 市占率稳居魁首: ①**股权融资方面,** 2024H1市场IPO规模324.93亿元, 同比-84.50%, 再融资规模1404.80亿元, 同比-68.99%。公司A股主承销规模市占率18.44%, 位居市场第一, 其中IPO市占率为15.59%, 位居市场第二; 再融资主承销规模市占率19.10%, 位居市场第一。截至8月28日, 公司IPO储备项目375个, 位于行业第一。②**债券承销方面,** 2024H1市场债券承销6.04万亿元, 同比-2.22%。公司债券承销规模8771.19亿元, 同比+1.08%, 占全市场承销总规模的6.74%, 排名市场第一; 占证券公司承销总规模的14.36%, 排名同业第一, 表现优于行业大势。

3) 资管业务较为稳健, 华夏基金规模扩张: 2024H1末公司集合、单一、专项规模分别为3571.43/8398.42/2593.71亿元, 分别同比-4.55%/-4.80%/+5.95%。2024H1末控股子公司华夏基金本部管理资产规模2.16万亿元, 同比+19.81%。其中, 公募基金管理规模1.57万亿元, 同比+25.09%; 机构及国际业务资产管理规模5915.47亿元, 同比+7.74%。2024H1华夏基金利润10.62亿元, 同比-1.21%。我们认为,

公司资管业务收入同比微降或部分源于资产管理费率下行。

4) 信用业务仍然承压，两融市占率有所提升：截至 2024H1 末，市场两融规模 1.48 万亿元，同比-6.77%；股票质押业务规模 2.38 万亿元，同比-21.74%。公司融资融券业务融出资金 1133.59 亿元，较年初-4.54%，同比+2.03%，市占率为 7.65%，较年初+46bp，同比+66bp；股票质押式回购业务规模 403.92 亿元，较年初+2.58%，同比+24.32%。

5) 自营业务中流砥柱，其他权益工具投资规模大增：2024H1 权益市场较为动荡，债券市场相对稳健，同花顺全 A/中债综合财富指数分别-7.91%/+3.76%。截至 2024H1 末，公司金融投资资产规模 7737.91 亿元，同比+17.35%，其中交易性金融资产/其他债权投资/其他权益工具投资分别为 6371.57/696.26/670.09 亿元，分别同比+8.35%/-2.20%/+42346%，其他权益工具投资和交易性金融资产贡献主要规模增量。此外公司卖出回购金融资产规模 2987.42 亿元，同比+15.82%。

- **管理费同比下滑，杠杆率同比微升。**2024H1 公司管理费用 134.77 亿元，同比-4.98%。2024H1 末公司除客户资金杠杆率 4.43 倍，同比微升，较年初持平，环比 Q1 末有所回落。
- **公司业绩稳健且中期大手笔分红，看好公司打造一流投行的发展前景。**年初至今，政策面延续严监管态势，市场交易量下行，避险需求仍较为旺盛，但同时积极因素也在持续积累，如资本市场环境逐步优化、市场参与主体行为得到规范。公司作为行业龙头，拥有强大的股东背景和完善的治理体系，立足雄厚资本实力、深厚客户资源和广泛网点布局等方面优势，进行前瞻性战略布局，经营业绩保持稳健。2024 年 3 月 15 日，证监会发布《关于加强证券公司和公募基金监管加快推进建设一流投资银行和投资机构的意见（试行）》，强调加快推进建设一流投资银行，并提出具体时间表。2024 年 4 月 23 日，国务院关于金融企业国有资产管理情况专项报告审议意见的研究处理情况和整改问责情况的报告提请人大常委会审议，提出要推动金融国资国企高质量发展，集中力量打造金融业“国家队”，推动头部证券公司做强做优。我们认为未来行业头部机构发展有望提速。此外，公司 2024 年中期拟每股派发现金红利人民币 0.24 元（含税），分红比例高达 34.89%。建议关注。
- **风险因素：**市场竞争加剧，政策落地不及预期，市场波动加剧等。

研究团队简介

王舫朝，信达证券研发中心金融地产中心总经理、非银&中小盘首席分析师，毕业于英国杜伦大学企业国际金融专业，历任海航资本租赁事业部副总经理，渤海租赁业务部总经理，曾就职于中信建投证券、华创证券。2019年11月加入信达证券研发中心。

冉兆邦，硕士，山东大学经济学学士，法国昂热高等商学院经济学硕士，三年非银金融行业研究经验，曾任天风证券研究员，2022年8月加入信达证券，从事非银金融行业研究工作。

廖紫苑，信达证券研发中心金融行业资深分析师，硕士，新加坡国立大学硕士，浙江大学学士，入选竺可桢荣誉学院、金融学试验班。曾就职于中国银行、民生证券、天风证券，五年金融业研究经验。2022年11月加入信达证券研发中心，从事金融业研究工作。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入 ：股价相对强于基准15%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。