

金融公司|公司点评|中信证券（600030）

投资收益改善，业绩韧性明显



| 报告要点

中信证券发布 2024 年半年报，2024H1 实现营业总收入 301.8 亿元，同比-4.18%；归母净利润 105.7 亿元，同比-6.51%；加权平均 ROE3.96%，较去年同期减少 0.31pct。2024Q2 单季度营业总收入 164.3 亿元，同比+1.7%，环比+19%；归母净利润 56.1 亿元，同比-4.7%，环比+13%。

| 分析师及联系人



刘雨辰

SAC: S0590522100001



耿张逸

中信证券(600030)

投资收益改善，业绩韧性明显

行业：非银金融/证券 II
 投资评级：买入(维持)
 当前价格：18.79 元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 14,820.55/13,986.76
 流通 A 股市值(百万元) 213,579.98
 每股净资产(元) 17.24
 资产负债率(%) 80.97
 一年内最高/最低(元) 23.38/17.26

股价相对走势



相关报告

- 《中信证券(600030): 利润环比改善, 投行龙头地位稳固》2024. 04. 28
- 《中信证券(600030): 机构业务维持优势, 扩表速度加快》2024. 03. 27



扫码查看更多

事件

中信证券发布 2024 年半年报, 2024H1 实现营业总收入 301.8 亿元, 同比-4.18%; 归母净利润 105.7 亿元, 同比-6.51%; 加权平均 ROE3.96%, 较去年同期减少 0.31pct。2024Q2 单季度营业总收入 164.3 亿元, 同比+1.7%, 环比+19%; 归母净利润 56.1 亿元, 同比-4.7%, 环比+13%。

➤ 经纪业务随市波动, 资管业务维持优势

1) 公司 2024H1 累计实现经纪业务收入 48.8 亿, 同比-7.8%, 占证券主营收入(剔除大宗商贸和政府补助)比重为 18.4%。其中 2024Q2 单季度实现经纪业务收入 24.4 亿元, 同比-10%/环比-0.2%。预计主因 2024H1 新发基金规模减少, 以及佣金率调降拖累公司经纪业务收入。2) 公司 2024H1 累计实现资管业务收入 49.1 亿, 同比-1.1%。其中 2024Q2 单季度资管业务收入 25.6 亿元, 同比+3%/环比+8%。2024H1 公司控股公募华夏基金实现净利润 10.62 亿, 同比-1.2%, 贡献公司净利润占比 6.2%; 截至 2024H1 末, 华夏基金非货基 AUM 9523 亿, 同比+26.1%, 规模排名行业第二。

➤ 投行业务持续巩固龙头地位, 机构业务优势尽显

公司 2024H1 累计实现投行业务收入 17.4 亿元, 同比-54.6%。其中 2024Q2 单季度投行业务收入 8.7 亿元, 同比-53%/环比-0.3%。公司境内投行业务各项指标维持行业领先, (1) 按发行日统计, 2024H1 公司累计 IPO 规模 51 亿, 同比-85%, 市占率 15.59%, 行业第二; IPO 家数 4 家, 较去年同期减少 18 家; (2) 再融资规模 268.3 亿, 同比-79%, 市占率 19.1%, 行业第一。(3) 债承 8771 亿, 同比+3%, 市占率 14.36%, 行业第一。

➤ 投资业务同比改善, 信用业务有所承压

1) 公司 2024H1 累计实现投资净收入(含汇兑收益) 132.3 亿, 同比+6.2%。其中 2024Q2 单季度公司实现投资净收入 69 亿元, 同比+21%/环比+9%, 我们测算 2024Q2 公司经营杠杆为 4.32 倍, 较 2023 年末微降 0.03 倍。2024H1 末公司金融资产合计规模 8141 亿, 同比+17%, 其中交易性金融资产规模 6774 亿, 同比+8%, 测算公司 2024Q2 年化投资收益率为 3.39%, 较 2023 年末微升 0.01pct。2) 信用业务略有承压, 公司 2024H1 累计实现利息净收入 11.2 亿元, 同比-47.4%。主要系公司利息支出同比增加, 2024H1 公司利息支出 92.1 亿元, 同比+7%。

➤ 盈利预测、估值与评级

我们维持对公司的盈利预测, 预计 2024/2025/2026 年公司营收分别为 602/635/673 亿, 同比+0.2%/+5.5%/+6%; 归母净利润分别为 200/213/227 亿, 同比+1.5%/+6.4%/+6.5%; EPS 分别为 1.35/1.44/1.53 元/股。我们认为公司未来将持续保持行业领先地位, 业绩有望稳步增长, 维持“买入”评级。

风险提示: 市场修复不及预期、流动性收紧, 居民资金入市进程放缓、政策变化风险

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	65,109	60,068	60,183	63,468	67,294
增长率(%)	-14.9%	-7.7%	0.2%	5.5%	6.0%
归母净利润(百万元)	21,317	19,721	20,026	21,316	22,708
增长率(%)	-7.7%	-7.5%	1.5%	6.4%	6.5%
EPS(元/股)	1.44	1.33	1.35	1.44	1.53
市盈率(P/E)	13.06	14.12	13.91	13.06	12.26
市净率(P/B)	1.16	1.10	1.09	1.02	0.94

数据来源: 公司公告、iFind, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 08 月 29 日收盘价

1. 风险提示

- 1) 市场修复不及预期：**若全球经济增长预期下修，海外主流经济体可能面临滞胀甚至衰退的风险；随着海外需求的逐步回落，我国出口增速将边际放缓。叠加海外仍处于货币政策收紧周期，市场风险偏好降低，海外股市表现低迷，中国股市波动也会加大。
- 2) 流动性收紧，居民资金入市进程放缓：**若流动性快速收缩，国内投资者市场风险偏好将下降，从而影响交投活跃度，并影响行业经纪收入增速；同时，新发基金和基金规模增长乏力，并影响资管业务收入增长和代销金融产品收入增速。
- 3) 政策变化风险：**若监管趋严，投行处罚增多且投行项目减少，同时对于券商开展重资本业务限制增多，影响券商提升杠杆，从而影响券商投行业务收入以及重资本业务收入。

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	316,234	302,792	261,321	281,990	304,965
其中: 客户存款	218,284	205,907	217,767	234,991	254,138
公司存款	97,951	96,886	43,553	46,998	50,828
结算备付金	41,891	46,000	53,624	51,043	55,783
其中: 客户备付金	27,440	33,112	45,581	43,386	47,416
公司备付金	14,451	12,887	8,044	7,656	8,367
投资资产	601,200	715,744	716,861	732,914	750,034
其中: 交易性金融资产	530,923	625,047	630,045	642,233	655,294
其它债权投资	70,115	81,183	77,302	81,167	85,225
其他权益工具投资	163	9,514	9,514	9,514	9,514
存出保证金	69,158	62,182	39,256	67,687	78,592
融出资金	106,976	118,746	120,041	130,029	140,902
买入返售资产	31,483	62,209	39,198	42,298	45,745
长期股权投资	9,649	9,650	10,133	10,639	11,171
固定资产(含在建工程)	6,702	6,757	6,667	6,649	6,596
资产总计	1,308,289	1,453,359	1,158,922	1,217,437	1,253,097
交易性金融负债	91,116	86,462	82,046	77,856	73,880
代理买卖证券款	279,402	283,821	284,616	308,540	335,111
应付职工薪酬	19,820	19,780	18,066	23,758	2,796
负债总计	1,049,917	1,179,160	898,193	937,855	951,518
股本	14,821	14,821	14,821	14,821	14,821
资本公积	90,936	90,825	90,825	90,825	90,825
一般风险准备	36,884	40,251	42,337	44,580	46,971
盈余公积	11,294	11,640	11,640	11,640	11,640
未分配利润	85,229	93,450	100,029	107,312	114,996
归属于母公司所有者权益合计	253,118	268,840	255,366	273,928	295,555
少数股东权益	5,254	5,360	5,363	5,654	6,024
股东权益合计	258,372	274,199	260,730	279,583	301,579
负债和股东权益总计	1,308,289	1,453,359	1,158,922	1,217,437	1,253,097

利润表

单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	65,109	60,068	60,183	63,468	67,294
手续费及佣金净收入	31,943	27,202	25,349	27,680	30,817
其中: 经纪收入	11,169	10,223	10,561	11,663	12,942
证券承销收入	8,654	6,293	4,182	5,064	6,612
资产管理收入	10,940	9,849	9,728	10,031	10,295
利息净收入	5,806	4,029	3,734	7,805	8,932
投资收益	31,970	18,914	21,790	20,974	21,586
对联营合营企业投资收益	673	641	950	950	951
公允价值变动	(13,660)	3,574	5,188	2,796	1,542
营业支出	36,298	33,954	31,994	33,146	35,127
营业税金及附加	375	358	181	190	67
信用减值损失	(698)	(365)	1,805	1,999	1,346
业务及管理费用	28,655	28,992	26,481	27,291	30,282
营业利润	28,810	26,114	28,189	30,321	32,168

利润总额	28,950	26,185	28,189	30,321	32,302
所得税	6,781	5,646	7,329	7,884	8,399
净利润	22,169	20,539	20,860	22,438	23,904
少数股东损益	851	819	834	1,122	1,195
归属于母公司股东的净利润	21,317	19,721	20,026	21,316	22,708

数据来源：公司公告、iFind，国联证券研究所预测；股价为 2024 年 08 月 29 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，北交所市场以北证50指数为基准；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性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

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由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号玖安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层

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