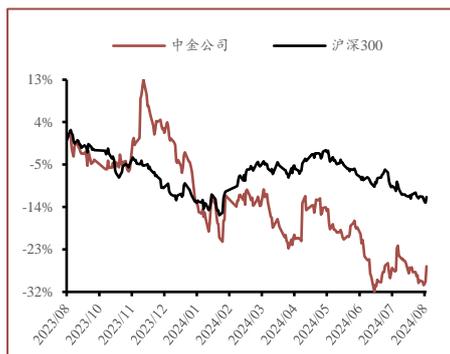


投资评级:增持(维持)

基本数据	2024-08-30
收盘价(元)	28.59
流通股本(亿股)	48.27
每股净资产(元)	18.48
总股本(亿股)	48.27

最近 12 月市场表现



分析师 许盈盈

SAC 证书编号: S0160522060002
xuyy02@ctsec.com

分析师 刘金金

SAC 证书编号: S0160524050001
liujj01@ctsec.com

相关报告

- 《投行业务有所承压，重资本业务表现稳健》 2023-10-31
- 《外汇业务稳定业绩，看好衍生品业务扩表空间》 2023-09-06

核心观点

- ❖ **事件:** 中金公司发布 2024 年中报，分别实现营业收入和归母净利润 89.11、22.28 亿元，同比分别-28.3%、-37.4%，加权 ROE 同比-1.68pct 至 2.12%；其中 2Q2024 单季度营业收入和归母净利润 50.37、9.89 亿元，同比分别-18.9%、-24.1%，环比分别+30.0%、-20.1%。
- ❖ **费类业务全线承压，投资收入贡献近半。** 收入端，1H2024 经纪、投行、资管、利息、投资净收入分别为 17.70、12.81、5.56、-8.14、42.49 亿元，同比分别-29.1%、-35.7%、-15.0%、-94.0%、-4.0%，占调整后营收的比重分别为 19.9%、14.4%、6.2%、-9.1%、47.7%；成本端，管理费用同比-21.6%至 63.70 亿元，管理费用率同比+6.1pct 至 71.5%。分区域来看，1H2024 境内、境外业务营业收入分别为 66.19、22.91 亿元，同比分别-29.8%、-23.3%，境内、境外营业利润分别为 13.66、11.15 亿元，同比分别-45.2%、-36.8%。
- ❖ **投行境内股权展业收缩明显，境外股权仍保持领先优势。** 1) 经纪业务，1H2024 公司代买、席位、代销净收入分别为 10.50、3.06、3.81 亿元，同比分别-14.9%、-38.6%、-46.2%。2) 投行业务，投行收入下滑主要受国内股权融资阶段性收紧影响，1H2024 公司 A 股 IPO、再融资规模分别为 16、87 亿元，同比分别-93.1%、-82.7%，债权融资规模 3125 亿元，同比+1.7%；尽管国内投行展业承压，但公司在港股股权融资、以及并购业务上仍排名行业第一。3) 资管业务，1H2024 末公司资管规模同比-10.7%至 5459 亿元，其中集合、单一资管规模分别为 1598、3861 亿元，同比分别-6.4%、-12.3%。
- ❖ **科创板跟投收益损失导致权益投资收益下滑，境内外两融规模下降致使利息收入减少。** 1) 投资业务，公司投资收入（投资收益+公允价值变动损益-联营和合营企业的投资收益）同比-0.4%至 42.49 亿元，其中权益投资、债券投资、其他投资收益净额分别为 12.34、23.64、2.94 亿元，同比分别-34.4%、+5.8%、-37.4%，科创板跟投产生的损失是权益投资收益下滑的主要原因，1H2024 末公司交易性金融资产较年初-12.7%至 2484 亿元，衍生金融资产较去年同期-39.5%至 115 亿元。2) 信用业务，1H2024 末公司融出资金、买入返售金融资产分别为 332、288 亿元，较年初分别-7.2%、+44.4%，对应两融、买入返售利息收入分别为 11.31、3.54 亿元，同比分别-18.8%、-14.6%。
- ❖ **投资建议:** 仍然看好公司一流投行以及国际化基因带来的独特竞争优势，短期展业承压，静待风来，预计公司 2024-2026 年分别实现归母净利润 47.77、61.63、74.87 亿元，同比分别-37.1%、+29.0%、+21.5%，8 月 30 日收盘对应 2024 年 PB 为 1.27 倍，维持“增持”评级。
- ❖ **风险提示:** 资本市场大幅波动风险；市场成交规模大幅下滑风险；行业监管政策超预期趋紧风险

盈利预测:

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	26,087	22,990	18,394	23,374	27,432
收入增长率(%)	-13.42	-11.87	-29.49	27.08	17.36
归母净利润(百万元)	7,598	6,156	4,777	6,163	7,487
净利润增长率(%)	-29.51	-18.97	-37.12	29.01	21.48
EPS(元/股)	1.46	1.14	0.99	1.28	1.55
PE	19.60	25.12	28.89	22.39	18.43
ROE(%)	8.88	6.43	4.48	5.52	6.36
PB	1.67	1.56	1.27	1.21	1.14

数据来源: wind 数据, 财通证券研究所 (以 2024 年 08 月 30 日收盘价计算)

公司财务报表及指标预测

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	146,162	118,820	121,432	127,741	138,151	营业收入	26,087	22,990	18,394	23,374	27,432
结算备付金	22,644	28,166	26,693	28,162	30,586	手续费及佣金净收入	15,943	12,088	10,290	11,148	12,737
融出资金	31,626	35,810	34,019	37,421	43,034	其中:代理买卖证券业务净收入	5,232	4,530	4,071	4,478	5,150
衍生金融资产	17,791	12,005	14,787	14,861	13,885	证券承销业务净收入	7,006	3,702	2,555	2,983	3,409
买入返售金融资产	27,136	19,921	17,929	17,033	17,033	受托客户资产管理业务净收入	1,365	1,213	1,285	1,069	1,168
交易性金融资产	269,397	284,681	304,717	363,903	418,488	利息净收入	-1,023	-1,335	-1,788	-1,193	-726
其他债权投资	66,689	65,619	70,237	83,880	96,462	投资净收益+公允价值变动净收益	10,604	10,590	9,820	13,347	15,349
其他权益工具投资	0	0	0	0	0	其他业务收入	563	1,646	72	72	72
长期股权投资	1,016	1,076	1,130	1,186	1,246	营业支出	16,959	15,916	13,059	16,492	19,072
其他资产	66,303	58,207	58,905	58,117	58,635	营业税金及附加	123	87	74	93	110
资产总计	648,764	624,307	649,850	732,304	817,519	管理费用	16,857	15,823	12,984	16,397	18,961
应付短期融资款	18,552	17,287	15,000	20,000	25,000	信用减值损失	-21	5	0	0	0
拆入资金	60,846	44,974	57,454	61,945	69,776	其他业务成本	1	1	1	1	1
交易性金融负债	45,203	40,511	40,511	48,613	53,475	营业利润	9,128	7,074	5,335	6,882	8,361
卖出回购金融资产款	43,157	64,899	43,157	51,788	62,146	利润总额	9,056	6,823	5,335	6,882	8,361
代理买卖证券款	92,100	82,311	86,427	95,069	109,330	净利润	7,595	6,164	4,801	6,194	7,525
应付职工薪酬	8,706	5,890	4,488	3,708	4,614	归母净利润	7,598	6,156	4,777	6,163	7,487
其他负债	280,725	263,536	293,594	336,387	371,614	业绩和估值指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
负债合计	549,289	519,409	540,631	617,511	695,953	营业收入增长率	-13.42%	-11.87%	-29.49%	27.08%	17.36%
股本	4,827	4,827	4,827	4,827	4,827	归母净利润增长率	-29.51%	-18.97%	-37.12%	29.01%	21.48%
其他所有者权益	94,647	100,070	104,391	109,966	116,738	每股收益(元)	1.46	1.14	0.99	1.28	1.55
归属于母公司股东权益合计	99,188	104,603	108,901	114,444	121,179	每股净资产(元)	17.15	18.27	22.56	23.71	25.10
少数股东权益	287	294	318	349	387	ROE	8.88%	6.43%	4.48%	5.52%	6.36%
股东权益合计	99,475	104,897	109,219	114,794	121,566	P/E	19.60	25.12	28.89	22.39	18.43
负债和股东权益合计	648,764	624,307	649,850	732,304	817,519	P/B	1.67	1.56	1.27	1.21	1.14

资料来源:wind数据,财通证券研究所(以2024年08月30日收盘价计算)

信息披露

● 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

● 资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

● 公司评级

以报告发布日后 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准：

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；

中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%；

无评级：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

A 股市场代表性指数以沪深 300 指数为基准；香港市场代表性指数以恒生指数为基准；美国市场代表性指数以标普 500 指数为基准。

● 行业评级

以报告发布日后 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准：

看好：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；

看淡：相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数。

A 股市场代表性指数以沪深 300 指数为基准；香港市场代表性指数以恒生指数为基准；美国市场代表性指数以标普 500 指数为基准。

● 免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。