

# 中信证券 (600030)

## 2024 年三季报点评: 自营业务表现亮眼, 期待财富管理业务四季度表现

买入 (维持)

2024 年 10 月 30 日

证券分析师 胡翔

执业证书: S0600516110001  
021-60199793

hux@dwzq.com.cn

证券分析师 武欣姝

执业证书: S0600524060001  
wuxs@dwzq.com.cn

证券分析师 葛玉翔

执业证书: S0600522040002  
021-60199761

geyx@dwzq.com.cn

研究助理 罗宇康

执业证书: S0600123090002  
luoyk@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	65,109	60,068	63,990	71,340	81,921
同比 (%)	-14.92%	-7.74%	6.53%	11.49%	14.83%
归母净利润 (百万元)	21,317	19,721	21,723	25,292	30,669
同比 (%)	-7.72%	-7.49%	10.16%	16.43%	21.26%
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.44	1.33	1.47	1.71	2.07
P/E (现价&最新摊薄)	12.81	13.85	18.58	15.96	13.16

事件: 公司发布 2024 三季报, 实现营业收入同比+0.7%至 461 亿元, 归母净利润同比+2.3%至 168 亿元, 归母净资产较年初+6.6%至 2,865 亿元。

### 投资要点

■ **轻资产业务: 整体表现优于行业。1) 资管业务表现相对稳健, 华夏基金表现亮眼。**公司 24Q1-Q3/24Q3 资管业务净收入同比-9%/-11%至 72/23 亿元 (占比营收 16%/14%)。子公司华夏基金 24Q3 单季度实现净利润 6.25 亿元, 24Q3 华夏基金非货币管理规模环比增加 2,364 亿元, 并以 9,120 亿元权益基金规模位列行业第二位 (较 24Q2 环比+36%)。2) **经纪业务表现优于行业, 预计 24Q4 将有较强表现。**2024 前三季度, 市场日均 A 股交易额同比-10.3%至 7,955 亿元, 公司 24Q1-Q3/24Q3 经纪业务净收入同比+1%/+6%至 75/26 亿元 (占比营收 16%/16%), 表现优于行业数据; 我们能看到公司前三季度代理买卖证券收到的现金净额同比+1242%至 934 亿元。3) **投行业务保持优势。**据 Wind, 2024Q1~3 市场 IPO/再融资/债承规模分别同比-85%/-67%/-2%至 479/1,825/98,700 亿元; 公司 IPO/再融资/债承规模分别同比-85%/-90%/+4%至 73/143/14,488 亿元, 市占率分别为 16%/19%/15% (三项仍位列市场第一位); 公司 24Q1-Q3/24Q3 投行业务净收入同比-46%/-24%至 28/11 亿元 (占比营收 6%/7%)。

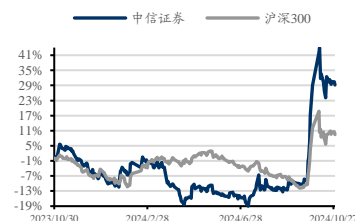
■ **重资产业务: 自营业务表现亮眼, 资本中介类业务表现不佳。1) 自营业务稳健增长。**截至 2024/09, 万得全 A/中债综合指数分别为 +8.25%/+4.70% (2023 年同期分别为 -1.41%/+3.24%), 公司 24Q1-Q3/24Q3 自营业务收入分别同比+37%/+134%至 217/99 亿元 (占比营收 47%/62%, 注: 自营业务收入=投资收益-联营合营企业投资收益+公允价值变动收益); 为交易目的而持有的金融资产及融出资金的变动导致经营活动现金净额同比+309%。2) **受市场及业务成本影响, 资本中介业务下滑较明显。**截至 2024/09, 市场两融余额同比-9%至 14,401 亿元; 受融资融券利息收入减少及卖出回购利息支出增加影响, 公司 24Q1-Q3/24Q3 利息净收入同比-72%/-117%至 9 亿元/亏损 2 亿元 (占比营收 2%/-1%)。

■ **行业支持政策相继落地, 持续释放积极信号: 1) 两大政策落地, 资本市场迎来更多增量资金。**2024 年 9 月 2 日, 央行推出证券、基金、保险公司互换便利与股票回购、增持再贷款两项结构性货币政策工具。该政策为资本市场带来增量资金, 市场交易、投资活跃度大大提升。中信证券于 10 月 23 日在沪深交易所同步完成首批互换证券、基金、保险公司互换便利操作, 公司战略发展注入新动力。2) **中长期资金入市, 利好头部券商。**2024/9/26, 中共中央政治局会议部署, 大力引导中长期资金入市, 建设培育鼓励长期投资的资本市场生态。长期资金的引入, 有利于形成机构投资者增量需求, 为中信证券等头部券商的经纪业务、资管业务带来增量客户。

■ **盈利预测与投资评级:** 资本市场改革持续优化, 宏观经济逐渐复苏, 头部券商控制风险能力更强, 能更大程度的享受政策红利, 中信证券作为龙头券商有望抓住机遇强者恒强。我们上调对公司的盈利预测, 2024-2026 年的归母净利润为 217/253/307 亿元 (前值为 181/226/282 亿元), 对应 2024-2026 年 PB 为 1.49/1.43/1.36 倍, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 行业市场竞争加剧风险, 证券市场恢复不及预期。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	27.23
一年最低/最高价	17.26/32.89
市净率(倍)	1.55
流通 A 股市值(百万元)	331,567.48
总市值(百万元)	403,563.49

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	17.59
资产负债率(% ,LF)	83.14
总股本(百万股)	14,820.55
流通 A 股(百万股)	12,176.55

### 相关研究

《中信证券(600030): 2024 年半年报点评: 整体业绩稳健, 证券投资收入增长亮眼》

2024-08-29

《中信证券(600030): 2024 一季报点评: 整体业绩优于行业, 头部优势显著》

2024-04-27

图1: 中信证券财务预测表 (截至 2024 年 10 月 29 日收盘)

单位: 百万元	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	<b>37,221</b>	<b>43,140</b>	<b>54,383</b>	<b>76,524</b>	<b>65,109</b>	<b>60,068</b>	<b>63,990</b>	<b>71,340</b>	<b>81,921</b>
手续费及佣金净收入	17,427	18,022	26,764	34,554	31,943	27,202	27,276	29,686	32,817
经纪业务手续费净收入	7,429	7,425	11,257	13,963	11,169	10,223	11,256	11,691	12,927
投行业务手续费净收入	3,639	4,465	6,882	8,156	8,654	6,293	5,322	6,571	7,587
资管业务手续费净收入	5,834	5,707	8,006	11,702	10,940	9,849	9,680	10,182	10,780
利息净收入	2,422	2,045	2,587	5,337	5,806	4,029	4,284	5,292	6,095
投资收益	7,071	18,748	24,884	18,266	31,970	18,914	24,606	29,968	35,932
公允价值变动损益	1,706	-2,055	-6,391	5,307	-1,366	3,574	3,125	2,115	2,380
其他业务收入	7,636	5,995	6,698	12,932	78,221	5,426	3,798	4,178	4,596
营业支出	25,185	26,129	33,744	44,098	36,298	33,954	33,798	36,196	39,317
<b>归属于母公司股东净利润</b>	<b>9,390</b>	<b>12,229</b>	<b>14,902</b>	<b>23,100</b>	<b>21,317</b>	<b>19,721</b>	<b>21,723</b>	<b>25,292</b>	<b>30,669</b>
<b>归属于母公司股东净资产</b>	<b>153,141</b>	<b>161,625</b>	<b>181,712</b>	<b>209,171</b>	<b>253,118</b>	<b>268,840</b>	<b>270,844</b>	<b>281,690</b>	<b>296,683</b>
营业收入增速	-14.02%	15.90%	26.06%	40.71%	-14.92%	-7.74%	6.53%	11.49%	14.83%
<b>归属于母公司股东净利润增速</b>	<b>-17.87%</b>	<b>30.23%</b>	<b>21.86%</b>	<b>55.01%</b>	<b>-7.72%</b>	<b>-7.49%</b>	<b>10.16%</b>	<b>16.43%</b>	<b>21.26%</b>
归属于母公司股东净资产增速	2.23%	5.54%	12.43%	15.11%	21.01%	6.21%	0.75%	4.00%	5.32%
ROE	6.20%	7.77%	8.68%	11.82%	9.22%	7.56%	8.05%	9.15%	10.61%
EPS (元/股)	0.77	1.01	1.01	1.56	1.44	1.33	1.47	1.71	2.07
BVPS (元/股)	12.64	13.34	12.26	14.11	17.08	18.14	18.27	19.01	20.02
P/E (A)	35.14	26.98	27.08	17.47	18.93	20.46	18.58	15.96	13.16
<b>P/B (A)</b>	<b>2.15</b>	<b>2.04</b>	<b>2.22</b>	<b>1.93</b>	<b>1.59</b>	<b>1.50</b>	<b>1.49</b>	<b>1.43</b>	<b>1.36</b>
P/E (H)	22.99	17.65	17.72	11.43	12.39	13.39	12.16	10.44	8.61
<b>P/B (H)</b>	<b>1.41</b>	<b>1.34</b>	<b>1.45</b>	<b>1.26</b>	<b>1.04</b>	<b>0.98</b>	<b>0.97</b>	<b>0.94</b>	<b>0.89</b>

数据来源: 公司公告, Wind, 东吴证券研究所

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>