

中金公司(601995.SH)

费用类业务仍承压，自营收入同比转正

推荐（维持）

股价：35.38 元

主要数据

行业	非银行金融
公司网址	www.cicc.com
大股东/持股	中央汇金投资有限责任公司/40.11%
实际控制人	
总股本(百万股)	4,827
流通 A 股(百万股)	2,924
流通 B/H 股(百万股)	1,904
总市值(亿元)	1,285
流通 A 股市值(亿元)	1,034
每股净资产(元)	18.52
资产负债率(%)	83.4

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】中金公司（601995.SH）*半年报点评*业绩承压不改业务优势，中期派息率提升*推荐20240901

【平安证券】中金公司（601995.SH）*季报点评*自营拖累短期业绩，头部券商做优做强导向明确*推荐20240430

证券分析师

王维逸	投资咨询资格编号 S1060520040001 BQC673 WANGWEIYI059@pingan.com.cn
李冰婷	投资咨询资格编号 S1060520040002 LIBINGTING419@pingan.com.cn
韦羿雯	投资咨询资格编号 S1060524070004 WEIJIWEN854@pingan.com.cn

事项：

中金公司发布 2024 年三季报，营业收入 134.49 亿元（YoY+23.0%），归母净利润 28.58 亿元（YoY+38.0%）。总资产 6554 亿元（较上年末+5.0%），归母净资产 1088 亿元（较上年末+4.0%），EPS（摊薄）0.59 元/股，BVPS18.52 元/股。

平安观点：

- **业绩持续承压，自营表现改善驱动业绩降幅收窄。**24Q3 单季度营业收入 45.4 亿元（QoQ-10%，YoY-10%），归母净利润 6.3 亿元（QoQ-36%，YoY-40%），汇率波动导致的汇兑损失是环比表现最主要的拖累项，其次 Q3 经纪与信用业务的收入压力也较大，但自营收入在 24Q3 明显改善。前三季度经纪/投行/资管/自营净收入分别同比-27%/-21%/-12%/+7%，利息净收入-11.9 亿元（vs 上年同期-8.3 亿元），经纪/投行/资管/自营/利息净收入分别占比 19%/15%/6%/55%-9%。24Q1-Q3 管理费用 102.6 亿元（YoY-15%），管理费率 76.3%（YoY+7.0pct）；信用减值损失 727 万元（上年同期信用减值转回 251 万元）。杠杆倍数 5.08 倍（YoY-0.15 倍，较上年末-0.11 倍，QoQ+0.18 倍），年化 ROE 为 3.6%（YoY-2.5pct）。
- **轻资产业务继续承压。**根据 Wind，前三季度沪深两市 A 股日均成交额 9210 亿元（YoY-9%），中金公司经纪净收入同比降幅更深，预计主要是佣金率下行和代销收入下降拖累。24Q3 中金公司承销规模环比有所改善，但同比仍然承压，前三季度 IPO 承销规模 30 亿元（YoY-89%），增发及配股 157 亿元（YoY-80%），债券承销 8440 亿元（YoY+7%）。
- **金融投资规模环比增长。**24Q3 末自营规模 3512 亿元（YoY-2%，较上年末-0.4%，较 24H1+6.7%）。其中其他债权投资 757 亿元（较上年末+15%），其他权益工具投资 18 亿元（vs 上年末无持仓，较 24H1+4%），交易性金融资产 2754 亿元（较上年末-3%）。
- **投资建议：**公司机构业务优势及高净值客户资源打造差异化竞争力，投行、交易等专业能力领先。但考虑到公司前三季度主营业务收入承压、支出端相对刚性，下调公司 24/25/26 年归母净利润预测至 41.8/45.3/49.7 亿元（原预测为 45.5/49.4/54.1 亿元），对应同比变动-32%/+8%/+10%，目前股价对应 2024 年 PB 约 1.9 倍。资本市场改革注重高质量发展，公司专业实力突出、长期仍将受益，维持“推荐”评级。

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	26087	22990	19052	20639	22587
YOY(%)	-13.4	-11.9	-17.1	8.3	9.4
归母净利润(百万元)	7598	6156	4180	4534	4967
YOY(%)	-29.5	-19.0	-32.1	8.5	9.6
净利率(%)	29.1	26.8	21.9	22.0	22.0
ROE(%)	8.3	6.0	3.9	4.2	4.6
EPS(摊薄/元)	1.57	1.28	0.87	0.94	1.03
P/E(A/倍)	22.5	27.7	40.9	37.7	34.4
P/B(A/倍)	2.1	1.9	1.9	1.9	1.8

资料来源：wind，平安证券研究所

- **风险提示：**1) 资本市场改革进度不及预期；2) 货币政策超预期收紧；3) 宏观经济下行影响全球风险偏好。4) 监管行政处罚力度超预期。

利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	22,990	19,052	20,639	22,587
手续费及佣金净收入	12,088	10,193	10,831	11,551
其中：经纪业务	4,530	3,806	3,993	4,224
投行业务	3,702	2,861	3,065	3,305
资管业务	1,213	1,142	1,240	1,320
其他收入	264,358	238,363	253,288	270,125
信用业务收入	-1,335	-1,559	-1,299	-1,024
投资净收益	15,084	8,878	9,565	10,515
其中：联合营企业投资	35	35	35	35
公允价值变动净收益	-4,493	1,573	1,573	1,573
汇兑净收益	900	-89	-89	-89
其他业务收入	72	55	58	61
营业支出	15,916	14,370	15,567	17,035
营业税金及附加	87	71	77	85
业务及管理费	15,823	14,289	15,480	16,941
信用减值损失	5	7	7	7
其他业务成本	1	3	3	3
营业利润	7,074	4,682	5,073	5,552
加：营业外收入	8	1	1	1
减：营业外支出	259	52	52	52
利润总额	6,823	4,630	5,021	5,501
减：所得税费用	659	445	482	527
净利润	6,164	4,185	4,539	4,973
归母净利润	6,156	4,180	4,534	4,967
少数股东损益	8	5	6	6
主营业务增速				
经纪业务增速	-13.4%	-16.0%	4.9%	5.8%
投行业务增速	-47.2%	-22.7%	7.1%	7.8%
资管业务增速	-11.2%	-5.8%	8.5%	6.5%
利息业务增速	30.5%	16.8%	-16.7%	-21.2%
自营业务增速	-0.5%	-1.3%	6.6%	8.6%
主营业务占比				
经纪业务占比	19.7%	20.0%	19.3%	18.7%
投行业务占比	16.1%	15.0%	14.9%	14.6%
资管业务占比	5.3%	6.0%	6.0%	5.8%
利息业务占比	-5.8%	-8.2%	-6.3%	-4.5%
自营业务占比	45.9%	54.7%	53.8%	53.4%

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	118,820	115,500	121,219	122,225
交易性金融资产	284,681	291,798	300,552	315,580
其它权益工具	16,400	16,400	16,400	16,400
长期股权投资	9,650	9,650	9,650	9,650
资产合计	624,307	638,058	654,637	671,759
代理买卖证券款	82,311	94,658	99,391	104,360
应付职工薪酬	5,890	6,479	7,127	7,840
负债总计	519,409	529,889	545,785	562,159
股本	4,827	4,827	4,827	4,827
归母股东权益	104,603	107,739	108,419	109,164
股东权益合计	104,897	108,170	108,852	109,600
负债和股东权益合计	624,307	638,058	654,637	671,759

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
EPS	1.28	0.87	0.94	1.03
BVPs	18.27	18.92	19.06	19.22
成本收入比	69.2%	75.4%	75.4%	75.4%
归母净利润增速	-19.0%	-32.1%	8.5%	9.6%
净利润率	26.8%	21.9%	22.0%	22.0%
ROE	6.0%	3.9%	4.2%	4.6%
ROA	1.0%	0.7%	0.7%	0.7%
PE(A)	27.7	40.9	37.7	34.4
PB(A)	1.9	1.9	1.9	1.8
PE(H)	10.4	15.3	14.1	12.8
PB(H)	0.7	0.7	0.7	0.7

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在±10% 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在±5% 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司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。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2024 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所			电话：4008866338
深圳	上海	北京	
深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼	北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层	