

公司点评

中信证券(600030.SH)

非银金融 | 证券 II

龙头优势凸显，自营业务增长强劲

中信证券(600030) 2024年三季报点评

2024年11月01日

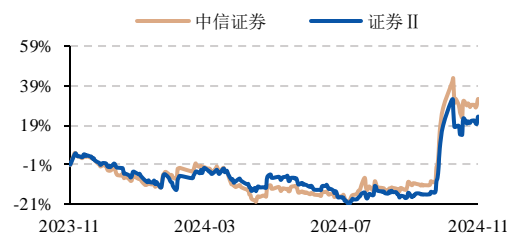
评级 **增持**

评级变动 维持

交易数据

当前价格(元)	28.12
52周价格区间(元)	17.50-30.35
总市值(百万)	394838.23
流通市值(百万)	342404.62
总股本(万股)	1482054.70
流通股(万股)	1479662.80

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
中信证券	13.71	52.45	33.11
证券 II	14.65	46.31	23.40

周策

执业证书编号:S0530519020001
zhouce67@hncasing.com

刘照芊

liuzhaoqian@hncasing.com

分析师

研究助理

相关报告

- 1 中信证券(600030) 2024年半年报点评: 业绩展现强韧性, 境外业务净利高增 2024-09-06
- 2 中信证券(600030) 2023年年报点评: 龙头地位稳固, 境外业务布局加速 2024-03-28
- 3 中信证券(600030) 2023年中报点评: 龙头地位稳固, 有望受益于活跃资本市场政策 2023-08-31

预测指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入(亿元)	651.09	600.68	621.66	695.87	745.93
归母净利润(亿元)	213.17	197.21	202.50	252.08	275.80
每股收益(元)	1.44	1.33	1.37	1.70	1.86
每股净资产(元)	17.08	18.14	18.79	20.49	22.35
P/E	19.55	21.13	20.58	16.53	15.11
P/B	1.65	1.55	1.50	1.37	1.26

资料来源: wind, 财信证券

投资要点:

- **事件:** 中信证券发布 2024 年三季报, 公司实现营业收入 461.42 亿元, 同比增长 0.7%; 归母净利润为 167.99 亿元, 同比增长 2.3%; 实现基本每股收益 1.09 元, 同比增长 0.9%; 加权平均净资产收益率为 6.3% (未年化), 同比增加 0.11pct。单季度来看, 公司三季度营收 159.59 亿元, 同比/环比增幅分别为 11.5%/-2.9%; 三季度实现归母净利润 62.29 亿元, 同比/环比增幅分别为 21.9%/11.0%。此外, 其他业务前三季度收入 (主要为大宗商品贸易销售收入) 为 48.15 亿元, 同比 68.7%。三季度末公司总资产/净资产分别为 1.73 万亿元/2865.15 亿元, 同比增幅分别为 15.83%/2.59%, 杠杆倍数提升 0.4x 至 4.73x, 扩表加速。
- **整体表现稳健, 自营带动业绩增长。** 各项业务来看, 2024 前三季度自营业务仍然保持增长, 资管业务由同比下滑转向略增, 公司经纪、投行业务及资本中介业务仍明显下滑。整体看, 公司业绩整体呈现较强的韧性, 自营业务带动业绩增长。前三季度公司自营、经纪、投行、资本中介、资管业务收入及增速分别为 216.64 亿元 (+37.3%)、71.54 亿元 (-8.7%)、28.19 亿元 (-46.4%)、9.19 亿元 (-72.0%)、74.79 亿元 (+1.1%)。业务收入结构方面, 自营业务收入占调整后营收进一步提升, 由 24 年上半年的 43% 提升至 52%, 经纪、资管、资本中介业务收入占调整后营收有所下滑, 2024 年前三季度自营/经纪/资管/投行/资本中介业务占比分别为 52%/17%/18%/7%/2%。
- **自营业务提升明显, 投行业务业绩环比改善。** 受系列提振资本市场有关政策影响, 公司自营业务 Q3 单季增速提升明显, 自营业务 Q3 实现收入 99.3 亿元, 同比/环比增幅分别为 134.27%/58.4%, 投行业务 Q3 有所改善, 实现收入 10.8 亿元, 环比增长 25.17%。自营业务收入增长主要与规模增长、市场回暖带动收益率提升有关。据公司公告信息, 截至三季度末, 金融投资规模达 8941 亿元, 同比增长 15.55%, 其中主要增加交易性金融资产投资规模, 同时, 测算前三季度自营年化投资收益率为 3.30%, 较去年同期的 2.90% 有所提升。受 IPO 市场逆周期调控影响, 前三季度公司股权承销规模同比下滑 78.57%, Q3 单季边际改善, 环比增长 16.98%。债券承销方面, 前三季度承销规模合计 14735.91 亿元, 同比增长 4.01%, 市占率为 14.61%, 同比提升 0.39pct,

- 排名保持同业第一。并购重组方面,根据 wind 数据,前三季度公司完成 A 股并购重组财务顾问涉及交易规模 1328.68 亿元,排名市场第二。
- **经纪、资本中介业务后续有望改善,资管业务稳中向好。**受市场活跃度影响,公司经纪、资本中介业务有所下滑。单三季度,经纪业务同比/环比分别下滑 10.58%/6.73%,资本中介业务同比/环比分别下滑 117.06%/124.91%,资本中介业务下滑明显,一方面受两融市场监管趋严、活跃度下降的影响,另一方面公司的利息支出也有所增加,同比增加 5.61%。后续随着资本市场回暖,将有望给经纪业务、资本中介业务带来正向贡献。资管业务方面,2024 年单三季度,资管业务收入同比/环比分别增长 5.60%/0.35%,稳中向好。华夏基金 Q3 实现净利润人民币 6.25 亿元(未经审计),同比/环比增长 29.23%/14.85%,增长动力充足。
 - **投资建议:**公司各项业务处于市场领先地位,龙头地位稳固。在推动头部证券公司做强做优,建设一流投资银行的趋势下,我们看好公司在资本市场情绪修复后的业绩增长。根据公司三季报各业务数据及市场未来发展趋势,我们略调整公司的盈利预测,预计 2024/2025/2026 年归母净利润分别为 202.50/252.08/275.80 亿元,对应增速分别为 2.68%/+24.48%/+9.41%,未来三年 ROE 预计在 7%-9% 左右,在市场回暖、交投活跃度提升的背景下,我们认为给予公司 2024 年 1.6-1.8 倍 PB 较为合理,对应价格合理区间为 30.07 元~33.82 元,维持"增持"评级。
 - **风险提示:**市场交投活跃度下降拖累经纪业务;市场波动加剧拖累资管、自营投资业务;政策落地不及预期;金融监管趋严。

盈利预测表

单位：人民币亿元	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
利润表						基本比率和每股指标					
营业收入	651.09	600.68	621.66	695.87	745.93	每股收益(元)	1.44	1.33	1.37	1.70	1.86
手续费及佣金净收入	319.43	272.02	250.44	272.29	278.96	每股净资产(元)	17.08	18.14	18.79	20.49	22.35
-代理买卖证券业务	111.69	102.23	105.57	104.22	100.15	P/E	19.55	21.13	20.58	16.53	15.11
-证券承销业务	86.54	62.93	39.68	46.67	46.49	P/B	1.65	1.55	1.50	1.37	1.26
-资产管理业务	109.40	98.49	97.19	112.00	123.73	同比增长					
利息净收入	58.06	40.29	26.19	28.81	31.69	营业收入	-14.92%	-7.74%	3.49%	11.94%	7.19%
投资净收益	319.70	189.14	271.83	335.43	380.06	营业利润	-11.15%	-9.36%	7.60%	24.01%	9.43%
公允价值变动净收益	-136.60	35.74	-10.00	-10.00	-10.00	归母净利润	-7.72%	-7.49%	2.68%	24.48%	9.41%
其他收入	90.51	63.50	83.20	69.34	65.23	总资产	2.32%	11.09%	7.62%	8.63%	8.63%
营业支出	362.98	339.54	340.68	347.41	364.60	净资产	21.01%	6.21%	3.59%	9.05%	9.08%
营业税金及附加	3.75	3.58	3.73	4.18	4.48	经纪	-20.01%	-8.47%	3.27%	-1.27%	-3.91%
管理费用	286.55	289.92	279.75	285.31	305.83	资本中介	8.77%	-30.60%	-35.00%	10.00%	10.00%
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投行	6.11%	-27.28%	-36.95%	17.63%	-0.40%
信用减值损失	-6.98	-3.65	0.00	0.00	0.00	资管	-6.51%	-9.97%	-1.32%	15.24%	10.48%
营业利润	288.10	261.14	280.98	348.46	381.33	自营	-22.25%	23.87%	16.49%	25.20%	14.00%
利润总额	289.50	261.85	282.04	349.35	382.31	收入结构					
所得税	67.81	56.46	70.51	87.34	95.58	经纪	19.4%	18.6%	18.7%	16.3%	14.5%
净利润	221.69	205.39	211.53	262.01	286.73	资本中介	10.1%	7.3%	4.6%	4.5%	4.6%
归母净利润	213.17	197.21	202.50	252.08	275.80	投行	15.0%	11.4%	7.0%	7.3%	6.7%
资产负债表						资管	19.0%	17.9%	17.2%	17.6%	17.9%
货币资金	3162	3028	3067	3289	3289	自营	30.6%	39.6%	45.1%	49.9%	52.5%
结算备付金	419	460	542	542	542	其他	4.8%	4.0%	6.0%	3.3%	2.8%
其中：客户备付金	274	331	447	447	447	长期股权投资	1.2%	1.2%	1.3%	1.1%	1.0%
融出资金	1070	1187	1279	1343	1343	财务分析指标					
金融投资	6012	7157	8357	9257	10157	净利润/营业收入	32.74%	32.83%	32.57%	36.22%	36.97%
衍生金融资产	364	328	426	447	469	-营业利润/营收	44.25%	43.47%	45.20%	50.08%	51.12%
买入返售金融资产	315	622	653	686	720	-管理费用/营收	44.01%	48.27%	45.00%	41.00%	41.00%
资产总计	13083	14534	15641	16991	18458	-信用减值/营收	-1.07%	-0.61%	0.00%	0.00%	0.00%
代理买卖证券款	2794	2838	3310	3583	3583	资产周转率	4.98%	4.13%	3.97%	4.10%	4.04%
负债合计	10499	11792	12794	13881	15061	权益乘数	5.17	5.41	5.62	5.59	5.57
归母所有者权益合计	2531	2688	2785	3037	3313	ROA	1.65%	1.43%	1.34%	1.54%	1.56%
少数股东权益	53	54	63	73	83	杠杆(剔客户资产)	4.06	4.35	4.43	4.41	4.49
所有者权益合计	2584	2742	2848	3110	3396	ROE	8.67%	7.81%	7.40%	8.66%	8.69%

资料来源：wind、公司公告、财信证券

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指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。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，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438