

公司点评

中信证券(600030.SH)

非银金融 | 证券 II

实力行业领先，境外业务持续增长

中信证券(600030.SH) 2024 年年报点评

2025 年 03 月 28 日

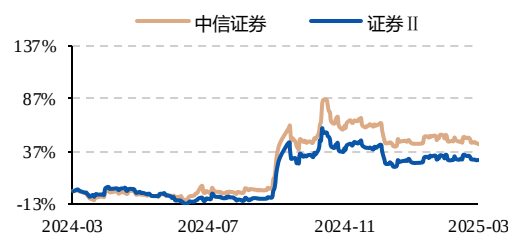
评级 增持

评级变动 维持

交易数据

当前价格(元)	26.80
52 周价格区间(元)	17.50-34.88
总市值(百万)	377017.40
流通市值(百万)	326331.57
总股本(万股)	1482054.68
流通股(万股)	1479662.78

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
中信证券	-5.10	-11.32	43.82
证券 II	-3.37	-9.00	29.65

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

- 中信证券(600030) 2024 年三季报点评: 龙头优势凸显, 自营业务增长强劲 2024-11-05
- 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
- 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

预测指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入(亿元)	600.68	637.89	702.59	752.14	799.06
归母净利润(亿元)	197.21	217.04	245.24	268.47	286.06
每股收益(元)	1.30	1.41	1.62	1.74	1.89
每股净资产(元)	18.14	19.78	20.94	22.20	23.55
P/E	20.62	19.01	16.58	15.37	14.21
P/B	1.48	1.36	1.28	1.21	1.14

资料来源: wind, 财信证券

投资要点:

- 事件: 中信证券发布 2024 年年报, 公司实现营业收入 637.89 亿元, 同比增长 6.2%; 归母净利润为 217.04 亿元, 同比增长 10.1%; 实现基本每股收益 1.41 元, 同比增长 8.5%; 加权平均净资产收益率为 8.09%, 同比提升 0.28pct。单季度来看, 公司四季度营收 176.47 亿元, 同比/环比增幅分别为 23.7%/10.6%; 四季度实现归母净利润 49.05 亿元, 同比/环比增幅分别为 48.3%/-21.3%。2024 年末, 公司总资产/净资产分别为 1.71 万亿元/2987.67 亿元, 同比增幅分别为 17.71%/8.96%, 杠杆倍数提升 0.25x 至 4.60x, 扩表加速。
- 各项业务来看, 2024 年公司经纪、资管、自营业务均实现增长, 资本中介与投行业务虽有下滑但边际好转。公司自营、经纪、投行、资本中介、资管业务收入及增速分别为 263.45 亿元(+20.6%)、107.13 亿元(+4.8%)、41.59 亿元(-33.9%)、10.84 亿元(-73.1%)、105.06 亿元(+6.7%)。2024 年度公司其他业务收入为 64.37 亿元, 同比+18.6%。业务收入结构方面, 自营业务收入占调整后营收较 2023 年有所提升, 但较前三季度有所下降。经纪、资管业务收入占调整后营收较 2023 年及 2024 年前三季度均有所提升, 2024 年自营/经纪/资管/投行/资本中介业务占比分别为 45%/18%/18%/7%/2%。
- 轻资产业务整体稳健, 经纪与资管业务四季度表现亮眼。受市场交投活跃度提升影响, 公司经纪业务 2024 年全年实现收入 107.13 亿元, 同比增长 4.79%。单四季度经纪业务实现收入 35.59 亿元, 同/环比增长 48.91%/56.51%。资管业务全年实现收入 105.06 亿元, 同比增长 6.67%。单四季度资管业务实现收入 30.27 亿元, 同/环比增长 23.45%/18.01%。据公司公告, 公司资产管理总规模突破 4 万亿元(含华夏基金和中信证券资管子公司), 华夏基金 2024 年实现营业收入 80.31 亿元, 净利润为 21.58 亿元。投行业务 2024 年全年实现收入 4159 亿元, 同比下滑 33.91%, 环比持续改善, 单四季度实现收入 13.40 亿元, 同/环比增长 29.47%/23.62%。公司行业地位稳固, 股权融资规模与债券融资业务继续保持行业第一, 占证券公司债券承销总规模的 15.02%。并购重组业务交易规模为 198.98 亿元, 市占率达 23.03%, 交易规模排名市场第二。

- **投资业务边际有所下滑,其他权益工具占比提升。**资本中介业务受融资融券利息收入减少及卖出回购利息支出增加影响,2024年实现收入10.84亿元,同比下滑73.10%,调整后营收占比下降4.84pct至1.87%。单四季度实现收入1.65亿元,同比下滑78.03%,环比扭亏为盈。自营业务实现高增长,但四季度收入有所下滑。2024年全年实现收入263.45亿元,同比增长20.59%,四季度实现收入46.81亿元,同/环比下滑22.84%/52.87%。截至2024年末,金融投资规模达8617.73亿元,同比增长20.40%,其中主要增加交易性金融资产与其他权益工具投资规模,其他权益工具投资占比由2023年末的1.33%提升至10.52%。同时,测算2024年自营年化投资收益率为2.85%,较去年同期的3.15%有所下降,预计主要系衍生金融工具公允价值变动及交易性金融资产四季度公允价值变动收益有所下滑所致。
- **国际化业务稳步推进,业绩增速亮眼。**2024年,公司对中信证券国际增资约人民币65.32亿元,国际业务收入贡献占比提升至17.2%。2024年,中信证券国际实现营业收入226,252万美元,净利润53,048万美元,分别同比增长41.20%、115.55%。2024年实现汇兑净收益34.28亿元,较2023年末增加28.93亿元。公司在东南亚、印度、日本等市场持续加大投入,香港以外地区的机构经纪、投行等业务取得明显增长,全球化业务布局进一步拓宽。
- **投资建议:**公司各项业务处于市场领先地位,国际化业务稳步发展,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,我们看好公司在国际化业务持续推进、市场交投活跃度保持较高水平等背景下的业绩增长。根据公司年报各业务数据及市场未来发展趋势,我们预计公司2025/2026/2027年归母净利润分别为245.24/268.47/286.06亿元,对应增速分别为+13.0%/+9.5%/+6.6%,未来三年ROE预计在8.1%-8.5%左右,我们认为给予公司2025年1.5-1.6倍PB较为合理,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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表						基本比率和每股指标					
营业收入	600.68	637.89	702.59	752.14	799.06	每股收益 (元)	1.30	1.41	1.62	1.74	1.89
手续费及佣金净收入	272.02	260.82	292.69	301.57	316.86	每股净资产 (元)	18.14	19.78	20.94	22.20	23.55
-代理买卖证券业务	102.23	107.13	118.91	113.62	114.04	P/E	20.62	19.01	16.58	15.37	14.21
-证券承销业务	62.93	41.59	52.71	56.05	58.24	P/B	1.48	1.36	1.28	1.21	1.14
-资产管理业务	98.49	105.06	112.00	123.73	136.48	同比增长					
利息净收入	40.29	10.84	14.09	15.50	17.05	营业收入	-7.74%	6.19%	10.14%	7.05%	6.24%
投资净收益	189.14	324.86	336.75	380.21	406.06	营业利润	-9.36%	9.16%	12.65%	9.61%	6.62%
公允价值变动净收益	35.74	-60.23	-10.00	-10.00	-9.00	归母净利润	-7.49%	10.06%	13.00%	9.47%	6.55%
其他收入	63.50	101.61	69.06	64.86	68.10	总资产	11.09%	17.71%	9.32%	6.05%	6.05%
营业支出	339.54	352.83	381.49	400.17	423.79	净资产	6.21%	9.03%	5.86%	6.06%	6.09%
营业税金及附加	3.58	3.19	4.22	4.51	4.79	经纪	-8.47%	4.79%	11.00%	-4.45%	0.37%
管理费用	289.92	300.84	316.17	338.46	359.58	资本中介	-30.60%	-73.10%	30.00%	10.00%	10.00%
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投行	-27.28%	-33.91%	26.73%	6.35%	3.91%
信用减值损失	-3.65	-11.14	0.00	0.00	0.00	资管	-9.97%	6.67%	6.60%	10.48%	10.30%
营业利润	261.14	285.06	321.11	351.97	375.28	自营	23.87%	20.60%	22.22%	13.70%	7.54%
利润总额	261.85	284.18	321.03	351.49	375.00	收入结构					
所得税	56.46	58.29	65.85	72.10	76.92	经纪	18.6%	18.5%	18.5%	16.4%	15.4%
净利润	205.39	225.89	255.18	279.40	298.08	资本中介	7.3%	1.9%	2.2%	2.2%	2.3%
归母净利润	197.21	217.04	245.24	268.47	286.06	投行	11.4%	7.2%	8.2%	8.1%	7.9%
资产负债表						资管	17.9%	18.1%	17.5%	17.8%	18.5%
货币资金	3028	3706	4182	4297	4415	自营	39.6%	45.5%	50.2%	52.7%	53.2%
结算备付金	460	616	739	850	978	其他	4.0%	8.7%	2.7%	2.3%	2.3%
其中：客户备付金	331	492	615	707	813	长期股权投资	1.2%	0.2%	0.7%	0.6%	0.5%
融出资金	1187	1383	1343	1410	1481	财务分析指标					
金融投资	7157	8618	9244	9925	10667	净利润 / 营业收入	32.83%	34.02%	34.91%	35.69%	35.80%
衍生金融资产	328	490	612	735	882	-营业利润 / 营收	43.47%	44.69%	45.70%	46.80%	46.96%
买入返售金融资产	622	443	686	720	756	-管理费用 / 营收	48.27%	47.16%	45.00%	45.00%	45.00%
资产总计	14534	17107	18701	19831	21031	-信用减值 / 营收	-0.61%	-1.75%	0.00%	0.00%	0.00%
代理买卖证券款	2838	3624	3987	4386	4824	资产周转率	4.13%	3.73%	3.76%	3.79%	3.80%
负债合计	11792	14119	15531	16463	17451	权益乘数	5.41	5.84	6.03	6.03	6.02
归母所有者权益合计	2688	2931	3103	3291	3491	ROA	1.43%	1.37%	1.37%	1.39%	1.40%
少数股东权益	54	57	67	77	89	杠杆 (剔客户资产)	4.35	4.60	4.74	4.69	4.64
所有者权益合计	2742	2988	3169	3368	3580	ROE	7.81%	8.09%	8.13%	8.40%	8.44%

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