

中信证券 (600030.SH)

业绩稳中向好，自营表现亮眼

买入

核心观点

中信证券发布 2023 年第一季度报告。公司 2023 年一季度实现营业收入 153.48 亿元,同比增长 0.87%;实现归母净利润 54.17 亿元,同比增长 3.60%。2023 年公司基本每股收益为 0.36 元/股,同比保持不变;加权平均净资产收益率为 2.07%,同比减少 0.19 个百分点。

交易低迷,拖累经纪业务。2023 年一季度,市场以震荡行情为主,日均股基交易额 8787.45 亿元,同比下降 12.77%,市场成交量低迷影响经纪业务收入,公司 2023 年一季度实现经纪业务收入 25.92 亿元,同比下降 18.65%。

规模调增,投资收益接近翻番。2023 年一季度,公司实现投资业务收入 66.13 亿元,同比增长 97.33%。公司自营业务坚持去方向导向,得益于业务规模和收益水平提升,截至一季度末,公司交易性金融资产为 6312.31 亿元,同比增长 17.74%;其他债权投资为 699.27 亿元,同比增长 10.59%。

成本上升,信用交易和资管业务下滑。2023 年一季度,公司实现信用业务收入 5.83 亿元,同比下降 42.06%,主要原因在于因发债成本提升,利息支出增长显著超利息收入增长,一季度利息收入增长 6.41%的情况下,利息支出增长为 18.78%。一季度公司实现资管业务收入 24.98 亿元,同比下降 10.03%。

夯实优势,投行业务保持领先。2023 年一季度,公司实现投行业务收入 19.80 亿元,同比增长 8.36%。2023 年一季度,受益于全面注册制改革的落地实施,公司主承销金额达 881.55 亿元,其中首发募集资金 242.33 亿元,市场份额 25.29%;再融资 639.22 亿元,市场份额 26.16%,均市场排名第一。截至 4 月 27 日,公司 IPO 储备项目为 95 个,排名行业第一。

风险提示:市场下跌对券商业绩与估值修复带来不确定性;金融监管趋严;市场竞争加剧;创新推进不及预期等。

投资建议:我们预测 2023-2025 年公司净利润分别为 251 亿元、282 亿元、306 亿元,同比增长 17.8%/12.4%/8.7%,当前股价对应的 PE 为 12.1/10.8/9.9x, PB 为 1.2/1.1/1.0x。资本市场改革持续,行业将加速形成差异化发展格局,龙头券商在战略布局、资本实力、客户资源、风险定价能力方面均有优势。公司综合实力行业持续领先,业绩在市场震荡下稳中向好,我们对公司维持“买入”评级。

盈利预测和财务指标

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	76,524	65,109	76,762	86,328	93,825
(+/-%)	40.7%	-14.9%	17.9%	12.5%	8.7%
净利润(百万元)	23,100	21,317	25,114	28,231	30,674
(+/-%)	55.0%	-7.7%	17.8%	12.4%	8.7%
摊薄每股收益(元)	1.8	1.4	1.7	1.9	2.1
净资产收益率(ROE)	11.8%	9.2%	10.0%	10.9%	11.0%
市盈率(PE)	11.6	14.4	12.1	10.8	9.9
市净率(PB)	1.3	1.2	1.2	1.1	1.0

资料来源:Wind、国信证券经济研究所预测

注:摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

非银金融·证券 II

证券分析师:戴丹苗 0755-81982379 daidanmiao@guosen.com.cn
S0980520040003

证券分析师:王剑 021-60875165 cnwangjian@guosen.com.cn
S0980518070002

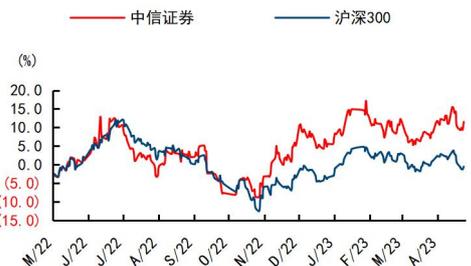
证券分析师:陈莉

chenli@guosen.com.cn
S0980522080004

基础数据

投资评级	买入(维持)
合理估值	
收盘价	21.03 元
总市值/流通市值	311676/294142 百万元
52 周最高价/最低价	22.75/17.04 元
近 3 个月日均成交额	1458.24 百万元

市场走势



资料来源:Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

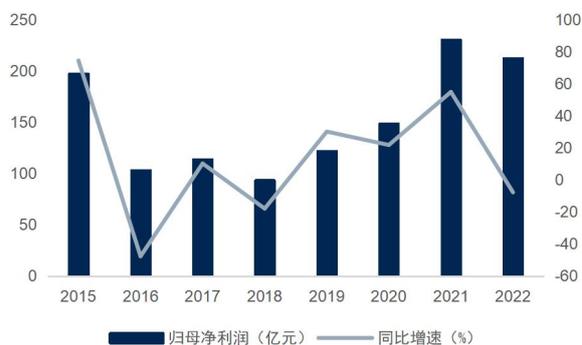
- 《中信证券(600030.SH)2022 年年报点评-机构业务引领行业》——2023-03-31
- 《中信证券(600030.SH)-市场波动冲击业绩,投行优势持续领先》——2022-10-30
- 《中信证券(600030.SH)-投行优势显著,综合服务能力领先》——2022-08-30
- 《中信证券(600030.SH)-2022 年一季报点评-营收小幅下滑,龙头地位稳固》——2022-04-29
- 《中信证券(600030.SH)-营收净利双高增,综合竞争力持续领先》——2022-03-29

图1：中信证券营业收入及增速



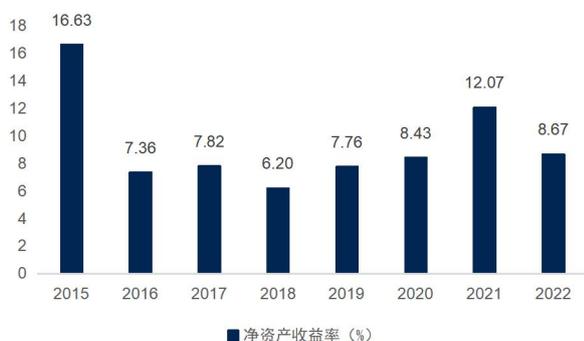
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图2：中信证券归母净利润及增速



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图3：中信证券净资产收益率



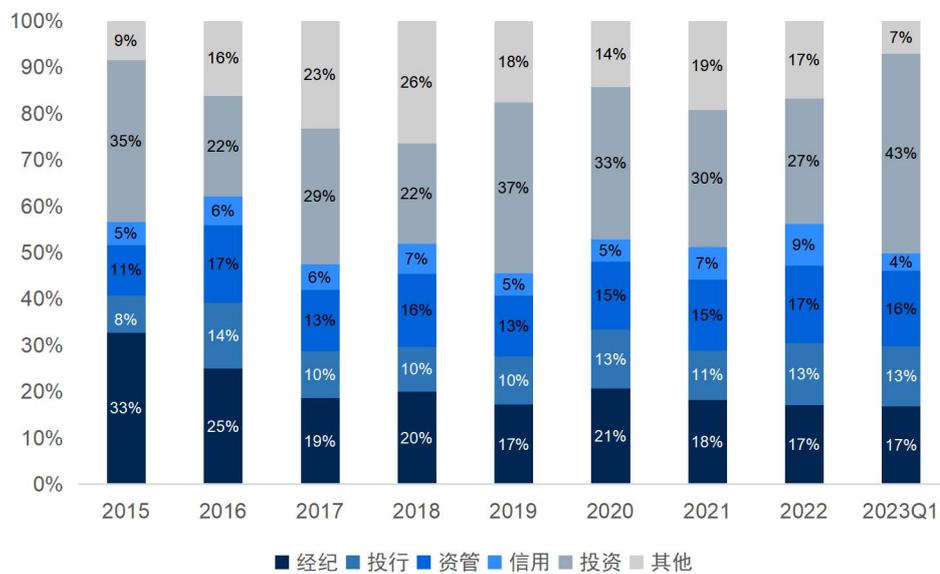
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图4：中信证券单季归母净利润及增速



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图5: 中信证券主营业务结构



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

附表：财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2021	2022	2023E	2024E	2025E		2021	2022	2023E	2024E	2025E
资产总计	1278665	1308289	1739978	2314107	3077680	营业收入	76524	65109	76762	86328	93825
货币资金	279551	316234	347858	382643	420908	手续费及佣金净收入	34554	31943	39024	45651	50053
融出资金	129119	106976	117674	129441	142385	经纪业务净收入	13963	11169	13961	16474	17298
交易性金融资产	545334	530923	584015	671617	772360	投行业务净收入	8156	8654	11250	13275	15266
买入返售金融资产	46393	31483	34631	38095	41904	资管业务净收入	11702	10940	12909	14845	16330
可供出售金融资产	0	0	0	0	100	利息净收入	5337	5806	6851	7673	8440
负债合计	1064857	1049917	1462139	2014745	2755226	投资收益	22683	17636	21164	23280	25608
卖出回购金融资产款	235286	214283	252533	252633	252733	其他收入	13949	9724	9724	9724	9724
代理买卖证券款	251164	279402	307342	338077	371884	营业支出	44098	36298	42795	48128	52308
应付债券	181403	127328	140061	161070	185231	营业外收支	(532)	140	140	140	140
所有者权益合计	213808	258372	277839	299362	322454	利润总额	31894	28950	34107	38340	41657
其他综合收益	(753)	192	192	192	192	所得税费用	7889	6781	7989	8981	9758
少数股东权益	4636	5254	27784	29936	32245	少数股东损益	905	851	1003	1127	1225
归属于母公司所有者权益合计	209171	253118	250055	269426	290208	归属于母公司净利润	23100	21317	25114	28231	30674
每股净资产(元)	16.18	17.08	16.87	18.18	19.58						
总股本(亿股)	129.27	148.21	148.21	148.21	148.21						
关键财务与估值指标											
每股收益	1.77	1.42	1.69	1.90	2.07						
每股红利											
每股净资产	16.18	17.08	16.87	18.18	19.58						
ROIC											
ROE	11.82%	9.22%	9.98%	10.87%	10.96%						
收入增长	40.71%	-14.92%	17.90%	12.46%	8.68%						
净利润增长率	55.01%	-7.72%	17.81%	12.41%	8.65%						
资产负债率	83.28%	80.25%	84.03%	87.06%	89.52%						
P/E	11.57	14.42	12.09	10.75	9.90						
P/B	1.27	1.20	1.21	1.13	1.05						
EV/EBITDA											

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者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，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032