

## 股票业务回暖提振业绩，看好投行长期竞争力

证券研究报告

2023年05月02日

## 中金公司（601995.SH）2023年一季报报点评

## 核心结论

**业绩概述：**23年一季度公司实现营收/归母净利润分别为62.09/22.57亿元，yoy+22.4%/+36.0%；加权平均ROE为2.50%，同比+0.49pcts。中金公司的经纪/投行/资管/信用/自营收入（剔除其他业务收入）贡献分别为20.0%/9.7%/5.3%/-3.9%/58.4%。

**投行收入周期性波动，与项目进展有关。**公司实现投行业务收入6.01亿元，yoy-60.4%，主要原因是受到公司A股IPO主承销规模回落的影响（yoy-94.1%至20.42亿，按上市日口径统计，下同）。截至5月2日，公司在审的IPO项目共有27家，行业排名第五，投行业务基本面依旧稳固。

**股票业务波动拖累业绩，衍生品业务具品牌效应。1) 资管业务：**公司资管收入3.26亿元，yoy-6.3%，预期是受到定向资管收入下滑影响。22年底中金基金管理规模1110.57亿元，yoy+30.4%。**2) 经纪业务：**公司实现经纪业务收入12.36亿元，yoy-7.8%，预期主要是受到股基交易额回落所致。22年底，公司的财富管理客户数量达581.65万户，yoy+28.3%，客户AUM规模2.76万亿元。**3) 自营业务：**公司实现自营业务收入36.18亿元，yoy+143.1%，是业绩改善的主要原因。期末，公司金融投资规模3480亿元，较去年底+4%，其中，交易性金融资产2950亿元，较去年底+9%；其他债权投资则较去年底下降20%。近期公司获批上市证券做市交易业务资格，有望拓宽利润来源。**4) 信用业务：**外部融资利息支出增长，导致利息净支出增长。23年一季度公司实现利息净收入-2.43亿元。

**投资建议：**全面注册制背景下市场扩容，公司投行地位有望进一步巩固；年内配股资金到位后以及市场若回暖，将驱动客需型业务重拾升势，看好公司在衍生品领域布局。我们预测公司23-25年归母净利润增速+40.1%/+23.4%/+18.2%。当前股价对应23年2.21xPB，维持“买入”评级。

**风险提示：**市场波动风险、业务风险、市场活跃度下降风险。

## 核心数据

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	30,131	26,087	30,976	35,823	40,529
增长率	27.35	-13.42	18.74	15.65	13.14
归母净利润（百万元）	10,778	7,598	10,641	13,132	15,517
增长率	49.54	-29.51	40.06	23.42	18.16
每股收益（EPS）	2.23	1.57	2.20	2.72	3.21
市盈率（P/E）	18.85	26.74	19.09	15.47	13.09
市净率（P/B）	2.68	2.45	2.21	1.96	1.73

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

1 | 请务必仔细阅读报告尾部的投资评级说明和声明

公司评级	买入
股票代码	601995.SH
前次评级	买入
评级变动	维持
当前价格	42.08

## 近一年股价走势



## 分析师

**罗钻辉** S0800521080005  
15017940801  
luozuanhui@research.xbmail.com.cn

## 联系人

**孙冀齐**  
13162770049  
sunjiqi@research.xbmail.com.cn

## 相关研究

中金公司：股票业务波动拖累业绩，投行收入持续稳健增长——中金公司（601995.SH）2022年报点评 2023-04-02

中金公司：Q3业绩超预期，投行优势地位稳固——中金公司（601995.SH）2022年三季报点评 2022-10-30

中金公司：自营投资短期承压，Q2业绩边际改善——中金公司 2022年中报点评 2022-09-01

## 财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2021	2022	2023E	2024E	2025E		2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	135,106	146,162	149,691	164,169	178,381	营业收入	30,131	26,087	30,976	35,823	40,529
其中: 客户资金存款	75,342	70,577	74,105	77,811	81,701	手续费及佣金净收入	16,828	15,943	19,252	21,828	23,848
结算备付金	22,074	22,644	24,856	26,208	28,767	经纪业务	6,031	5,232	6,349	6,997	7,426
其中: 客户备付金	15,695	12,440	14,653	14,550	15,716	投资银行业务	7,036	7,006	8,271	9,458	10,168
融出资金	39,479	31,626	34,156	36,889	39,840	资产管理业务	1,533	1,365	1,784	2,021	2,307
交易性金融资产	301,174	269,397	310,497	354,749	397,150	利息净支出	-990	-1,023	-919	-884	-954
衍生金融资产	14,564	17,791	17,791	20,327	22,757	投资收益	14,851	10,604	12,611	14,845	17,597
买入返售金融资产	25,858	27,136	26,866	26,610	26,853	其他业务收入	21	29	32	35	38
可供出售金融资产	0	0	0	0	0	营业支出	17,154	16,959	18,206	20,066	21,896
其他债权投资	43,010	66,689	71,653	81,865	91,650	营业税金及附加	134	123	152	175	198
长期股权投资	1,087	1,016	1,016	1,160	1,299	管理费用	17,427	16,857	18,024	19,855	21,658
应收利息	0	0	0	0	0	信用减值损失	-408	-21	31	36	41
存出保证金	12,632	12,600	13,230	13,892	14,586	其他业务成本	1	1	0	0	0
固定资产	680	871	871	995	1,114	营业利润	12,977	9,128	12,770	15,757	18,633
无形资产	1,478	1,758	1,758	2,009	2,249	加: 营业外收入	61	10	27	39	32
其他资产	51,023	48,323	58,389	65,971	72,885	减: 营业外支出	60	82	114	143	169
<b>总资产</b>	<b>649,795</b>	<b>648,764</b>	<b>733,010</b>	<b>809,834</b>	<b>878,139</b>	利润总额	12,978	9,056	12,683	15,653	18,496
短期借款	0	0	0	0	0	减: 所得税	2,168	1,461	2,046	2,526	2,984
拆入资金	51,477	60,846	65,714	75,571	81,616	净利润	10,810	7,595	10,637	13,128	15,512
交易性金融负债	38,927	45,203	58,764	61,702	64,788	减: 少数股东损益	32	-3	-4	-5	-5
衍生金融负债	18,134	11,348	12,483	13,731	15,104	<b>归母净利润</b>	<b>10,778</b>	<b>7,598</b>	<b>10,641</b>	<b>13,132</b>	<b>15,517</b>
卖出回购金融资产款	16,376	43,157	46,609	50,338	54,365						
代理买卖证券款	93,445	92,100	96,705	101,540	106,617						
代理承销证券款	7,304	0	0	0	0						
应付职工薪酬	11,169	8,706	9,309	10,255	11,186						
应付债券	160,509	151,984	164,143	188,764	203,865	<b>基本比率和每股指标</b>					
长期借款	0	0	0	0	0	净利率	35.77%	29.12%	34.35%	36.66%	38.29%
<b>总负债</b>	<b>565,065</b>	<b>549,289</b>	<b>628,238</b>	<b>693,381</b>	<b>747,930</b>	总资产收益率	1.66%	1.17%	1.45%	1.62%	1.77%
总股本	4,827	4,827	4,827	4,827	4,827	净资产收益率	12.77%	7.66%	10.19%	11.31%	11.95%
<b>所有者权益合计</b>	<b>84,731</b>	<b>99,475</b>	<b>104,771</b>	<b>116,453</b>	<b>130,209</b>	市盈率 (倍)	18.85	26.74	19.09	15.47	13.09
少数股东权益	309	287	302	336	375	市净率 (倍)	2.68	2.45	2.21	1.96	1.73
<b>负债及股东权益合计</b>	<b>649,795</b>	<b>648,764</b>	<b>733,010</b>	<b>809,834</b>	<b>878,139</b>	每股净利润 (元/股)	2.23	1.57	2.20	2.72	3.21
						每股净资产 (元/股)	15.73	17.15	19.07	21.49	24.33

数据来源: 公司财务报表, 西部证券研发中心

## 西部证券—投资评级说明

行业评级	<b>超配:</b> 行业预期未来 6-12 个月内的涨幅超过市场基准指数 10%以上
	<b>中配:</b> 行业预期未来 6-12 个月内的波动幅度介于市场基准指数-10%到 10%之间
	<b>低配:</b> 行业预期未来 6-12 个月内的跌幅超过市场基准指数 10%以上
公司评级	<b>买入:</b> 公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 20%以上
	<b>增持:</b> 公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%到 20%之间
	<b>中性:</b> 公司未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数变动幅度相差-5%到 5%
	<b>卖出:</b> 公司未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数大于 5%

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 联系地址

联系地址：上海市浦东新区耀体路 276 号 12 层

北京市西城区丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 513 室

深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

联系电话：021-38584209

## 免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他任何形式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。