

23Q1 点评：资管、投资业务收入同比大幅回暖，带动业绩增长

核心观点

2023Q1 国泰君安实现营业收入 92.9 亿元，同比增加 14%；归母净利润 30.4 亿元，同比增加 20.7%；加权平均 ROE2.01%，同比增加 0.26pct；业绩增长主要系资管、投资业务贡献，维持买入评级。

简评

国泰君安披露 2023 年一季度业绩，营收同比+14.0%，归母净利润同比+20.7%，ROE2.01%。

公司 2023 年一季度营收同比+14.0%至 92.9 亿元，其中经纪/投行/资管/投资/信用业务收入分别同比-17%/-34%/+242%/+1787%/-45%至 16.1/6.6/10.6/31.8/6.9 亿元，占营收比分别为 17%/7%/11%/34%/7%，占比相较去年同期分别-7%/-5%/+8%/+32%/-8%。2023Q1 公司归母净利润 30.4 亿元，同比+20.7%，加权 ROE2.01%，相较去年同期+0.26 百分点。

2023Q1 公司金融投资资产余额 4237.5 亿元，同比+21%；管理费用率 39%，相较去年同期+6%；公司剔除客户资金的杠杆倍数 5.0x，相较去年同期+0.2x；加权平均 ROE2.01%，相较去年同期+0.26pct。

公司一季度的收入增长，主要来自于资管业务手续费收入的同比高增长，以及投资收益的由负转正。2023Q1 前者同比大增 242%至 10.6 亿元，后者由去年同期的-6.82 亿元同比增加 30.07 亿元至 23.25 亿元，带动投资业务收入的同比高增。一季度万得全 A 指数上涨 6.5%，中证全债指数上涨 1.0%，相比去年同期-13.9%和+0.8%的涨跌幅，明显好转，券商投资端经营环境持续改善。

从资产结构来看，客户资金存款环比-2%，同比-3%至 1457.8 亿元；融出资金环比+6%，同比-8%至 921.3 亿元；交易性金融资产环比+8%，同比+28%至 3592.6 亿元。

盈利预测与估值：预计国泰君安将受益于后续行情修复，预计公司 2023-2024 年营业收入分别为 425 亿元、479 亿元，同比增速 20%/13%，归母净利润分别为 141 亿元、162 亿元，同比增速 23%、15%。以 2023 年 4 月 28 日收盘价计，2023-2024 年 PB 估值约为 0.84 和 0.78 倍，给予“买入”评级。

国泰君安 (601211.SH)

维持

买入

赵然

zhaoran@csc.com.cn

021-68801600

SAC 编号:s1440518100009

SFC 编号:BQQ828

吴马涵旭

wumahanxu1@csc.com.cn

SAC 编号:S1440522070001

发布日期：2023 年 04 月 30 日

当前股价：14.83 元

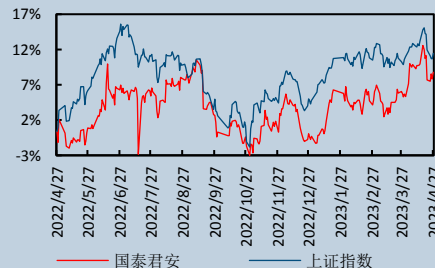
目标价格 6 个月：19 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
	2.77/2.15	2.35/1.70	4.00/-9.84
12 月最高/最低价 (元)			15.67/13.22
总股本 (万股)			890,667.45
流通 A 股 (万股)			745,252.56
总市值 (亿元)			1,260.24
流通市值 (亿元)			1,126.82
近 3 月日均成交量 (万)			2526.20
主要股东			
上海国有资产经营有限公司			21.34%

股价表现



相关研究报告

2023-03-31

【中信建投证券Ⅱ】国泰君安(601211): 投行业务彰显弹性, 自营加速客需化转型

【中信建投证券Ⅱ】国泰君安(601211):

风险分析

宏观经济剧烈波动，投资亏损风险：疫情反复扰动、海外衰退预期下，国内外消费、投资需求疲软，经济增速全年承压，证券行业的投资业务收入受制于股票和债券市场行情，或有盈利下滑风险。

资本市场成交活跃度低迷的风险：资本市场行情低迷或致使投资者交易活跃度大幅下滑，从而影响证券公司佣金收入。

政策发生重大变化给行业带来的不确定性：金融行业监管政策复杂多变，若证券行业的经营模式和展业方式受新的政策影响，或将产生重大变化。

分析师介绍

赵然

中信建投非银金融与前瞻研究首席分析师

中国科学技术大学统计与金融系硕士。曾任中信建投金融工程分析师，2018 年 Wind 金牌分析师金融工程第 2 名团队成员，2020 年，2021 年 Wind 金融分析师非银金融第 1 名，2020 年，2021 年新浪金麒麟非银金融新锐分析师第 1 名。

吴马涵旭

复旦大学硕士，3 年多行研经验，主要覆盖证券行业和金融科技（支付/消金/理财等）。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10% 以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）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，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B
 座 12 层
 电话：(8610) 8513-0588
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路 528 号南
 塔 2103 室
 电话：(8621) 6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交
 汇处广电金融中心 35 楼
 电话：(86755) 8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场 2 期 18 楼
 电话：(852) 3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk