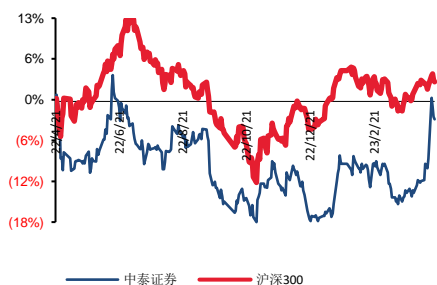


非银金融 证券 II

中泰证券 2023Q1 点评：净利润大幅增长，自营投行表现强劲

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	6,969/2,609
总市值/流通(百万元)	52,683/19,725
12 个月最高/最低(元)	8.15/6.36

相关研究报告：

《国联证券年报点评：资管业务逆势增长，内生外延双轮驱动》——2023/04/19

《全面注册制下的可转债策略与非银标的》——2023/04/11

《证券业迎“定向降准”，结算备付金比例下调释放流动性》——2023/04/09

证券分析师：夏聿印

电话：18600332068

E-MAIL: xiamo@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190523030003

事件：中泰证券发布 2023 年一季报，公司 2023Q1 实现营业收入 35.70 亿元，同比大幅增长 92.77%；归属于上市公司股东的净利润 11.53 亿元，同比大幅增长 424.00%。

点评：

投行业务同比长超一倍，资管业务延续出色业绩。2023 年 Q1 公司投行业务实现净收入 4.24 亿元，同比增长 168.35%，营收占比 11.88%，提升 3.35pct。这主要得益于中泰证券在科创板（2 家）和北证市场（1 家）均取得不俗的业绩，主承销金额达到 33.72 亿元，行业排名第 8，其中北证承销金额 1.72 亿元，排名第 10。资管业务方面，中泰证券继续加大公募转型步伐，保持公私募并重的策略，做大做强资管业务规模。2023 年 Q1，资管业务净收入达到 3.07 亿元，同比大幅增长 113.19%，营收占比 8.605%，增加 0.82pct，延续了 2022 年的出色业绩。

自营业务净收入由负转正，经纪业务净收入面临挑战。自营业务方面，2023 年 Q1 公司实现自营业务净收入 13.85 亿元，同比由负转正，营收占比 38.80%。一季度，公司分步取得万家基金控制权交易对原股权公允价值进行重估及购买日之前与原持有股权相关的资本公积转入投资收益 6.58 亿元，该投资收益具有特殊性和偶发性。即便扣除该收益，公司自营业务净收入依然达到 7.27 亿元，营收占比 24.97%，是公司最重要的业务之一。而经纪业务净收入方面，2023 年 Q1 公司仍然面临一些挑战。经纪业务净收入为 7.46 亿元，同比下降 23.64%，营收占比 20.90%，大幅下降 31.86pct。该下降或因行业竞争白热化，公司佣金率下降导致。营收占比大幅下降主要系自营业务净收入由负转正所致。公司财管业务数字化转型稳步推进，根据易观公布的最新数据，公司的证券服务 APP 中泰齐富通在 2023 年的月活用户数达到 480.14 万人，排名第 11 位。

盈利预测与投资建议：业绩大幅提升，反映了公司在市场环境改善的背景下，充分发挥了自身优势，积极拓展各项业务，有效控制风险，实现了良好的开局。我们预计 2023-2025 年 EPS 分别为 0.44/0.49/0.55 元，对应 2023 年 PE 为 16.57x，予以“增持”评级。

风险提示：经纪业务恢复不及预期、自营业务表现不及预期、监管政策收紧。

■ 盈利预测和财务指标：

	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	9324.53	12074.03	14138.08	15521.14
(+/-%)	-29.09%	29.49%	17.09%	9.78%
净利润(百万元)	590.21	3078.06	3428.91	3821.02
(+/-%)	-81.56%	421.52%	11.40%	11.44%
摊薄每股收益(元)	0.08	0.44	0.49	0.55
市盈率(PE)	86.43	16.57	14.88	13.35

资料来源：Wind，太平洋证券 注：摊薄每股收益按最新总股本计算

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%。

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锬	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。