

增持（维持）

投行收入逆势增长，自营收入破百亿

中信证券（600030）2023 年半年报点评

2023 年 9 月 1 日

分析师：雷国轩

SAC 执业证书编号：

S0340521070001

电话：0769-22117626

邮箱：leiguoxuan@dgzq.com.cn

投资要点：

事件：公司近期发布了2023年半年报。2023年上半年，公司实现营业总收入315.00亿元，同比-9.70%；实现归母净利润113.06亿元，同比+0.98%。业绩符合预期。

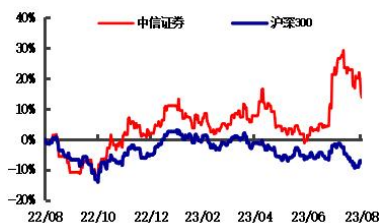
点评：

- **投行业务逆势增长。**上半年，公司实现投行业务收入38.24亿元，同比+10.74%，在一级市场景气度不足的大环境下逆势增长。市场方面，2023年上半年，A股IPO企业数量有所提升但发行规模下降，全市场合计173家企业完成IPO，同比+1.17%，发行规模人民币2096.77亿元，同比-32.78%。股权承销方面，公司上半年完成IPO22单，主承销规模330.94亿元，同比-62.19%；完成再融资44单，主承销规模1257.49亿元，同比+62.30%；合计完成A股主承销项目66单，主承销规模1588.42亿元，同比-3.71%，市场份额23.97%，排名市场第一。债券承销方面，公司上半年债券承销规模8532.11亿元，同比+1.81%，占全市场承销总规模的6.34%，排名市场第一。
- **自营收入快速增长。**上半年，公司实现自营业务收入119.05亿元，同比+28.95%。上半年，上证指数上涨3.65%，大市值及成长风格股票表现不佳，低估值、高股息股票表现稳健，人工智能主题股票涨幅突出。公司自营业务坚持聚焦上市公司基本面，同时强化自上而下的宏观策略研究对投资组合风格及行业配置的驱动，实现了良好的投资收益。
- **经纪业务收入小幅下滑但规模增长。**上半年，公司实现经纪业务收入52.90亿元，同比-10.14%。截至6月末，公司客户数量累计超1350万户；托管客户资产规模保持人民币10万亿级，较2022年末增长7%。上半年代理股票基金交易总额合计18.2万亿元，较2022年同期实现正增长。
- **投资建议：**公司是证券行业龙头，规模优势显著，上半年投行和自营业务收入实现良好增长，有望持续受益于活跃资本市场的各项政策。预计公司2023至2024年每股收益分别为1.66元和1.88元，对应PE估值分别为13.40倍和11.81倍。维持对公司“增持”评级。
- **风险提示：**宏观经济下行及利率波动风险；股基成交额大幅萎缩导致经纪业务收入下降；市场大幅波动导致投资收益和公允价值变动损益变大；资本市场改革进展不及预期；公司治理机制变动风险；信用违约风险；行业监管趋严风险；行业竞争加剧风险。

主要数据 2023 年 8 月 31 日

收盘价(元)	22.20
总市值(亿元)	3075.93
总股本(亿股)	148.21
流通股本(亿股)	113.67
ROE(TTM)	8.78%
12 月最高价(元)	25.77
12 月最低价(元)	16.55

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	65,109	74,410	81,148	88,687
手续费及佣金净收入	31,943	32,963	36,710	40,814
经纪业务手续费净收入	11,169	11,750	12,999	14,260
投资银行业务手续费净收入	8,654	8,950	10,467	12,262
资产管理业务手续费净收入	10,940	12,263	13,244	14,293
利息净收入	5,806	5,600	6,512	7,550
投资净收益	31,970	20,346	21,361	22,493
公允价值变动净收益	-13,660	3,470	3,646	3,764
其他业务收入	10,230	12,031	12,919	14,065
营业支出	36,298	40,856	43,220	45,674
税金及附加	375	400	400	400
管理费用	28,655	33,156	35,520	37,974
信用减值损失	-698	-700	-700	-700
其他业务成本	7,966	8,000	8,000	8,000
营业利润	28,810	33,554	37,928	43,013
利润总额	28,950	33,218	37,549	42,583
减：所得税费用	6,781	7,773	8,786	9,964
净利润	22,169	25,445	28,763	32,618
减：少数股东损益	851	900	900	900
归母公司所有者的净利润	21,317	24,545	27,863	31,718
基本每股收益/EPS	1.44	1.66	1.88	2.14
PE（倍）	15.43	13.40	11.81	10.37

资料来源：wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“公司”）的客户使用。公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被公司认为可靠，但公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与公司无关。在任何情况下，公司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，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。公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn