

6066.HK 中信建投证券

港股通（沪、深）

未评级

营收和净利大幅提升，投行龙头地位稳固

2020年10月25日

市场数据

日期	2020-10-23
收盘价(港元)	10.00
总股本(亿股)	76.46
总市值(亿港元)	3494
流通股本(亿股)	12.61
流通市值(亿港元)	126
净资产(亿元)	617.3
总资产(亿元)	3538
每股净资产(元)	8.07
最新股价对应PB	1.2

数据来源: Wind

相关报告

海外金融研究

分析师:

张博
zhangboyjs@xyzq.com.cn
SFC: BMM189
SAC:S0190519060002

联系人:
求培培
qiupeipei@xyzq.com.cn
SAC:S0190119100107

主要财务指标

会计年度	2017A	2018A	2019A	2020Q1-3
营业收入(亿元)	113.0	109.1	136.9	158.6
同比增长(%)	-14.8	-3.5	25.5	63.5
归属股东净利润(亿元)	40.2	30.9	55.0	74.9
同比增长(%)	-23.7	-23.1	78.2	96.1
每股收益(元)	0.5	0.4	0.7	0.9
同比增长(%)	-37.0	-25.5	76.3	88.0
ROE(%)	9.9	6.8	11.5	14.6

数据来源: 公司公告、兴业证券经济与金融研究院整理

投资要点

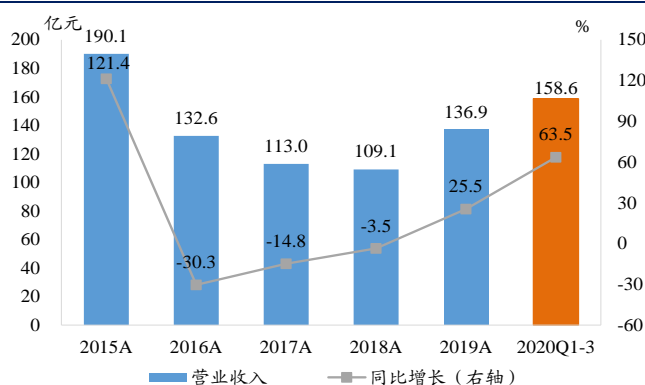
- **营业收入和归属股东净利润均保持稳定增长。**2020年Q1-3,公司实现营业收入158.6亿元,同比增长63.5%,主要受益于自营业务投资净收益大幅增长;实现归母净利润74.9亿元,同比大增96.1%;基本每股收益0.94元,同比增长88%。截至第三季度末,公司营业收入及归属股东净利润均已超2019年总合,盈利能力稳定上升。
- **投行业务业绩突出,稳居行业龙头。**2020年Q1-3,公司投行业务实现佣金及手续费净收入39.5亿元,同比增长55.8%。股权融资方面:完成股票主承销69单,总承销金额达1871.6亿元,行业排名第二;其中IPO项目26单,首发承销金额668.6亿元,同比大增456.7%,均排名行业排名第一。债权融资方面:公司期内承销债券2156只,总承销金额达8434.9亿元,同比增加33.8%,均位于行业第二名,承销额市占率11.6%。
- **自营业务表现突出,投资净收益同比大增。**2020年Q1-3,公司自营业务实现净收入60.9亿元,同比增长104.1%。其中,投资净收益同比大增188.6%至56.5亿元,主要系期内交易性金融资产投资收益增加所致。公司投行业务衍生带来的优质科创板项目跟投以及较强的主动投资能力促使投资净收益持续增加。
- **受益于市场交投活跃,经纪业务增长亮眼。**2020年Q1-3,公司实现经纪业务收入35.3亿元,同比增长61.1%。受益于市场宏观环境及创业板注册制落地拉升市场交投活跃度,公司期内经纪业务手续费净收入持续增加。
- **我们的观点:**中信建投以投行业务优势为起点,业务结构逐步均衡和多元化,目前涵盖了投资银行业务、财富管理业务、交易及机构客户服务业务和投资管理业务四大板块。公司投行业务龙头地位不断得到巩固,特别是科创板领域项目储备丰富;财富管理业务快速增长,逐步迈入行业前列。公司10月23日股价对应PB1.18倍、PE9.7倍,建议投资者积极关注。

风险提示: 1) 市场大幅波动影响投资和交易收益; 2) 投行业务增长不及预期; 3) 科创板跟投实现收益不及预期

报告正文

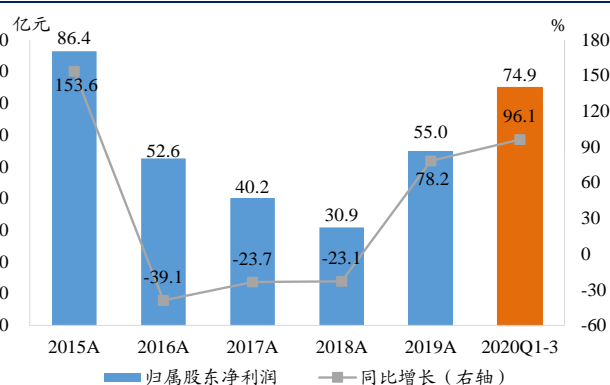
- **营业收入和归属股东净利润均保持稳定增长。**2020年Q1-3,公司实现营业收入158.6亿元,同比大幅增长63.5%,主要受益于自营业务投资净收益大幅增长;实现归母净利润74.9亿元,同比大增96.1%;基本每股收益0.94元,同比增长88%。截至第三季度末,公司营业收入及归属股东净利润均已超2019年总合,盈利能力稳定上升。

图1、营业收入及同比增速



资料来源：公司财报，兴业证券经济与金融研究院整理

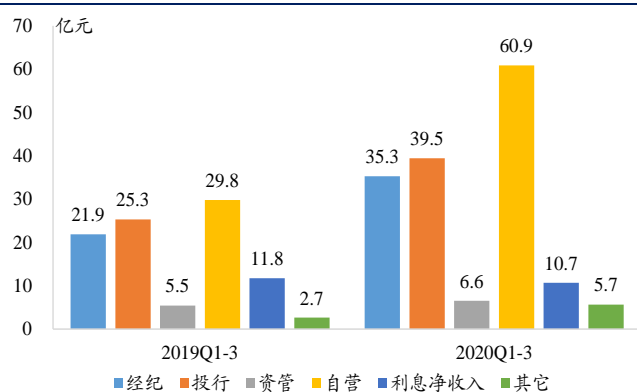
图2、归属股东净利润及其同比增速



资料来源：公司财报，兴业证券经济与金融研究院整理

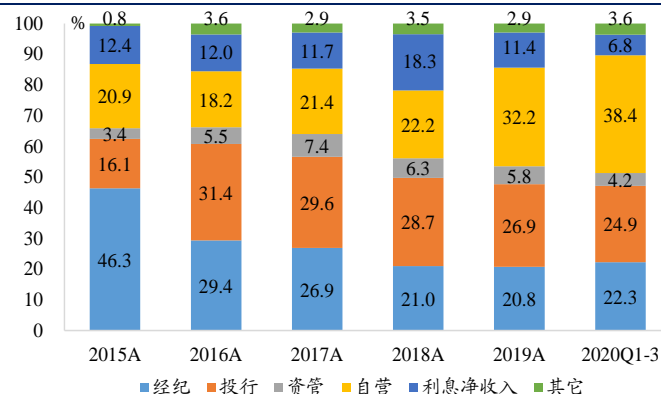
公司整体经营业绩表现出色，自营业务同比增速最大。2020年Q1-3,公司五类收入实现增长,仅利息净收入小幅下降,整体经营业绩表现出色。具体来看,自营业务收入同比大增104.4%,占比38.4%,较2019年末上升了6.2个百分点;经纪业务收入同比增长61.2%,占比22.3%,较2019年末上升了1.5个百分点;投资银行业务收入同比增长56.1%,占公司总营收比重24.9%,较2019年末下降2.0个百分点;资管业务收入同比增长20.0%,占比为4.2%,较2019年末下降了1.6个百分点;利息净收入同比下降9.3%,占比为6.8%,较2019年末下降了4.6个百分点;其他业务收入同比增加111.1%,占比为3.6%。2020年上半年,公司营业支出62.7亿元,同比上升35.2%。

图3、公司收入按收入性质分



资料来源：公司财报，兴业证券经济与金融研究院整理

图4、公司收入按收入性质结构



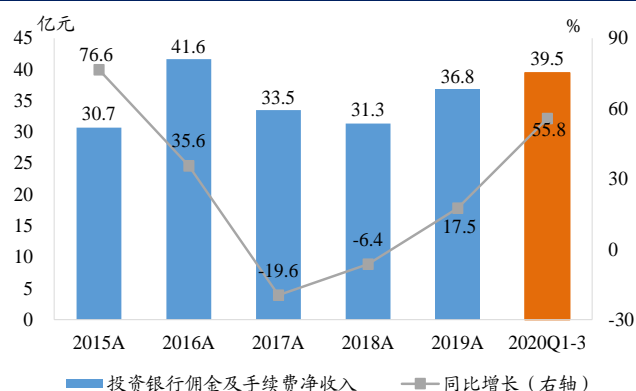
资料来源：公司财报，兴业证券经济与金融研究院整理

投行业务业绩突出，稳居行业龙头。2020年Q1-3，公司投行业务表现亮眼，实现佣金及手续费净收入39.5亿元，同比增长55.8%。

股权融资方面：根据Wind统计，2020年Q1-3公司完成股票主承销69单，总承销金额达1871.6亿元，同比增长136.3%，行业排名第二；其中完成IPO项目26单，首发承销金额668.6亿元，同比大增456.7%，占市场份额约18.8%，均位列行业第一。（重大项目包括2020年7月与5家证券公司联合承销的2020年最大IPO项目中芯国际，及2020年1月与中信证券、中金公司联合承销的2020年最大国有企业京沪高铁上市）科创板首发项目完成7单，行业排名第六。增发方面，公司完成主承销金额523.5亿元，同比增加281.6%，占市场份额17.7%，位列行业第一。

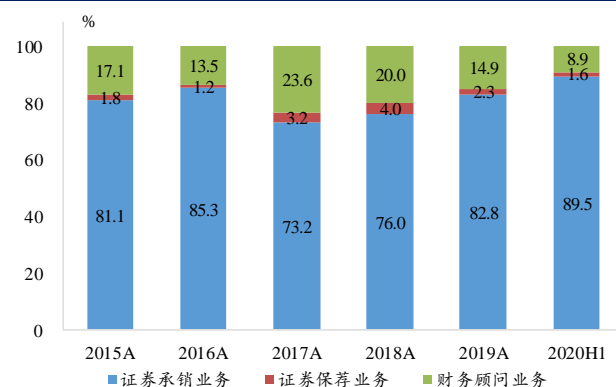
债权融资方面：根据Wind统计，2020年Q1-3公司承销债券2156只，总承销金额达8434.9亿元，同比增加33.8%，均位于行业第二名，承销额市占率11.6%。公司投行业务持续保持行业领先地位，主要受益于公司在定价、销售以及产品创新方面的优势。

图5、投资银行业务收入及同比增速



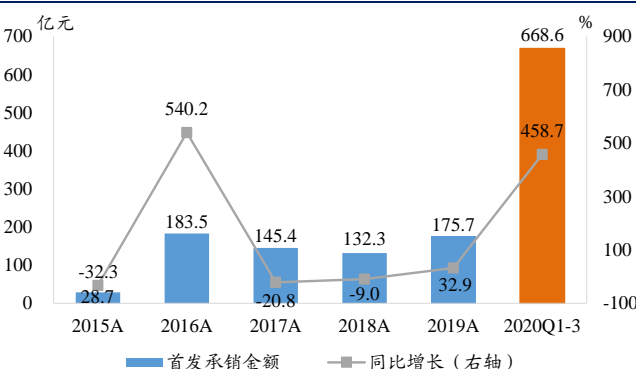
资料来源：公司财报，兴业证券经济与金融研究院整理

图6、投资银行业务收入结构



资料来源：公司财报，兴业证券经济与金融研究院整理

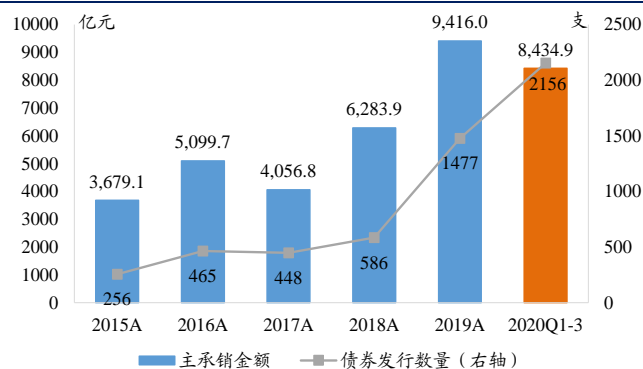
图7、公司股权承销业务首发承销金额及同比增速



资料来源：公司财报、Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

注：公司担任京沪高铁IPO项目牵头主承销商，该项目首发融资额达306亿元；担任科创板中芯国际IPO联系承销商，该项目手法融资额达532亿元

图8、公司债券承销金额及数量



资料来源：公司财报、Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

表 1、2020Q1-3 前十大债券承销券商（按总承销金额排名）

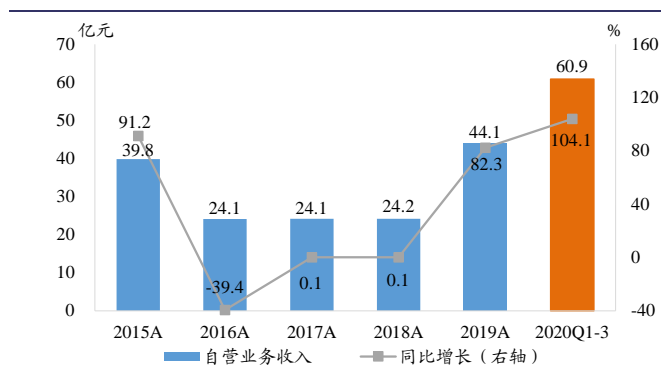
机构简称	承销债券只数	承销金额(亿元)	市场份额 (%)
中信证券	2259	8750.58	12.03
中信建投	2156	8434.89	11.60
国泰君安	1557	4882.43	6.71
中金公司	1151	4517.44	6.21
海通证券	1415	3866.28	5.32
平安证券	1177	2818.76	3.88
光大证券	1191	2724.54	3.75
华泰证券	1182	2658.98	3.66
招商证券	907	2588.97	3.56
中银国际	721	1820.99	2.50

资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

自营业务表现突出，投资净收益同比大增。2020 年 Q1-3，公司自营业务实现净收入 60.9 亿元，同比增长 104.1%。其中，投资净收益同比大增 188.6%至 56.5 亿元，主要系期内交易性金融资产投资收益增加所致；公允价值变动净收益 4.4 亿元，同比下降 56.6%。总体看来，公司自营业务包括为挂牌企业提供做市服务、衍生品交易业务及固定收益业务，自有资产配置涉及国际、国内多类型债券、股票、基金等金融资产；其投行业务衍生带来的优质科创板项目跟投以及较强的主动投资能力促使公司投资净收益持续增加。

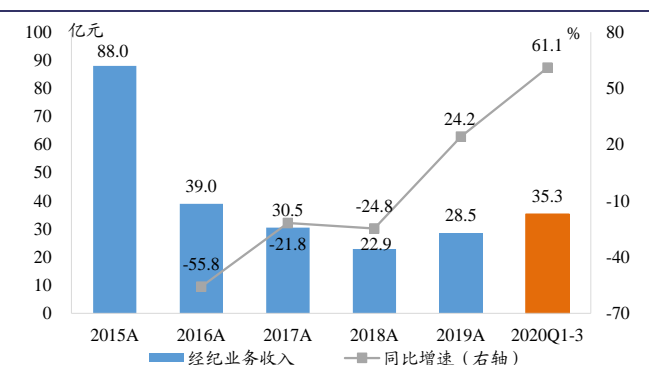
受益于市场交投活跃，经纪业务增长亮眼。2020 年 Q1-3，公司实现经纪业务收入 35.3 亿元，同比增长 61.1%。今年在宏观经济持续波动的大背景下，证券市场交投整体处于高位水平；2020 年 8 月，创业板注册制首批企业上市交易，涨跌幅限制放宽使得创业板活跃度继续提升。受益于整体环境影响，公司期内经纪业务手续费净收入持续增加。

图9、公司自营业务收入及同比增速



资料来源：公司财报，兴业证券经济与金融研究院整理

图10、公司经纪业务收入及同比增速



资料来源：公司财报，兴业证券经济与金融研究院整理

- **我们的观点:** 中信建投 2005 年经中国证监会《关于同意中信建投证券有限责任公司开业的批复》批准, 由中信证券和中国建银共同出资设立, 以投行业务优势为起点, 业务结构逐步多元化, 目前公司业务涵盖了投资银行业务、财富管理业务、交易及机构客户服务业务和投资管理业务四大板块。2020 年 Q1-3 公司实现营业收入 158.6 亿元, 同比增长 63.5%, 主要受益于期内自营业务投资净收益大幅增长; 实现归母净利润 74.9 亿元, 同比增长 96.1%。公司投行业务优势突出, 自营投资受益于科创板跟投增幅优于同行。公司 10 月 23 日股价对应 PB 1.18 倍、PE 9.7 倍, 建议投资者积极关注。
- **风险提示:** 1) 市场大幅波动影响投资和交易收益; 2) 投行业务增长不及预期; 3) 科创板跟投实现收益不及预期

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，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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的12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。其中：A股市场以上证综指或深圳成指为基准，香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		审慎增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

有关财务权益及商务关系的披露

兴证国际证券股份有限公司及其有关联公司在过去十二个月内与兴证国际金融集团有限公司、浦江中国控股有限公司、游莱互动集团有限公司、华立大学集团有限公司、信源企业集团有限公司、日照港裕廊股份有限公司、旷世控股有限公司、尚晋(国际)控股有限公司、四川蓝光嘉宝服务集团股份有限公司、信基沙溪集团股份有限公司、宝龙商业管理控股有限公司、赤子城科技有限公司、汇景控股有限公司、生兴控股(国际)有限公司、正荣服务集团有限公司、正荣地产集团有限公司、嘉兴市燃气集团股份有限公司、福建省蓝深环保技术股份有限公司和中国恒大集团有投资银行业务关系。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见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任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。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的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告由受香港证监会监察的兴证国际证券有限公司(香港证监会中央编号：AYE823)于香港提供。香港的投资者若有任何关于本报告的问题请直接联系兴证国际证券有限公司的销售交易代表。本报告作者所持香港证监会牌照的牌照编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司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，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/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。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。