分析师：张洋
登记编码：S0730516040002
zhangyang-yjs@ccnew.com 021-50586627

投资收益连续增长，境外业务经营稳健

——中信证券(600030)2024 年年报点评

证券研究报告-年报点评 **增持(维持)**

发布日期：2025 年 04 月 08 日

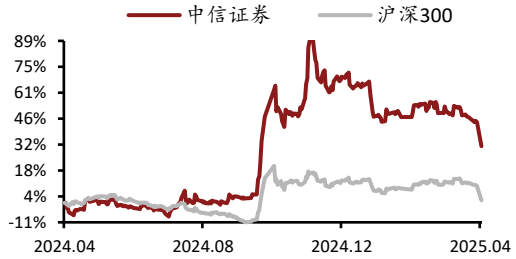
市场数据(2025-04-07)

收盘价(元)	24.02
一年内最高/最低(元)	34.88/17.50
沪深 300 指数	3,589.44
市净率(倍)	1.36
总市值(亿元)	3,559.90
流通市值(亿元)	3,554.15

基础数据(2024-12-31)

每股净资产(元)	17.70
总资产(亿元)	17,107.11
所有者权益(亿元)	2,931.09
净资产收益率(%)	8.09
总股本(亿股)	148.21
H 股(亿股)	26.20

个股相对沪深 300 指数表现



资料来源：聚源、中原证券

相关报告

《中信证券(600030)中报点评：各主要业务持稳，投行仍领跑行业》 2024-09-20

联系人：李智
电话： 0371-65585629
地址： 郑州郑东新区商务外环路 10 号 18 楼
地址： 上海浦东新区世纪大道 1788 号 T1 座 22 楼

2024 年年报概况：中信证券 2024 年实现营业收入 637.89 亿元，同比+6.20%；实现归母净利润 217.04 亿元，同比+10.06%；基本每股收益 1.41 元，同比+8.46%；加权平均净资产收益率 8.09%，同比+0.28 个百分点。2024 年末期拟 10 派 2.80 元（含税）。

点评： 1.2024 年公司资管业务净收入、投资收益（含公允价值变动）、其他收入占比出现提高，经纪、投行业务净收入以及利息净收入占比出现下降。2.财富管理业务保持增长、机构经纪业务保持行业领先，合并口径经纪业务手续费净收入同比+4.79%。3.股权融资业务承压较重，债权融资业务保持增长，合并口径投行业务手续费净收入同比-33.91%。4.券商资管业务、公募基金业务均保持增长，合并口径资管业务手续费净收入同比+6.67%。5.固收业务积极拓展国际化布局，股票自营业务模式转型取得阶段性成果，合并口径投资收益（含公允价值变动）同比+17.68%。6.两融业务利息收入减少，卖出回购利息支出增加，合并口径利息净收入同比-73.10%。7.境外营业收入同比+14.78%，实现持续增长。

投资建议：报告期内公司经纪业务净收入回升的幅度虽不及行业均值，但各项指标排名保持领先；投行业务净收入受股权融资业务持续承压的影响出现连续下滑，但仍领跑行业；固收业务积极拓展国际化布局，股票自营业务向绝对收益模式转型，投资收益（含公允价值变动）在高基数下实现持续增长；境外业务经营稳健，营业收入持续增长。作为行业龙头，公司近年来业绩波动保持收敛，归母净利维持高位水平。预计公司 2025、2026 年 EPS 分别为 1.44 元、1.49 元，BVPS 分别为 18.61 元、19.36 元，按 4 月 7 日收盘价 24.02 元计算，对应 P/B 分别为 1.29 倍、1.24 倍，维持“增持”的投资评级。

风险提示： 1.权益及固收市场环境转弱导致公司业绩出现下滑；2.市场波动风险；3.资本市场改革的政策效果不及预期

	2023A	2024A	2025E	2026E
营业收入(亿元)	600.68	637.89	650.42	673.68
增长比率	-8%	6%	2%	4%
归母净利(亿元)	197.21	217.04	221.87	228.47
增长比率	-7%	10%	2%	3%
EPS(元)	1.30	1.41	1.44	1.49
市盈率(倍)	14.26	21.50	16.68	16.12
BVPS(元)	17.01	17.70	18.61	19.36
市净率(倍)	1.21	1.66	1.29	1.24

资料来源：Wind、中原证券研究所

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

中信证券 2024 年报概况：

中信证券 2024 年实现营业收入 637.89 亿元，同比+6.20%；实现归母净利润 217.04 亿元，同比+10.06%；基本每股收益 1.41 元，同比+8.46%；加权平均净资产收益率 8.09%，同比+0.28 个百分点。2024 年末期拟 10 派 2.80 元（含税），与中期已实施的 10 派 2.40 元（含税）合并计算，2024 年全年分派红利总额占合并报表中归属于上市公司普通股股东的净利润的比率为 36.88%，同比基本持平。

点评：

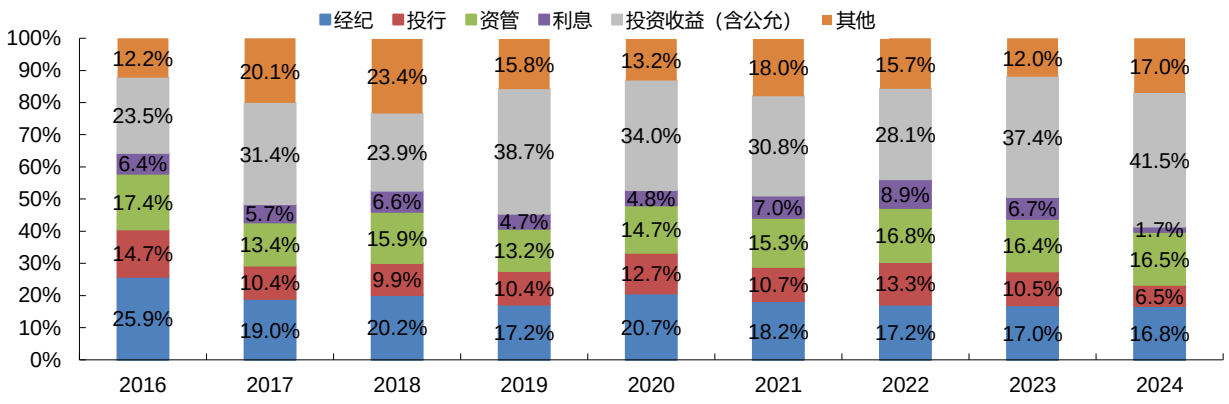
1. 资管业务净收入、投资收益（含公允价值变动）、其他收入占比出现提高

2024 年公司经纪、投行、资管、利息、投资收益（含公允价值变动）和其他净收入占比分别为 16.8%、6.5%、16.5%、1.7%、41.5%、17.0%，2023 年分别为 17.0%、10.5%、16.4%、6.7%、37.4%、12.0%。

2024 年公司资管业务净收入、投资收益（含公允价值变动）、其他收入占比出现提高，经纪、投行业务净收入以及利息净收入占比出现下降。其中，投资收益（含公允价值变动）、其他收入占比提高的幅度较为明显，投行业务净收入、利息净收入占比下降的幅度较为明显。

根据公司 2024 年年报披露的相关信息，报告期内公司其他收入主要为 1.汇兑收益，本期为 34.28 亿元，同比+540.75%；2.大宗商品贸易、租赁收入及其他，本期合计为 64.37 亿元，同比+18.63%。

图 1：2016-2024 年公司收入结构



资料来源：Wind、公司财报、中原证券研究所

注：其他收入包括汇兑收益、资产处置收益、其他收益、其他业务收入

2. 财富管理业务保持增长、机构经纪业务保持行业领先

2024 年公司实现合并口径经纪业务手续费净收入 107.13 亿元，同比+4.79%。

财富管理业务方面，报告期内公司聚焦精细化客户经营，升级全员投顾人才发展战略，构建敏捷的客户服务与业务推动体系，更好地为客户提供涵盖“人-家-企-社”全生命周期综合金融解决方案。截至报告期末，公司客户数量累计达 1580 万户，同比+12%；托管客户资产规模突破人民币 12 万亿级，同比+18%。

机构经纪业务方面，报告期内公司继续保持了传统客户业务在境内机构经纪业务中的整体领先地位。其中，公募基金分仓佣金收入 2024 年半年度排名继续保持市场第一；QFI 交易客户数量超 300 家。通过探索一二级市场的联动，与市场股权投资机构及金融同业等财富管理机构加深多维度的合作。

3. 股权融资业务承压较重，债权融资业务保持增长

2024 年公司实现合并口径投行业务手续费净收入 41.59 亿元，同比-33.91%。

股权融资业务方面，报告期内公司完成 A 股主承销金额 703.59 亿元，同比-74.68%；市场份额 21.87%，同比-2.63 个百分点，持续排名行业第 1 位。其中，IPO 及再融资规模均排名市场第 1 位。根据 Wind 的统计，截至 2025 年 4 月 4 日，公司 IPO 项目储备 21 个（不包括辅导备案登记项目），排名行业第 1 位。

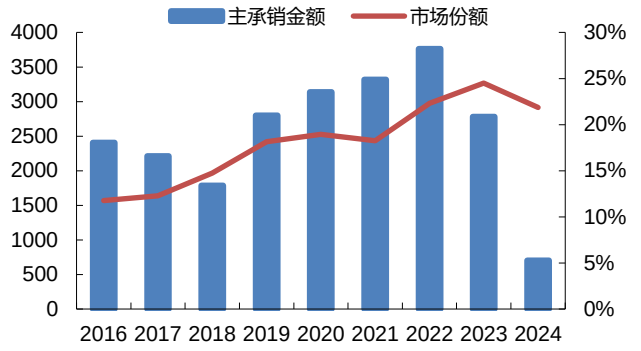
债权融资业务方面，报告期内公司各类债券主承销金额 20912.37 亿元，同比+9.49%。其中，承销金额占证券公司承销总规模的 15.02%，同比+0.88 个百分点；占全市场承销总规模的 7.07%，同比+0.22 个百分点。金融债、公司债、企业债、交易商协会产品、资产支持证券承销规模均排名同业第 1 位。

财务顾问业务方面，报告期内公司完成 A 股重大资产重组交易金额 198.98 亿元，同比-83.15%，市场份额 23.03%；交易规模排名行业第 2 位，同比-1 位。

报告期内公司股权融资业务受市场环境及监管口径变化的影响承压较重，但各项核心排名仍领跑行业；债权融资业务及市场份额保持增长，并在一定程度上对冲了股权融资业务的下滑。报告期内公司投行业务净收入连续第二年出现回落且降幅有所扩大，总量降至近年来的低位。

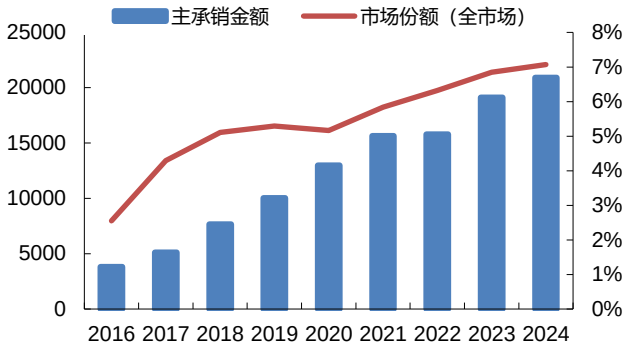
本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

图 2：公司股权融资规模（亿）及市场份额



资料来源：Wind、公司财报、中原证券研究所

图 3：公司债权融资规模（亿）及市场份额（全市场）



资料来源：Wind、公司财报、中原证券研究所

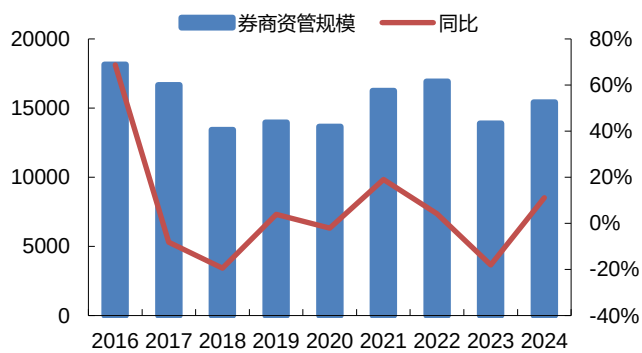
4. 券商资管业务、公募基金业务均保持增长

2024 年公司实现合并口径资管业务手续费净收入 105.06 亿元，同比+6.67%。

券商资管业务方面，报告期内公司推动主动管理转型，有效提升投资业绩的稳定性，构建有特色的解决方案体系。截至报告期末，公司及资管子公司管理规模为 15424.46 亿元，同比+11.09%；私募资产管理业务（不包括养老业务、公募大集合产品以及资产支持专项计划）市场份额 13.43%，同比-0.28 个百分点，持续排名行业第一位；集合、单一、专项资管规模分别为 3432 亿、9090 亿、2902 亿，同比分别+455 亿、+673 亿、+412 亿。报告期内公司及资管子公司实现管理费收入 22.04 亿元，同比+5.30%。

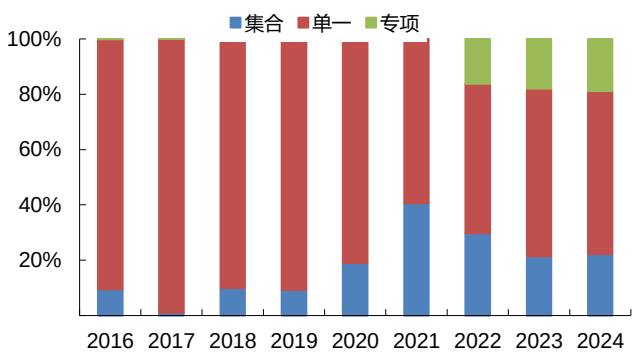
公募基金业务方面，报告期内公司控股子公司华夏基金（持股 62.20%）产品成立数量仍保持行业领先，ETF 规模保持行业龙头地位，债券基金、货币基金规模实现强势增长，引领公募 REITs 行业发展，积极推进养老三大支柱业务，专户规模实现较快增长。截至报告期末，华夏基金本部管理资产规模为 24645.31 亿元，同比+35.15%。其中，公募基金管理规模 17907.19 亿元，同比+35.90%；机构及国际业务资产管理规模 6738.12 亿元。报告期内华夏基金实现营业收入 80.31 亿元，同比+9.61%。

图 4：公司券商资管规模（亿）及同比增速



资料来源：Wind、公司财报、中原证券研究所

图 5：公司券商资管业务结构（亿）



资料来源：Wind、公司财报、中原证券研究所

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

5. 固收业务积极拓展国际化布局，股票自营业务模式转型取得阶段性成果

2024 年公司实现合并口径投资收益（含公允价值变动）264.63 亿元，同比+17.68%。

场外衍生品业务方面，服务体系进一步完善。报告期内公司整体保持客户群体广泛、产品供给丰富、交易能力突出、收益相对稳定的业务形态。

股票自营业务方面，业务模式转型取得阶段性成果。报告期内公司着眼于降低组合波动及增强抵御外部宏观因素冲击的能力，加大各类非方向性投资布局，搭建多元业务框架，面对强弱市场情况均有不同应对策略，实现绝对收益模式转型。

固定收益业务方面，积极拓展国际化布局。报告期内公司服务中资客户海外需求，丰富盈利模式，做大做强海外固定收益及衍生品做市业务，提升境内外市场产品设计及交易服务的综合能力。公司利率产品销售规模连续多年排名同业第一。

另类投资业务方面，报告期内公司全资子公司中信证券投资持续聚焦新质生产力，围绕战略性新兴投资进行系统化布局，稳步在先进智造、新能源与装备、信息技术、新材料与生物科技等领域挖掘投资机会。报告期内中信证券投资实现营业收入 11.13 亿元，同比-25.50%。

私募基金业务方面，报告期内公司全资子公司中信金石重点投资于承担国家重大项目建设、突破“卡脖子”关键技术、保障产业链供应链稳定、践行“双碳”战略等领域的科技创新型企业，所投企业涵盖了一批在新材料、新能源、新一代信息技术、高端制造、医疗健康、现代服务等行业中具有核心竞争力的企业。报告期内中信金石实现营业收入 9.00 亿元，同比-52.90%。

6. 两融业务利息收入减少，卖出回购利息支出增加

2024 年公司实现合并口径利息净收入 10.84 亿元，同比-73.10%。

融资融券业务方面，截至报告期末，公司融资融券业务融出资金余额 1337.54 亿元，同比+15.49%。报告期内公司实现融资融券利息收入 71.41 亿元，同比-14.41%。

股票质押业务方面，截至报告期末，公司以自有资金出资的股票质押规模为 413.53 亿元，同比+5.02%。报告期内公司实现股票质押回购利息收入 19.23 亿元，同比+24.57%。

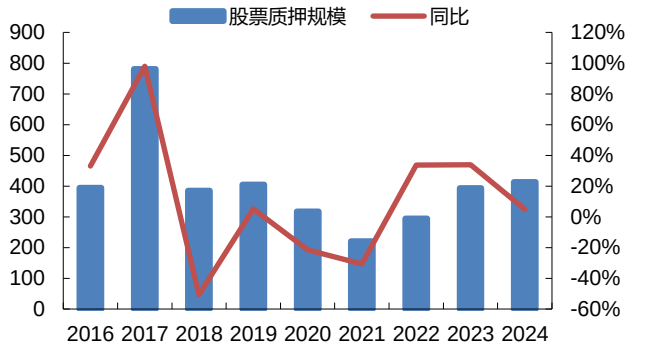
因融资融券利息收入同比减少以及卖出回购利息支出增加（同比+32.11%），导致公司 2024 年利息净收入同比出现较大幅度下滑。

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

图 6：公司两融业务融出资金（亿）及同比增速

资料来源：Wind、公司财报、中原证券研究所

图 7：公司股票质押规模（亿）及同比增速



资料来源：Wind、公司财报、中原证券研究所

7. 境外营业收入实现持续增长

2024 年公司实现境外营业收入 109.48 亿元，同比+16.42%。

境外投行业务方面，报告期内公司深入推进国际化发展，港股股权融资业务排名提升至市场第二、中资离岸债业务排名提升至市场第一，并在美国、印度、菲律宾、马来西亚、印尼、泰国、澳大利亚市场完成了 IPO、配售、供股、可转换债、大宗交易、高收益美元债、跨境并购等多元化交易。

境外经纪业务方面，报告期内公司境外财富管理全球化布局有序推进，境外财富管理产品销售规模和收入实现翻倍。境外机构股票经纪业务市场份额在亚太地区继续保持领先。

投资建议

报告期内公司经纪业务净收入回升的幅度虽不及行业均值，但各项指标排名保持领先；投行业务净收入受股权融资业务持续承压的影响出现连续下滑，但仍领跑行业；固收业务积极拓展国际化布局，股票自营业务向绝对收益模式转型，投资收益（含公允价值变动）在高基数下实现持续增长；境外业务经营稳健，营业收入持续增长。作为行业龙头，公司近年来业绩波动保持收敛，归母净利维持高位水平。

预计公司 2025、2026 年 EPS 分别为 1.44 元、1.49 元，BVPS 分别为 18.61 元、19.36 元，按 4 月 7 日收盘价 24.02 元计算，对应 P/B 分别为 1.29 倍、1.24 倍，维持“增持”的投资评级。

风险提示：1.权益及固收市场环境转弱导致公司业绩出现下滑；2.市场波动风险；3.资本市场改革的政策效果不及预期

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

财务报表预测和估值数据汇总

表 1：资产负债表预测（亿元）

	2023A	2024A	2025E	2026E
资产：	**14533.59**	**17107.11**	**18613.75**	**19616.35**
货币资金	3027.92	3706.46	4077.11	4280.97
融出资金	1187.46	1383.32	1659.98	1825.98
金融投资	7157.44	8617.73	9259.50	9722.47
买入返售金融资产	622.09	442.68	420.55	441.58
应收利息及款项	679.24	723.43	759.60	797.58
长期股权投资	95.50	96.08	98.96	100.94
固定及无形资产	101.09	92.92	97.57	98.55
商誉	84.40	84.48	84.48	84.48
其他资产合计	1578.46	1960.00	2156.00	2263.80
负债：	**11791.60**	**14119.44**	**15489.11**	**16378.80**
流动负债	1186.44	1022.92	1074.07	1095.55
交易性金融负债	864.62	1243.86	1368.25	1436.66
卖出回购金融资产款	2833.46	3901.69	4369.81	4588.30
代理买卖证券款	2838.21	3624.49	4168.16	4584.98
应付费用	2203.44	2241.63	2286.46	2309.32
长期借款	4.61	3.06	3.67	4.04
应付债券	1438.09	1425.47	1496.74	1571.58
其他负债	422.72	656.32	721.95	788.37
所有者权益：	**2741.99**	**2987.67**	**3124.64**	**3237.55**
股本	148.21	148.21	148.21	148.21
其他权益工具	167.62	307.62	307.62	307.62
资本公积金	908.25	907.93	907.93	907.93
存留收益	1061.82	1129.24	1219.57	1292.74
一般风险准备	402.51	438.09	481.90	520.45
少数股东权益	53.60	56.58	59.41	60.60

资料来源：Wind、中原证券研究所

表 2：利润表预测（亿元）

	2023A	2024A	2025E	2026E
营业收入：	**600.68**	**637.89**	**650.42**	**673.68**
手续费及佣金净收入	272.02	260.82	292.33	315.29
其中：经纪业务	102.23	107.13	128.56	141.42
投行业务	62.93	41.59	45.75	50.33
资管业务	98.49	105.06	110.31	115.83
利息净收入	40.29	10.84	21.68	26.02
投资收益（含公允）	224.88	264.63	251.40	246.37
其他收入	63.49	101.61	106.69	112.02
营业支出：	**339.54**	**352.83**	**359.93**	**374.55**
管理费用	289.92	300.84	305.35	314.51
其他成本	49.62	51.98	54.58	60.04
营业外收入：	**0.72**	**（0.88）**	**0.00**	**0.00**
利润总额：	**261.85**	**284.18**	**290.49**	**299.13**
所得税	56.46	58.29	59.58	61.35
净利润：	**205.39**	**225.89**	**230.91**	**237.78**
少数股东损益	（8.19）	（8.86）	（9.04）	（9.31）
归母净利：	**197.21**	**217.04**	**221.87**	**228.47**

资料来源：Wind、中原证券研究所

表 3：每股指标与估值

	2023A	2024A	2025E	2026E
EPS（元）	1.30	1.41	1.44	1.49
ROE（加权）	7.81%	8.09%	7.90%	7.77%
BVPS（元）	17.01	17.70	18.61	19.36
P/E（倍）	14.26	21.50	16.68	16.12
P/B（倍）	1.21	1.66	1.29	1.24

资料来源：Wind、中原证券研究所

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10%以上；
同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅－10%至 10%之间；
弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10%以上。

公司投资评级

买入：　　未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15%以上；
增持：　　未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5%至 15%；
谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅－10%至 5%；
减持：　　未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅－15%至－10%；
卖出：　　未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15%以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中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、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。