

中信证券 (600030)

2025 年一季报点评: 各项业务稳定增长, 投资净收益亮眼

买入 (维持)

2025 年 04 月 29 日

证券分析师 孙婷

执业证书: S0600524120001

sunt@dwzq.com.cn

证券分析师 何婷

执业证书: S0600524120009

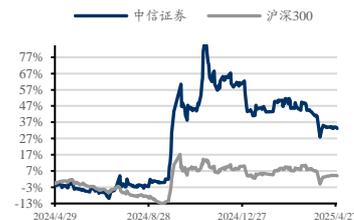
heting@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	60,068	63,789	70,842	71,161	77,654
同比 (%)	-7.74%	6.20%	11.06%	0.45%	9.12%
归母净利润 (百万元)	19,721	21,704	25,669	26,029	29,188
同比 (%)	-7.49%	10.06%	18.27%	1.40%	12.14%
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.30	1.41	1.73	1.76	1.97
P/E (现价&最新摊薄)	20.75	19.13	15.58	15.36	13.70

投资要点

- **事件:** 中信证券发布 2025 年一季报业绩: 实现营业收入 177.6 亿元, 同比+29.1%; 归母净利润 65.5 亿元, 同比+32.0%; 对应 EPS 0.42 元, ROE 2.4%, 同比+0.5pct.
- **一季度交易额大增, 带动经纪业务收入大幅增长; 利息支出同比增加较多, 利息净亏损。** 2025 年一季度全市场日均股基交易额 17031 亿元, 同比+70.3%; 全市场两融余额 19187 亿元, 同比+24.8%。此背景下公司经纪业务收入 33.3 亿元, 同比+36.2%, 占营业收入 (剔除其他业务收入) 的 20.5%。利息净亏损 2.2 亿元, 主要是由于货币资金及结算备付金利息收入减少及卖出回购利息支出增加。公司两融余额 1498 亿元, 较年初+31%, 市场份额 7.8%, 较年初+0.4pct。截至 2024 年末, 客户数超 1580 万户, 同比+12%, 客户资产超 12 万亿元, 同比+18%。
- **投行收入逆势小幅增长, 优势地位依然稳固。** 2025 年一季度实现投行业务收入 9.8 亿元, 同比+12.2%。一季度完成股权主承销规模 303.5 亿元, 同比+67.8%, 排名第 1; 其中 IPO 3 家, 募资规模 13 亿元; 再融资 9 家, 承销规模 291 亿元。债券主承销规模 4303 亿元, 同比+4.6%。排名第 1; 其中地方政府债、公司债、金融债承销规模分别为 1642 亿元、1005 亿元、725 亿元。截至 25Q1 末, IPO 储备项目 41 家, 排名第 1, 其中两市主板 27 家, 北交所 0 家, 创业板 8 家, 科创板 6 家。
- **资管业务收入小幅增长, 华夏基金保持龙头地位。** 2025 年一季度实现资管业务收入 25.6 亿元, 同比+8.7%。2024 年末资产管理规模 15424 亿元, 同比+11.1%。公司私募资产管理规模 1.5 万亿元, 同比+11%, 公司持续推进主动管理转型, 私募资管市场份额 13.43%, 排行业第一。公司控股子公司华夏基金 2024 年末管理规模 2.5 万亿元, 其中公募规模 1.8 万亿元, 机构及国际业务规模 0.7 万亿元, ETF 规模保持行业龙头地位。
- **投资净收益同比大幅增长。** 2025 年一季度实现投资收益 (含公允价值) 88.6 亿元, 同比+62.3%; 调整后投资净收益 (含公允价值、汇兑损益、其他综合收益) 89.8 亿元, 同比+35.6%。
- **盈利预测与投资评级:** 我们小幅调整对公司的盈利预测, 2025-2027 年的归母净利润为 257/260/292 亿元 (前值为 256/261/290 亿元), 同比分别 18%/1.4%/+12%, 对应 2025-27 年 PB 为 1.20/1.14/1.08 倍。考虑到资本市场改革持续优化, 头部券商能更大程度的享受政策红利, 中信证券作为龙头券商有望抓住机遇强者恒强, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 交易量持续走低, 权益市场波动加剧致投资收益持续下滑。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	25.01
一年最低/最高价	17.35/36.49
市净率(倍)	1.38
流通 A 股市值(百万元)	304,535.54
总市值(百万元)	370,661.88

基础数据

每股净资产(元,LF)	18.13
资产负债率(%,LF)	82.80
总股本(百万股)	14,820.55
流通 A 股(百万股)	12,176.55

相关研究

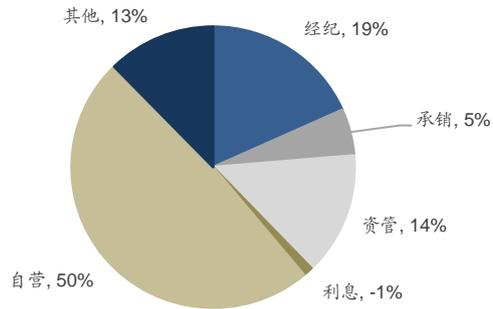
《中信证券(600030): 2024 年年报点评: 全年业绩稳定增长, Q4 净利润同比增长近 50%》

2025-03-27

《中信证券(600030): 2024 年三季报点评: 自营业务表现亮眼, 期待财富管理业务四季度表现》

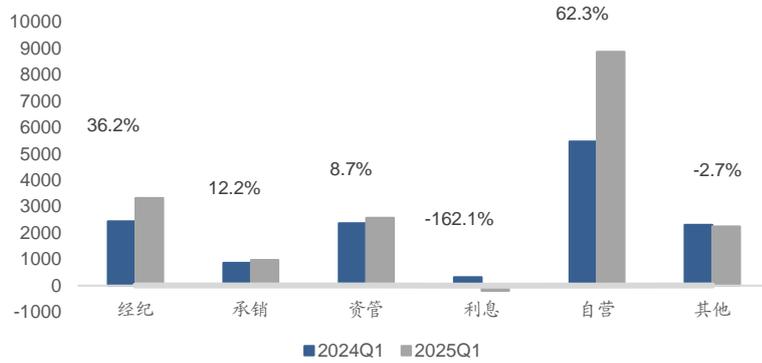
2024-10-30

图1: 中信证券 2025 年一季度收入结构



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图2: 中信证券 2025 年一季度各业务同比变化情况 (百万元)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

中信证券财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
客户资金	315,761	335,655	346,921	371,367	营业收入	63,789	70,842	71,161	77,654
自有资金	116,494	123,834	127,990	137,009	手续费及佣金净收入	26,082	27,067	28,430	32,881
交易性金融资产	690,862	755,443	780,797	796,576	其中: 经纪业务	10,713	12,606	12,787	13,144
可供出售金融资产	170,911	195,373	204,623	211,505	投资银行业务	4,159	3,875	4,810	8,239
持有至到期投资	-	-	-	-	资产管理业务	10,506	10,586	10,833	11,499
长期股权投资	9,608	10,627	13,462	13,734	利息净收入	1,084	3,147	3,103	4,087
买入返售金融资产	44,268	58,622	56,973	55,409	投资收益	32,486	32,157	31,339	32,182
融出资金	138,332	148,200	151,620	154,652	公允价值变动收益	-6,023	0	0	0
资产总计	1,710,711	1,871,154	1,934,557	2,002,432	汇兑收益	3,428	1,050	1,100	1,210
代理买卖证券款	362,449	416,816	437,657	459,540	其他业务收入	6,437	7,081	6,827	6,895
应付债券	142,547	142,547	149,674	149,674	营业支出	35,283	35,933	35,404	37,438
应付短期融资券	42,711	46,983	49,332	54,265	营业税金及附加	319	354	355	388
短期借款	14,088	15,497	14,722	13,986	业务及管理费	30,084	30,320	29,745	31,683
长期借款	306	337	354	389	资产减值损失	153	0	0	0
负债总计	1,411,944	1,557,006	1,603,264	1,653,731	其他业务成本	5,840	6,373	6,417	6,481
总股本	14,821	14,821	14,821	14,821	营业利润	28,506	34,909	35,757	40,216
普通股股东权益	293,109	308,144	324,943	342,006	利润总额	28,418	34,909	35,657	40,116
少数股东权益	5,658	6,004	6,350	6,696	所得税	5,829	8,177	8,352	9,397
负债和所有者权益合计	1,710,711	1,871,154	1,934,557	2,002,432	少数股东损益	886	1,063	1,275	1,531
					归属母公司所有者净利润	21,704	25,669	26,029	29,188
					归属于母公司所有者的综合收益总额	21,703	27,615	27,575	30,900

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>