

中信证券（600030）

越秀资本拟减持中信证券 1%股份，实际影响相对有限

买入（维持）

2026 年 01 月 18 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

证券分析师 罗宇康

执业证书：S0600525090002

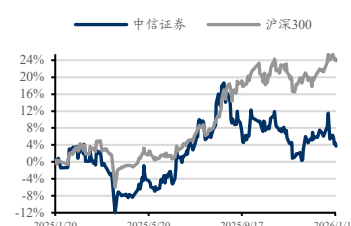
luoyk@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	60,068	63,789	74,811	77,788	80,400
同比（%）	-7.74%	6.20%	17.28%	3.98%	3.36%
归母净利润（百万元）	19,721	21,704	30,055	31,764	33,442
同比（%）	-7.49%	10.06%	38.48%	5.69%	5.28%
EPS-最新摊薄（元/股）	1.30	1.41	2.03	2.14	2.26
P/E（现价&最新摊薄）	21.60	19.91	13.85	13.10	12.44

投资要点

- **事件：**越秀资本发布公告，公司及控股子公司将通过二级市场出售不超过中信证券总股本 1%的股份。
- **越秀资本系中信证券第二大股东，其持有的股份源于此前中信证券收购广州证券的换股。**截至 2026 年 1 月 16 日，越秀资本及其控股子公司合计持有中信证券 12.66 亿股股份，占中信证券总股本的 8.54%（其中 A 股 6.28%，H 股 2.66%）。本次减持后，越秀资本仍为中信证券持股 5% 以上股东，并继续按照权益法核算剩余持股的投资收益。
- **越秀资本减持潜在投资收益可观。**2020 年 3 月 11 日，越秀资本及子公司通过交割广州证券 100%股份，获得中信证券 8.10 亿股 A 股，交易总价 134.6 亿元。2021 年，越秀资本合计出资 15 亿元增持中信证券股权，持股比例达 7.09%。2022 年，越秀资本合计出资 41.67 亿元参与中信证券配股与增持，持股比例升至 8.14%。若不考虑其他二级市场增持及 A/H 价差，越秀资本对于中信证券平均持股成本约为 15.1 元/股，2026 年 1 月 16 日中信收盘价对应投资回报约为 86%。
- **中信证券股价短期或有扰动，但我们预计实际减持规模有限。**1) 2024 年 11 月 12 日，越秀资本曾公告称拟通过二级市场出售不超过中信证券总股本 1%的股份，此后一周中信股价下跌 7.8%，在大型券商中排名末位，落后于券商行业整体（下跌 5.5%）。2) 2024 年减持公告发布后，越秀资本实际仅微量减持（仅于 2025 年 7 月高位减持 H 股 326 万股，对应 9431 万港元），我们预计当前位置越秀资本减持意愿较低。且越秀资本本次减持所产生净利润不超过 2024 年归母净利润的 50%，我们预计顶格减持概率较低。
- **越秀资本同步增持北京控股，我们预计其减持中信主要出于投资收益考量。**1 月 16 日，越秀资本同步公告称拟使用不超过 10 亿元的自有资金，通过港股通在二级市场买入北京控股港股股票。越秀资本表示，公司看好北京控股的未来发展前景，为优化公司资产配置结构，提升长期资产价值，拟进一步增持北京控股股份，提升持股比例。我们预计本次增持将为公司带来良好的投资收益。我们认为，越秀资本本次减持中信证券主要出于兑现投资收益、回收资金用于优化资产结构的目的，并非出于对于中信证券基本面的考量。
- **盈利预测与投资评级：**2026 年以来市场交投情绪火热，结合公司 2025 年业绩快报情况，我们维持此前盈利预测，预计公司 2025-2027 年的归母净利润为 301/318/334 亿元，同比分别+38%/+6%/+5%，对应 2025-27 年 PB 为 1.35/1.27/1.20 倍。公司龙头地位稳固，盈利能力远高于行业平均水平，经营稳健且各项业务均排名行业前列，应享有一定估值溢价。维持“买入”评级。
- **风险提示：**交易量持续走低，权益市场大幅波动。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	28.08
一年最低/最高价	23.80/32.53
市净率(倍)	1.48
流通 A 股市值(百万元)	341,917.55
总市值(百万元)	416,160.95

基础数据

每股净资产(元,LF)	18.91
资产负债率(%,LF)	84.17
总股本(百万股)	14,820.55
流通 A 股(百万股)	12,176.55

相关研究

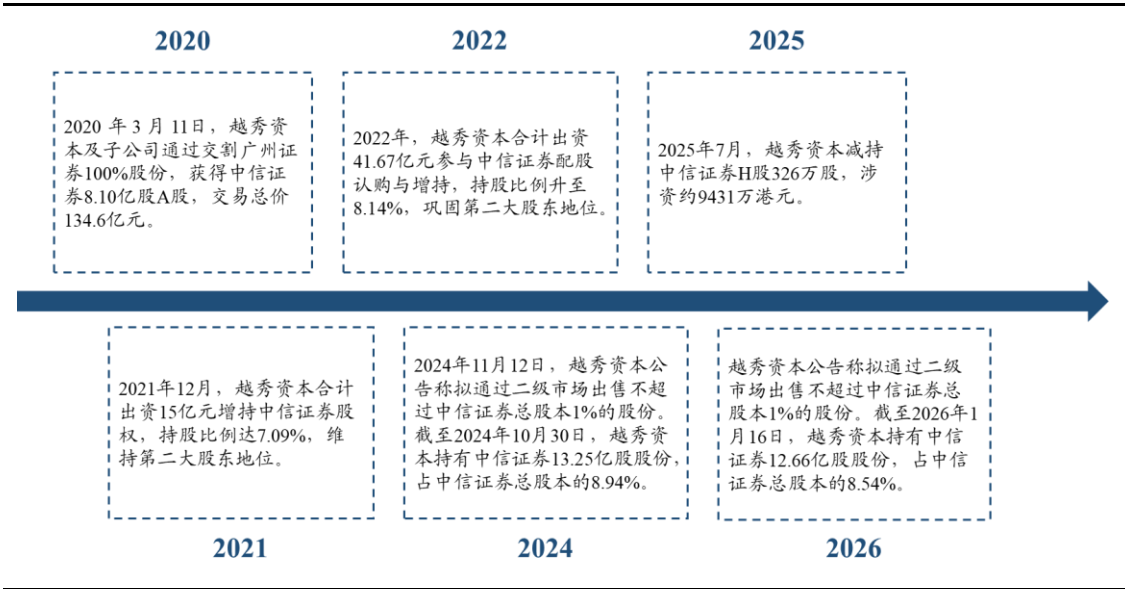
《中信证券(600030)：2025 年业绩快报点评：券业首份业绩快报，净利润增长 38%》

2026-01-14

《中信证券(600030)：2025 年三季度报点评：三季度净利润同比增长超 50%，主要由投资类业务驱动》

2025-10-25

图1：越秀资本持有中信证券股权变动脉络



数据来源：越秀资本官网，公司公告，东吴证券研究所

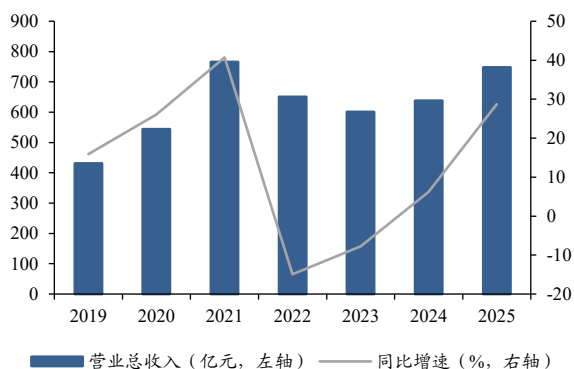
表1：2022-2025Q3 中信证券前十大股东

2022	占总股本比例(%)	2023	占总股本比例(%)
香港中央结算(代理人)有限公司	17.67	中国中信金融控股有限公司	19.24
中国中信有限公司	15.52	香港中央结算(代理人)有限公司	17.67
广州越秀资本控股集团有限公司	4.23	广州越秀资本控股集团有限公司	4.23
香港中央结算有限公司	3.68	香港中央结算有限公司	2.97
广州越秀资本控股集团股份有限公司	2.06	广州越秀资本控股集团股份有限公司	2.06
中央汇金资产管理有限责任公司	1.38	国泰中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	1.42
国泰中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资	1.35	中央汇金资产管理有限责任公司	1.38
大成中证金融资产管理计划	1.19	大成中证金融资产管理计划	1.19
华夏中证金融资产管理计划	1.12	华夏中证金融资产管理计划	1.12
中欧中证金融资产管理计划	1.09	中欧中证金融资产管理计划	1.09
合计	49.29	合计	52.37

2024	占总股本比例(%)	2025Q3	占总股本比例(%)
香港中央结算(代理人)有限公司	17.67	中国中信金融控股有限公司	18.45
中国中信金融控股有限公司	15.52	香港中央结算(代理人)有限公司	14.74
广州越秀资本控股集团有限公司	4.23	广州越秀资本控股集团有限公司	4.23
香港中央结算有限公司	3.66	香港中央结算有限公司	3.38
广州越秀资本控股集团股份有限公司	1.87	广州越秀资本控股集团股份有限公司	1.87
中央汇金资产管理有限责任公司	1.38	国泰中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	1.7
上证50交易型开放式指数证券投资基金	1.24	中央汇金资产管理有限责任公司	1.38
大成中证金融资产管理计划	1.19	上证50交易型开放式指数证券投资基金	1.26
华泰柏瑞沪深300交易型开放式指数证券投资基金	1.14	大成中证金融资产管理计划	1.19
华夏中证金融资产管理计划	1.12	华泰柏瑞沪深300交易型开放式指数证券投资基金	1.12
合计	49.02	合计	49.32

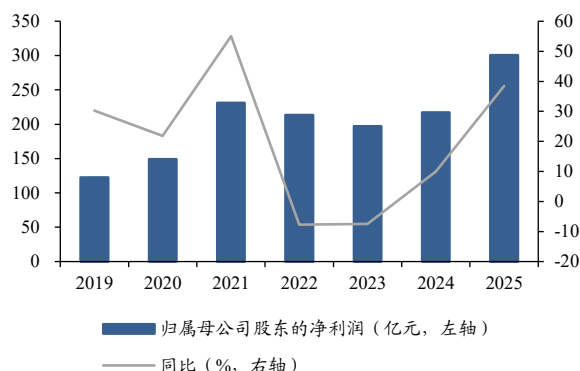
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图2：2019-2025 年中信证券营收（亿元）



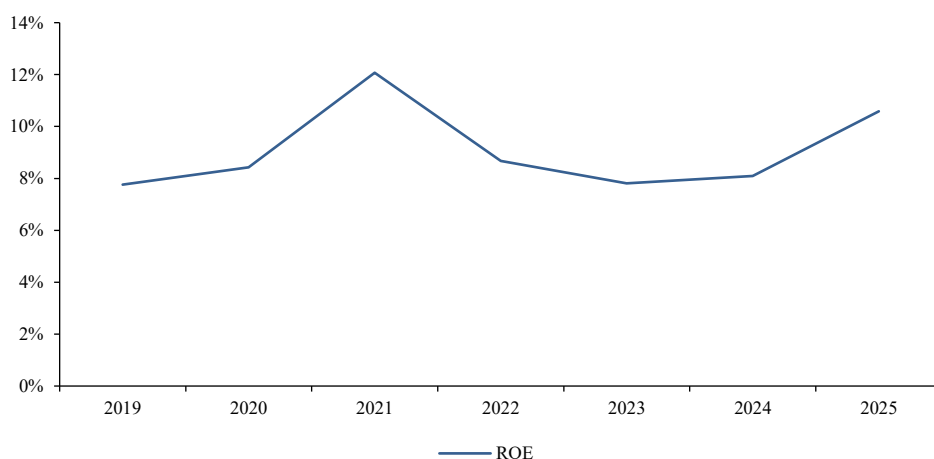
数据来源：Wind，东吴证券研究所
 注：2025 年数据来自公司业绩快报。

图3：2019-2025 年中信证券归母净利润（亿元）



数据来源：Wind，东吴证券研究所
 注：2025 年数据来自公司业绩快报。

图4：2019-2025 年中信证券 ROE



数据来源：Wind，东吴证券研究所
 注：2025 年数据来自公司业绩快报。

表2: 中信证券财务预测表

资产负债表 (百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E	利润表 (百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
客户资金	239,019	315,761	378,694	384,688	412,386	营业收入	60,068	63,789	74,811	77,788	80,400
自有资金	109,773	116,494	111,380	113,144	121,290	手续费及佣金净收入	27,202	26,082	33,005	33,938	35,809
交易性金融资产	625,047	690,862	818,070	831,021	849,030	其中: 经纪业务	10,223	10,713	16,508	16,663	17,147
可供出售金融资产	90,698	170,911	163,614	166,204	169,806	投资银行业务	6,293	4,159	5,265	5,814	6,928
持有至到期投资	-	-	-	-	-	资产管理业务	9,849	10,506	11,232	11,461	11,734
长期股权投资	9,650	9,608	11,125	13,850	14,151	利息净收入	4,029	1,084	1,934	2,763	3,543
买入返售金融资产	62,209	44,268	25,430	21,983	22,766	投资收益	18,914	32,486	40,133	38,964	38,772
融出资金	118,746	138,332	179,400	183,540	187,211	公允价值变动收益	3,574	-6,023	0	0	0
资产总计	1,453,359	1,710,711	1,957,018	1,989,251	2,061,923	汇兑收益	535	3,428	-1,200	1,100	1,210
代理买卖证券款	283,821	362,449	520,461	510,052	535,554	其他业务收入	5,426	6,437	600	660	667
应付债券	143,809	142,547	123,217	129,378	129,378	营业支出	33,954	35,283	34,677	35,514	35,904
应付短期融资券	57,407	42,711	34,371	36,090	39,699	营业税金及附加	358	319	374	389	402
短期借款	7,614	14,088	29,951	28,453	27,031	业务及管理费	28,992	30,084	34,263	35,005	35,376
长期借款	461	306	337	354	389	资产减值损失	0	153	0	0	0
负债总计	1,179,160	1,411,944	1,643,164	1,655,852	1,707,927	其他业务成本	4,961	5,840	540	620	627
总股本	14,821	14,821	14,821	14,821	14,821	营业利润	26,114	28,506	40,134	42,275	44,496
普通股股东权益	268,840	293,109	307,850	327,049	347,300	利润总额	26,185	28,418	39,794	42,075	44,296
少数股东权益	5,360	5,658	6,004	6,350	6,696	所得税	5,646	5,829	8,954	9,467	9,967
负债和所有者权益合计	1,453,359	1,710,711	1,957,018	1,989,251	2,061,923	少数股东损益	819	886	785	844	887
						归属母公司所有者净利润	19,721	21,704	30,055	31,764	33,442
						归属于母公司所有者的综合收益总额	20,621	21,703	31,279	32,447	34,125

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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>