

中信证券（600030.SH）

业绩创新高，国际业务步入收获期

优于大市

核心观点

核心财务指标创历史新高，盈利质量与资本实力双跃升。2025 年全年，公司实现营业收入 748.54 亿元，同比+17.35%；归母净利润 300.76 亿元，同比+38.58%，净利润增速显著高于营收增速。截至 2025 年末，公司总资产 20,819 亿元，较年初+21.70%，归母净资产 3,199 亿元，较年初+9.15%。全年公司加权平均 ROE10.59%，同比+2.5pcts。公司投资收益保持增长，财富管理、资管业务稳中有进，投行业务回暖，成本管控效果显现，共同促进业绩提升。

财富管理与资管、自营业务协同发力，业务结构持续优化升级。财富管理与经纪业务方面，公司年末客户数量超 1,700 万户，托管客户资产规模超 15 万亿元，持续排名行业第一，依托全品类产品体系与专业化服务能力，零售与机构经纪业务双线增长，客户粘性与市场份额稳步提升。资产管理业务方面，年末资产管理规模约 17,615 亿元，保持行业领先地位，主动管理能力持续增强，私募资管规模市场份额稳居行业首位，产品谱系持续完善。投资业务方面，全年实现收入 386.04 亿元，同比+46.53%，仍是公司第一大收入来源，凭借卓越的投研定价与大类资产配置能力，在市场波动中实现稳健收益，FICC 与衍生品业务规模持续保持市场领先，成为公司业绩压舱石。

投行业务全链条领跑，服务国家战略与科技创新能力持续强化。投行业务，各细分赛道市场份额持续稳居行业首位，龙头壁垒进一步巩固。股权融资领域，公司全年完成 A 股主承销项目 72 单，承销规模 2,706 亿元，市场份额达 24.36%，持续排名市场第一，在服务四大行定增和科创板领域优势突出；债券融资领域，公司全年承销债券超 2.2 万亿元，其中科创债承销额达 2,354 亿元，市占率稳居市场第一。并购重组领域，公司完成中国市场并购交易规模 2,829 亿元，中资企业全球并购交易规模 772 亿美元，均排名市场第一。

国际化战略进入收获期，稳健风控与高比例分红彰显长期价值。2025 年公司境外业务收入 155.19 亿元、同比+41.75%，增速显著高于境内业务水平。港股 IPO 保荐数量市场占比达 28.4%，中资离岸债承销规模排名市场第一，跨境综合金融服务能力持续提升，全球化布局进入业绩兑现期。公司保持各项风险指标持续合规，资产质量稳健可控，为长期稳健经营筑牢安全边际。股东回报方面，公司 2025 年度拟现金分红 103.74 亿元，同比+34.62%。

风险提示：政策风险，资本市场波动，汇率波动，经济增速不及预期等。

投资建议：基于公司公告数据及资本市场的表现，我们调整了公司经纪业务市占率、投资收益率等关键假设，并基于此将 2026-27 年归母净利润调整 -0.8%、+0.4%。公司作为龙头券商，资本实力强劲、业务条线全面、综合实力强劲、ROE 水平行业持续领先，我们对公司维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	63,789	74,854	84,856	92,993	101,614
(+/--%)	6.20%	17.35%	13.36%	9.59%	9.27%
归母净利润(百万元)	21,704	30,076	33,547	36,876	40,399
(+/--%)	10.06%	38.58%	11.54%	9.92%	9.55%
摊薄每股收益(元)	1.41	1.96	2.26	2.49	2.73
净资产收益率(ROE)	7.7%	9.8%	10.0%	10.1%	10.1%
市盈率(PE)	17.11	12.31	10.66	9.70	8.85
市净率(PB)	1.36	1.27	1.16	1.06	0.97

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

非银金融·证券 II

证券分析师：孔祥

021-60375452

kongxiang@guosen.com.cn

S0980523060004

证券分析师：王德坤

021-61761035

wangdekun@guosen.com.cn

S0980524070008

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	24.13 元
总市值/流通市值	357620/357043 百万元
52 周最高价/最低价	32.53/23.80 元
近 3 个月日均成交额	4164.95 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

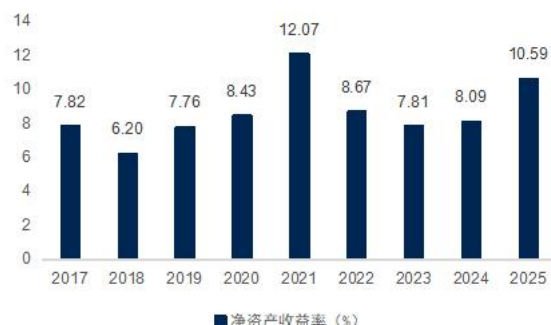
- 《中信证券（600030.SH）-股债平衡配置，投资收益延续高增》——2025-10-25
- 《中信证券（600030.SH）-投资收益高增，经纪资管同步扩张》——2025-08-29
- 《中信证券（600030.SH）-投资收益高增，关注投行改善》——2025-04-29
- 《中信证券（600030.SH）-业绩稳健增长，多元经营熨平波动》——2025-03-27
- 《中信证券（600030.SH）-“出海”将是行业龙头新增长引擎》——2024-12-14

图1: 中信证券营业收入及增速 (单位: 亿元)



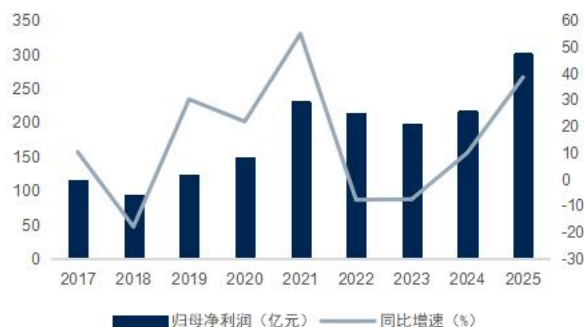
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 中信证券加权平均 ROE 变动趋势



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 中信证券归母净利润及增速 (单位: 亿元)



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 中信证券单季归母净利润及增速 (单位: 亿元)



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图 5: 中信证券主营业务结构



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

财务预测与估值

资产负债表 (百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表 (百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
资产总计	1,710,711	2,081,903	2,277,148	2,472,611	2,685,680	营业收入	63,789	74,854	84,856	92,993	101,614
货币资金	370,646	466,279	489,593	514,073	539,776	手续费及佣金净收入	26,082	34,848	39,667	44,908	50,435
融出资金	138,332	207,652	218,034	228,936	240,383	经纪业务净收入	10,713	14,753	18,023	20,726	23,835
交易性金融资产	690,862	777,324	816,190	856,999	899,849	投行业务净收入	4,159	6,336	7,464	8,584	9,442
买入返售金融资产	44,268	54,362	57,080	59,934	62,931	资管业务净收入	10,506	12,177	14,180	15,598	17,158
可供出售金融资产	-	-	-	-	-	利息净收入	1,084	1,630	1,987	2,277	2,589
负债合计	1,411,944	1,756,080	1,919,266	2,079,677	2,254,350	投资收益	32,486	40,272	43,980	46,625	49,447
卖出回购金融资产款	390,169	407,352	427,720	449,106	471,561	其他收入	6,437	623	655	687	722
代理买卖证券款	362,449	518,683	570,552	627,607	690,368	营业支出	35,283	34,689	41,416	45,392	49,609
应付债券	142,547	156,664	164,497	172,722	181,358	营业外收支	-	-	-	-	-
所有者权益合计	298,767	325,822	357,882	392,935	431,330	利润总额	28,418	39,823	43,097	47,259	51,663
其他综合收益	1,321	1,078	1,186	1,305	1,435	所得税费用	5,829	8,816	8,619	9,452	10,333
少数股东权益	5,658	5,892	7,569	9,413	11,433	少数股东损益	886	931	931	931	931
归属于母公司所有者权益合计	293,109	319,930	350,312	383,521	419,897	归属于母公司净利润	21,704	30,076	33,547	36,876	40,399
每股净资产(元)	17.70	19.01	20.80	22.75	24.90						
总股本	14,821	14,821	14,821	14,821	14,821						
关键财务与估值指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E						
每股收益	1.41	1.96	2.26	2.49	2.73						
每股红利	0.59	0.81	0.91	1.00	1.09						
每股净资产	17.70	19.01	20.80	22.75	24.90						
ROIC	-	-	-	-	-						
ROE	7.7%	9.8%	10.0%	10.1%	10.1%						
收入增长率	6.2%	17.3%	13.4%	9.6%	9.3%						
净利润增长率	10.1%	38.6%	11.5%	9.9%	9.6%						
资产负债率	82.5%	84.3%	84.3%	84.1%	83.9%						
P/E	17.11	12.31	10.66	9.70	8.85						
P/B	1.36	1.27	1.16	1.06	0.97						
EV/EBITDA	-	-	-	-	-						

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）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 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 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作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032