

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

## 投资、国际高增, 投行快速复苏

### ——中信证券(600030)2025 年年报点评

#### 证券研究报告-年报点评

增持(维持)

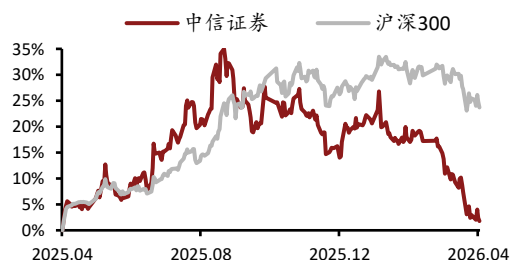
##### 市场数据(2026-04-03)

收盘价(元)	23.98
一年内最高/最低(元)	32.53/23.88
沪深 300 指数	4,440.79
市净率(倍)	1.26
总市值(亿元)	3,553.97
流通市值(亿元)	3,548.23

##### 基础数据(2025-12-31)

每股净资产(元)	19.01
总资产(亿元)	20,819.03
所有者权益(亿元)	3,199.30
净资产收益率(%)	10.59
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、中原证券研究所

##### 相关报告

《中信证券(600030)中报点评: 投资收益亮眼, 业绩增幅扩大》 2025-09-03

《中信证券(600030)年报点评: 投资收益连续增长, 境外业务经营稳健》 2025-04-08

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

发布日期: 2026 年 04 月 07 日

**2025 年年报概况:** 中信证券 2025 年实现营业收入 748.54 亿元, 同比 +28.79%; 实现归母净利润 300.76 亿元, 同比 +38.58%; 基本每股收益 1.96 元, 同比 +39.01%; 加权平均净资产收益率 10.59%, 同比 +2.50 个百分点。2025 年末期拟 10 派 4.10 元 (含税)。

**点评:** 1. 经纪业务各分项收入同比均实现增长, 合并口径经纪业务手续费净收入同比 +37.71%。2. 股权融资规模显著回升, 债权融资规模持续增长, 合并口径投行业务手续费净收入同比 +52.34%。3. 券商资管业务、公募基金业务规模及收入均保持增长, 合并口径资管业务手续费净收入同比 +15.91%。4. 权益业务韧性不断增强, 固收业务取得显著成效, 合并口径投资收益 (含公允价值变动) 同比 +47.81%。5. 两融规模快速增长, 质押规模稳中有升, 合并口径利息净收入同比 +50.37%。6. 境外营业收入同比 +41.75%, 保持快速增长。

**投资建议:** 报告期内公司财富管理生态持续完善, 机构经纪业务保持行业领先; 投行业务快速复苏, 各项核心指标持续领跑行业; 大资管业务全力做好养老金金融这篇大文章, 充分发挥社会财富专业“管理者”功能; 权益业务风险收益特征显著改善, 固收业务自营投资和对客业务双轮驱动, 投资收益 (含公允价值变动) 在高基数下实现进一步明显增长; 持续推进国际化战略, 国际业务收入贡献占比再创新高。作为行业龙头, 公司将在“十五五”时期金融强国建设的征程中展现新担当、实现新作为。预计公司 2026、2027 年 EPS 分别为 1.84 元、1.97 元, BVPS 分别为 20.20 元、21.50 元, 按 4 月 3 日收盘价 23.98 元计算, 对应 P/B 分别为 1.19 倍、1.16 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. 股价短期波动风险; 3. 资本市场改革的政策效果不及预期; 4. 超预期事件导致公司的盈利预测与实际经营业绩产生明显偏差

	2024A	2025A	2026E	2027E
营业收入(亿元)	637.89	748.54	718.67	785.26
增长比率	6%	29%	-4%	9%
归母净利(亿元)	217.04	300.76	282.69	302.21
增长比率	10%	39%	-6%	7%
EPS(元)	1.41	1.96	1.84	1.97
市盈率(倍)	21.50	15.16	13.02	12.17
BVPS(元)	17.70	19.01	20.20	21.50
市净率(倍)	1.66	1.52	1.19	1.16

资料来源: Wind、中原证券研究所

## 中信证券 2025 年报概况：

中信证券 2025 年实现营业收入 748.54 亿元，同比+28.79%；实现归母净利润 300.76 亿元，同比+38.58%；基本每股收益 1.96 元，同比+39.01%；加权平均净资产收益率 10.59%，同比+2.50 个百分点。2025 年末期拟 10 派 4.10 元（含税），与中期已实施的 10 派 2.90 元（含税）合并计算，2025 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比率为 35.73%，同比基本持平。

## 点评：

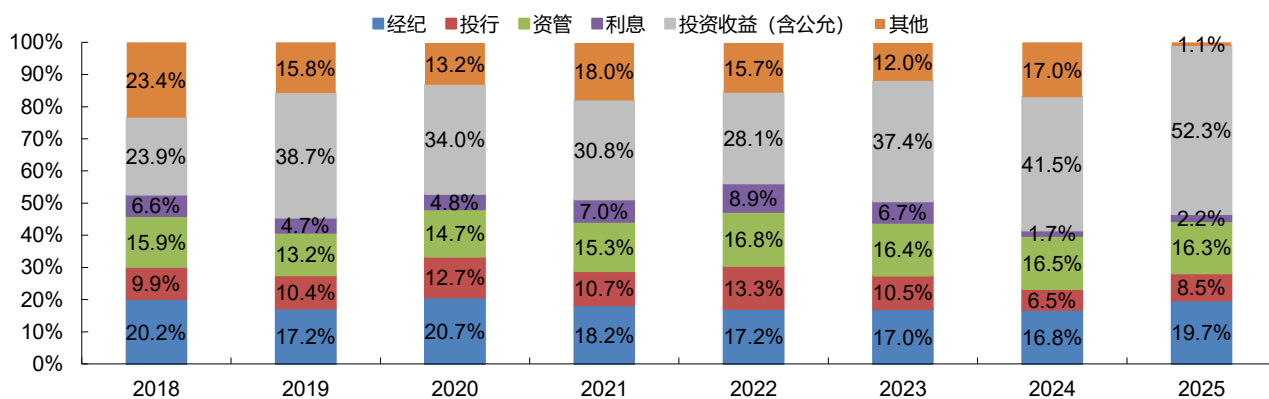
### 1. 经纪、投行、利息、投资收益（含公允价值变动）占比出现提高

2025 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 19.7%、8.5%、16.3%、2.2%、52.3%、1.1%，2024 年分别为 16.8%、6.5%、16.5%、1.7%、41.5%、17.0%。

2025 年 7 月 8 日，财政部发布标准仓单交易相关会计处理实施问答，对于频繁签订买卖标准仓单的合同以赚取差价、不提取标准仓单对应商品实物的仓单交易，按照《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》的规定进行会计处理，即不应确认销售收入，而应将收取的对价与所出售标准仓单的账面价值的差额计入投资收益。自 2025 年 1 月 1 日起，公司按照净额法确认大宗商品贸易收入，并对可比期间财务报表数据进行追溯调整。

受会计政策变更以及各分项业务收入变动的的影响，2025 年公司经纪业务净收入、投行业务净收入、利息净收入、投资收益（含公允价值变动）占比出现提高，资管业务净收入、其他收入占比出现下降。其中，投资收益（含公允价值变动）占比提高的幅度较为明显，其他收入占比显著下降；资管业务净收入同比实现增长，占比下降为被动下降。

图 1：2018-2025 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. 经纪业务各分项收入同比均实现增长

2025 年公司实现合并口径经纪业务手续费净收入 147.53 亿元，同比+37.71%。

财富管理业务方面，报告期内公司持续优化多市场、多资产、多策略、多场景的金融产品体系，金融产品保有规模超 8000 亿元，买方投顾业务规模等各项指标取得新突破。发布“信 100”财富管理品牌，覆盖个人和家庭全生命周期不同阶段的财富管理需求。贯彻全员投顾人才发展战略，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，公司客户数量累计超 1700 万户，同比+10%；托管客户资产规模超人民币 15 万亿元，同比+24%。

机构经纪业务方面，报告期内公司机构经纪业务收入稳步增长，公募基金 A+H 股交易量市场份额 7.65%，保持行业领先地位，Wind 公募基金佣金分仓排名保持市场第一，合格境外投资者交易量同比+162.7%。公司客户覆盖范围持续扩大，公募、海外机构、金融同业等重点客群的服务渗透率和满意度均大幅提升。

报告期内公司实现代理买卖证券业务、交易单元席位租赁、代销金融产品业务、期货经纪业务净收入分别为 100.25 亿元、15.06 亿元、20.26 亿元、11.96 亿元，同比分别+44.93%、+33.37%、+36.60%、+1.12%。

## 3. 股权融资规模显著回升，债权融资规模持续增长

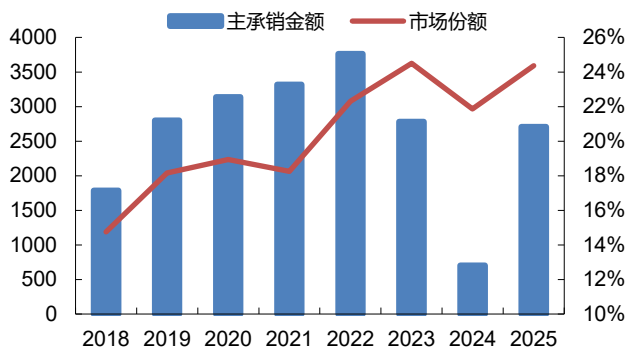
2025 年公司实现合并口径投行业务手续费净收入 63.36 亿元，同比+52.34%。

股权融资业务方面，报告期内公司完成 A 股主承销金额 2706.46 亿元，同比+284.66%；市场份额 24.36%，同比+2.49 个百分点，持续排名行业第 1 位。根据 Wind 的统计，截至 2026 年 4 月 3 日，公司 IPO 项目储备 36 个（不包括辅导备案登记项目），排名行业第 2 位。

债权融资业务方面，报告期内公司各类债券主承销金额 22094.62 亿元，同比+5.65%。其中，承销金额占证券公司承销总规模的 14.11%，同比-0.91 个百分点；占全市场承销总规模的 6.95%，同比-0.12 个百分点；金融债、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。

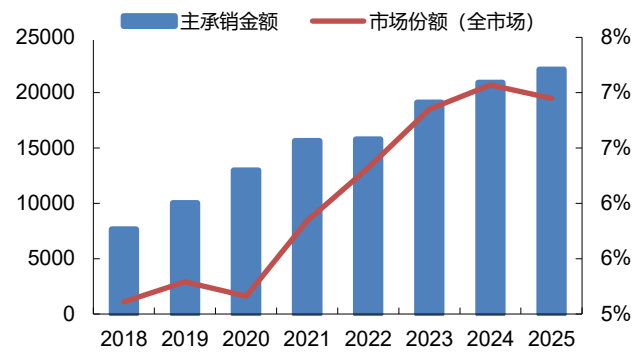
财务顾问业务方面，报告期内公司完成 A 股重大资产重组交易金额 1682.78 亿元，同比+745.70%；市场份额 35.59%，同比+12.56 个百分点。

图 2：公司股权融资主承销金额（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、公募基金业务规模及收入均保持增长

2025 年公司实现合并口径资管业务手续费净收入 121.77 亿元，同比+15.91%。

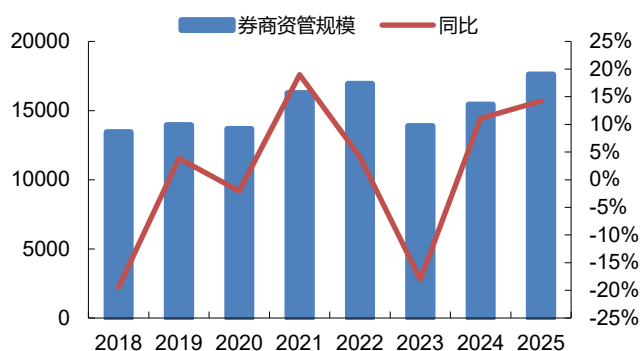
券商资管业务方面，报告期内公司持续完善养老业务并升级投资管理体系，私募资管业务深入推进策略产品分层管理体系，发展高质量产品线，夯实“客群×区域”的矩阵式客户营销网络。截至报告期末，公司资产管理规模合计为 17615 亿元，同比+14.20%；私募资产管理业务（不包括养老业务、资产证券化产品）市场份额 14.02%，同比+0.59 个百分点，持续排名行业第一位。其中，集合、单一、专项资管规模分别为 4290 亿元、9859 亿元、3467 亿元，同比分别+857 亿元、+769 亿元、+565 亿元。报告期内公司实现资产管理业务净收入 27.57 亿元，同比+18.76%。

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%）权益 ETF 规模保持行业龙头地位，货币基金规模实现较快增长，积极推进养老三大支柱业务，REITs 业务保持行业领先，海外业务开拓取得新进展。截至报告期末，华夏基金本部管理资产规模为 30144.84 亿元，同比+22.31%。其中，公募基金管理规模 22832.20 亿元，同比+27.50%；机构及国际业务资产管理规模 7312.64 亿元，同比+8.53%。报告期内华夏基金实现营业收入 96.26 亿元，同比+19.86%。

私募基金业务方面，报告期内中信金石在募资端持续发挥自身优势，管理规模进一步提高，投资人结构持续优化，投资策略不断丰富。报告期内中信金石实现营业收入 17.19 亿元，同比+91.07%。

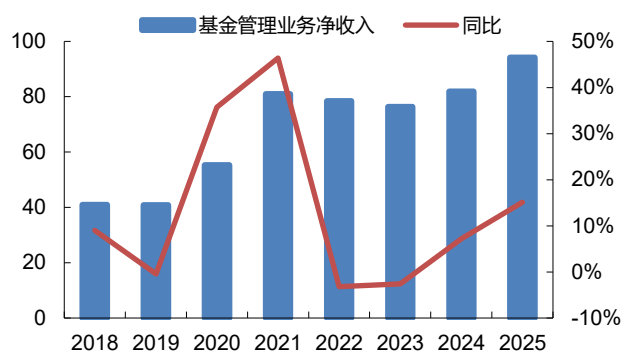
报告期内公司实现基金管理业务净收入 94.19 亿元，同比+15.09%。

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：公司基金管理业务净收入（亿）及同比增速



资料来源：Wind、公司财报、中原证券研究所

## 5. 权益业务韧性不断增强，固收业务取得显著成效

2025 年公司实现合并口径投资收益（含公允价值变动）391.14 亿元，同比+47.81%。

股权衍生品业务方面，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、收入相对稳定的业务形态。

权益类自营业务方面，报告期内公司以大容量、多策略、低波动为目标，坚持聚焦上市公司基本面，通过对沪深港大型蓝筹公司系统性配置，同时顺应产业趋势加强对新质生产力产业布局，提升投资收益，人工智能技术也逐步融入策略体系。得益于宏观及市场环境相对稳定，同时经过多年转型深耕，整体业务风险收益特征显著改善，韧性不断增强。

固定收益业务方面，报告期内公司着力发展自营投资和对客业务，加强国际化战略部署，推动境内外一体化协同，取得显著成效。自营投资通过加强多资产配置与多策略迭代，持续提升债券、外汇、大宗商品及各类 FICC 衍生品的交易能力，为业务创新提供底层能力支撑；对客业务完善产品谱系、深化客户合作，精准响应综合服务需求。

另类投资业务方面，报告期内中信证券投资聚焦多个符合新质生产力发展要求的优质项目，覆盖具身智能、半导体装备、国产 GPU、国产服务器等关键领域，做服务科技创新的耐心资本和战略资本。同时，以股权投资为支点，撬动全链条综合金融服务，助力已投企业成长为细分赛道龙头、登陆资本市场，为科技金融生态创新提供了可复制、可推广的实践范本。报告期内中信证券投资实现营业收入 20.81 亿元，同比+86.94%。

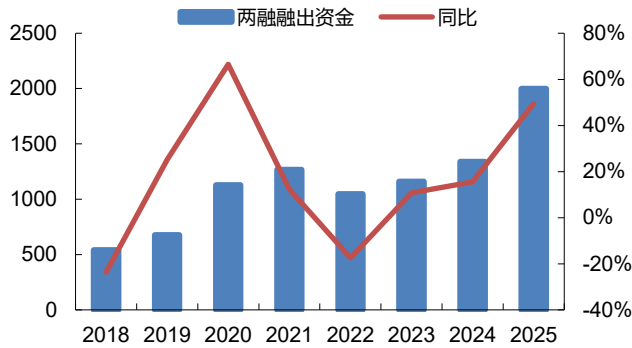
## 6. 两融规模快速增长，质押规模稳中有升

2025 年公司实现合并口径利息净收入 16.30 亿元，同比+50.37%。

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 1999.15 亿元，同比+49.46%。报告期内公司实现融资融券利息收入 82.18 亿元，同比+15.09%。

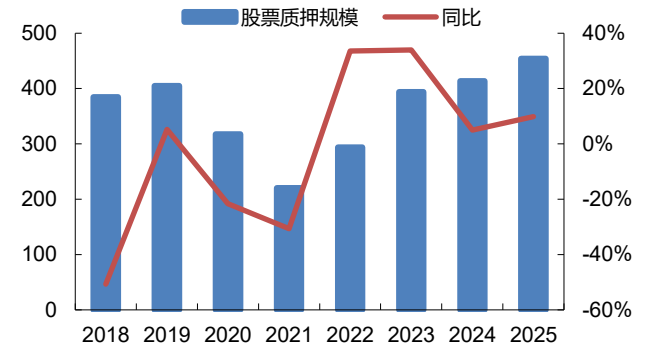
股票质押业务方面，截至报告期末，公司以自有资金出资的股票质押规模为 454.18 亿元，同比+9.83%。报告期内公司实现股票质押回购利息收入 23.18 亿元，同比+20.52%。

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. 境外营业收入保持快速增长

2025 年公司实现境外营业收入 155.19 亿元，同比+41.75%。

境外投行业务方面，报告期内公司完成境外股权项目承销规模 79.11 亿美元，同比+120.92%。其中，公司在中国香港市场完成股权融资业务承销规模 75.49 亿美元，同比+177.84%。公司完成中资离岸债承销规模 53.46 亿美元，同比+5.90%；市场份额 4.30%，同比+0.07 个百分点。报告期内公司跨境资本运作服务能力不断提升，港股 IPO 保荐规模排名市场第二、中资离岸债承销规模排名市场第一，完成中资企业全球并购交易规模排名市场第一。

境外经纪业务方面，报告期内公司境外财富管理产品销售交易规模和产品保有规模实现倍增，全球化布局有序推进，积极拓展全球专业投资机构客群。

境外自营业务方面，报告期内公司股权衍生品业务加速融入海外市场，在东南亚、欧洲、中东等海外市场实现新客户、新产品、新模式的突破，提升海外品牌形象和业务竞争力。固定收益业务客户覆盖与服务网络持续扩大，客户服务深度进一步加强，塑造离岸人民币业务服务品牌。

## 投资建议

报告期内公司财富管理生态持续完善，机构经纪业务保持行业领先；投行业务快速复苏，各项核心指标持续领跑行业；大资管业务全力做好养老金融这篇大文章，充分发挥社会财富专业“管理者”功能；权益业务风险收益特征显著改善，固收业务自营投资和对客业务双轮驱动，投资收益（含公允价值变动）在高基数下实现进一步明显增长；持续推进国际化战略，国际业务收入贡献占比再创新高。作为行业龙头，公司将在“十五五”时期金融强国建设的征

程中展现新担当、实现新作为。

预计公司 2026、2027 年 EPS 分别为 1.84 元、1.97 元，BVPS 分别为 20.20 元、21.50 元，按 4 月 3 日收盘价 23.98 元计算，对应 P/B 分别为 1.19 倍、1.16 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.股价短期波动风险；3.资本市场改革的政策效果不及预期；4.超预期事件导致公司的盈利预测与实际经营业绩产生明显偏差**

## 财务报表预测和估值数据汇总

表 1: 资产负债表预测 (亿元)

	2024A	2025A	2026E	2027E
<b>资产:</b>	<b>17107.11</b>	<b>20819.03</b>	<b>22579.73</b>	<b>24000.19</b>
货币资金	3706.46	4662.79	5129.07	5539.40
融出资金	1383.32	2076.52	2491.82	2616.41
金融投资	8617.73	9583.25	10062.41	10565.53
买入返售金融资产	442.68	543.62	570.80	599.34
应收利息及款项	723.43	1189.41	1308.35	1439.19
长期股权投资	96.08	99.53	102.52	104.57
固定及无形资产	92.92	88.86	90.64	92.45
商誉	84.48	84.36	84.36	84.36
其他资产合计	1960.00	2490.69	2739.76	2958.94
<b>负债:</b>	<b>14119.44</b>	<b>17560.80</b>	<b>19142.48</b>	<b>20366.17</b>
流动负债	1022.92	1304.10	1434.51	1577.96
交易性金融负债	1243.86	1751.34	1926.47	2119.12
卖出回购金融资产款	3901.69	4073.52	4154.99	4238.09
代理买卖证券款	3624.49	5186.83	5935.44	6427.48
应付费	2241.63	2832.78	3116.06	3271.86
长期借款	3.06	0.09	0.00	0.00
应付债券	1425.47	1566.64	1644.97	1727.22
其他负债	656.32	845.49	930.04	1004.44
<b>所有者权益:</b>	<b>2987.67</b>	<b>3258.22</b>	<b>3437.25</b>	<b>3634.02</b>
股本	148.21	148.21	148.21	148.21
其他权益工具	307.62	382.62	382.62	382.62
资本公积金	907.93	907.78	907.78	907.78
存留收益	1129.24	1267.59	1394.35	1533.79
一般风险准备	438.09	493.11	542.42	596.66
少数股东权益	56.58	58.92	61.87	64.96

资料来源: Wind、中原证券研究所

**表 2：利润表预测（亿元）**

	2024A	2025A	2026E	2027E
<b>营业收入：</b>	<b>637.89</b>	<b>748.54</b>	<b>718.67</b>	<b>785.26</b>
手续费及佣金净收入	260.82	348.48	408.62	442.25
其中：经纪业务	107.13	147.53	184.41	199.16
投行业务	41.59	63.36	72.86	80.15
资管业务	105.06	121.77	133.95	144.67
利息净收入	10.84	16.30	21.19	23.31
投资收益（含公允）	264.63	391.14	293.36	322.70
其他收入	101.61	(7.38)	(4.50)	(3.00)
<b>营业支出：</b>	<b>352.83</b>	<b>346.89</b>	<b>351.78</b>	<b>384.50</b>
管理费用	300.84	331.14	334.45	365.44
其他成本	51.98	15.75	17.33	19.06
<b>营业外收入：</b>	<b>(0.88)</b>	<b>(3.42)</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
<b>利润总额：</b>	<b>284.18</b>	<b>398.23</b>	<b>366.88</b>	<b>400.76</b>
所得税	58.29	88.16	75.25	88.72
<b>净利润：</b>	<b>225.89</b>	<b>310.07</b>	<b>291.63</b>	<b>312.04</b>
少数股东损益	(8.86)	(9.31)	(8.94)	(9.83)
<b>归母净利：</b>	<b>217.04</b>	<b>300.76</b>	<b>282.69</b>	<b>302.21</b>

资料来源：Wind、中原证券研究所

**表 3：每股指标与估值**

	2024A	2025A	2026E	2027E
EPS（元）	1.41	1.96	1.84	1.97
ROE（加权）	8.09%	10.59%	9.27%	9.31%
BVPS（元）	17.70	19.01	20.20	21.50
P/E（倍）	21.50	15.16	13.02	12.17
P/B（倍）	1.66	1.52	1.19	1.16

资料来源：Wind、中原证券研究所

### 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。