

# 中信证券(600030.SH/06030.HK)

## 轻重资产业务全面复苏，看好盈利模式升级

### 核心观点：

- **Q1 盈利稳健高增+55%，利润首次单季度破百亿。**公司发布 2026 年一季报，25Q1 营业总收入 231.55 亿元，同比增长 40.91%；归母净利润 102.16 亿元，同比增长 54.6%。Q1 加权 ROE 升至 3.46%，同比提升 1.07pct。
- **资本实力持续增强，Q1 公司总资产 2.24 万亿元，同比+25.5%；**调整后杠杆倍数为 4.77 倍，同比+0.24，环比-0.03。Q1 管理费用率下滑至 40.3%，规模效应突出。
- **泛自营业务去方向性趋势持续。**26Q1 沪深 300 跌幅 3.89%（25Q1 为 -1.21%），26Q1 中证全债涨幅 0.88%（25Q1 为 -0.79%）；年初人民币加速升值，26Q1 汇兑净损失 3.9 亿元，高基数下略有拖累。公司 26Q1 投资收益（含公允）119 亿元，同比+33%。
- **经纪两融资管投行景气向上，公司均衡协同发展优势突出。26Q1 公司经纪/资管/投行/利息净收入分别同比+47.8%/+36.7%/+23.8%/+622%达到 49 亿元/35 亿元/12 亿元/10.5 亿元。**（1）投行业务步入向上周期：据 wind，26Q1 的 A 股 IPO 融资额同比+57%；H 股 IPO 融资额 1099 亿港元，同比+489%；（2）财富管理受益于市场交投活跃与“赚钱效应”：**26Q1 全市场日均交易额同比+63%；两融余额 2.66 万亿元，同比+43%。公募基金新发已开启回升，26Q1 股混型基金新发份额 1804 亿份，同比+56%。**
- **盈利预测与投资建议：**当前政策慢牛导向，资本市场稳定性有望增强，公司多项业务稳居行业第一，持续深化跨境服务能力，境内外综合优势突出，境内外用表能力及效益突出。预计公司 2026-2027 年归母净利润为 370/440 亿元，考虑公司近年来历史估值区间在 0.9-2.2xPB，当前景气度同样上行，政策催化可期，资金压制因素缓释，给予 2026 年 1.5 倍 PB 估值，A 股合理价值为 31.46 元/股，鉴于 AH 溢价对应 H 股合理价值 31.93 港币/股，维持 A、H 股“买入”评级。（HKD/CNY=0.88）
- **风险提示。**经济下行超预期，行业政策变动，权益及债券市场波动等。

### 盈利预测：

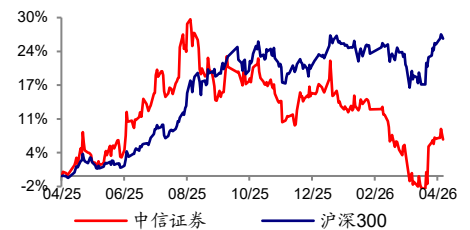
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	63789	74854	90268	105416	126134
增长率（%）	6%	29%	21%	17%	20%
归母净利润（百万元）	21704	30076	36993	44023	53737
增长率（%）	10%	39%	23%	19%	22%
EPS（元/股）	1.46	2.03	2.50	2.97	3.63
市盈率（P/E）	17.91	12.93	10.51	8.83	7.23
市净率（P/B）	1.48	1.38	1.25	1.12	1.00

数据来源：公司财务报表，广发证券发展研究中心

识别风险，发现价值

公司评级	买入-A/买入-H
当前价格	26.23 元/26.62 港元
合理价值	31.46 元/31.93 港元
前次评级	买入/买入
报告日期	2026-04-26

### 相对市场表现



分析师：陈福



SAC 执证号：S0260517050001

SFC CE No. BOB667



0755-82535901



chenfu@gf.com.cn

分析师：严漪澜



SAC 执证号：S0260524070005



0755-82544248



yanyilan@gf.com.cn

请注意，严漪澜并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

### 相关研究：

中信证券 2026-03-27

(600030.SH/06030.HK):境内外优势显著，杠杆提升业绩回暖

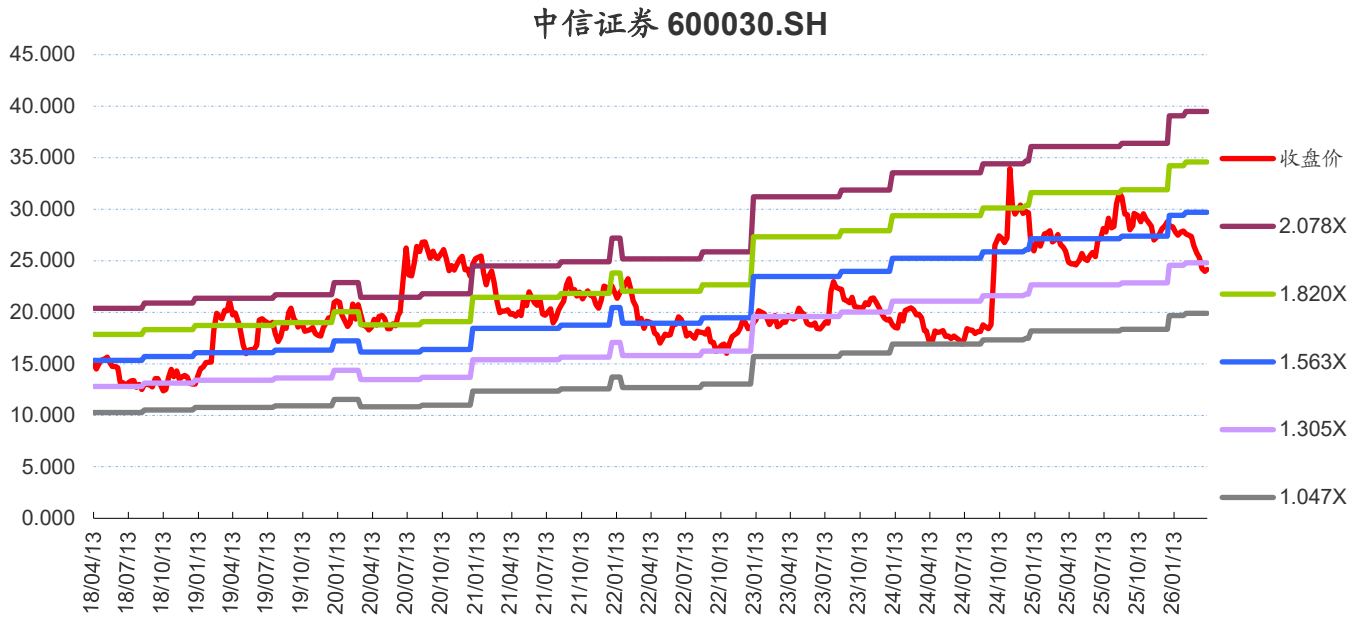
中信证券 2026-01-14

(600030.SH/06030.HK):业绩稳健优秀，景气向上不改

中信证券 2025-10-26

(600030.SH/06030.HK):大类资产配置能力优秀带动扩表，单季度盈利历史新高

图1: 中信证券600030.SH的PB (LF) 估值 (元)



数据来源: wind, 广发证券发展研究中心

资产负债表		单位: 百万元人民币				
至 12 月 31 日	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	
<b>资产</b>	1710711	2081903	2209307	2364436	2518651	
客户资金	315761	433832	551046	690906	788738	
自有资金	116494	116567	138624	141586	148224	
交易性金融资产	690862	777324	971655	1214568	1518210	
其他债权投资	81183	80243	57265	89950	86946	
融出资金	138332	207652	242508	266759	280097	
长期股权投资	9608	9953	10251	10559	10876	
商誉	8448	8436	8436	8436	8436	
<b>负债</b>	1411944	1756080	1861445	1973132	2091520	
代理买卖证券款	362449	518683	648354	810443	932009	
应付职工薪酬	22332	24545	29440	33599	39268	
<b>权益</b>	298767	325822	347862	391304	427131	
归母股东权益	293109	319930	341571	384228	419407	

主要财务比率		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>						
营业收入增长		6%	29%	21%	17%	20%
归母净利润增长		10%	39%	23%	19%	22%
<b>获利能力</b>						
营业利润率		45%	54%	54%	55%	57%
ROA		1%	1%	2%	2%	2%
ROE		7%	9.2%	10.6%	11%	13%
<b>每股指标 (元)</b>						
每股收益		1.46	2.03	2.50	2.97	3.63
每股净资产		17.70	19.01	20.97	23.34	26.22
<b>估值比率</b>						
P/E		17.91	12.93	10.51	8.83	7.23
P/B		1.48	1.38	1.25	1.12	1.00

利润表		单位: 百万元人民币				
至 12 月 31 日	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	
<b>营业收入</b>	63789	74854	90268	105416	126134	
手续费及佣金净收入	26082	34848	42266	43081	50957	
经纪佣金	9530	13557	16872	13152	15282	
投行收入	4159	6336	8474	10063	11454	
资管收入	10506	12177	14003	16804	21005	
投资收益 (含公允)	26463	39114	45248	56588	67950	
利息净收入	1084	1630	3529	6561	8082	
<b>营业支出</b>	35283	34689	41167	46944	54768	
业务管理费	30084	33114	39718	45329	52976	
减值损失合计	(960)	837	599	653	682	
<b>营业利润</b>	28506	40165	49101	58473	71366	
营业外收入与支出	(88)	(343)	(120)	(183)	(215)	
<b>利润总额</b>	28418	39823	48981	58289	71151	
所得税	5829	8816	10844	12904	15752	
<b>净利润</b>	22589	31007	38138	45385	55399	
归母净利润	21704	30076	36993	44023	53737	
<b>综合收益</b>	22591	29745	40660	49279	59527	
归母综合收益总额	21703	28824	39401	47753	57684	

## 广发非银金融行业研究小组

- 陈 福：首席分析师，经济学硕士，2017年进入广发证券研究发展中心。
- 刘 淇：联席首席分析师，中南财经政法大学投资学硕士，2020年进入广发证券发展研究中心。
- 严漪澜：资深分析师，中山大学金融学硕士，2022年进入广发证券发展研究中心。
- 李怡华：高级分析师，上海财经大学财务管理硕士，2023年进入广发证券发展研究中心。

## 广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

## 广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

## 联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦47 楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区南泉 北路429号泰康保险 大厦37楼	香港湾仔骆克道81号 广发大厦27楼
邮政编码	510627	518026	100045	200120	-
客服邮箱	gfzqyf@gf.com.cn				

## 法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

## 重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

## 权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

## 版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。