

## 中信证券(600030.SH)

## 头部地位稳固，业务链协同驱动业绩高增

## 推荐（维持）

股价：26.23 元

## 主要数据

|               |                     |
|---------------|---------------------|
| 行业            | 非银行金融               |
| 公司网址          | www.citics.com      |
| 大股东/持股        | 中国中信金融控股有限公司/18.45% |
| 实际控制人         |                     |
| 总股本(百万股)      | 14,821              |
| 流通 A 股(百万股)   | 12,177              |
| 流通 B/H 股(百万股) | 2,620               |
| 总市值(亿元)       | 3,812               |
| 流通 A 股市值(亿元)  | 3,194               |
| 每股净资产(元)      | 19.67               |
| 资产负债率(%)      | 84.8                |

## 行情走势图



## 相关研究报告

【平安证券】中信证券(600030.SH)\*年报点评\*利润高增分红稳健，头部券商地位巩固\*推荐20260331

## 证券分析师

李冰婷 投资咨询资格编号  
S1060520040002  
LIBINGTING419@pingan.com.cn

许淼 投资咨询资格编号  
S1060525020001  
XUMIAO533@pingan.com.cn

## 事项：

中信证券发布 2026 年一季报，1 季度公司实现营业收入 231.6 亿元，同比增长 40.9%，实现归母净利润 102.2 亿元，同比增长 54.6%。截至 1 季度末，公司总资产规模达到 2.24 万亿元，同比增长 25.5%，归母净资产规模达到 3346 亿元，同比增长 10.6%。

## 平安观点：

- **盈利增速稳中有升，1 季度归母净利润增速 54.6%**。分业务来看，2026 年 1 季度公司经纪/投行/资管/自营净收入分别同比 +47.8%/+23.8%/+36.7%/+30.3%，利息业务净收入达到 10.53 亿元(-2.02 亿元, 25Q1)，经纪/投行/资管/利息/自营占营收比重分别为 21.23%/5.21%/15.14%/4.55%/50.44%。1 季度公司杠杆率为 4.85x (4.89x, 25A)，年化加权平均公布值为 13.8% (10.6%, 25A)。1 季度公司管理费率同比下降 6.20pps 至 40.3%，信用减值损失为 4.17 亿元(3.22 亿元, 25Q1)，归母净利率达到 44.12%(40.18%, 25A)。整体来看，公司用表能力保持优异，ROE 水平稳中有进。
- **交投活跃推动业绩持续修复**。26 年 1 季度沪深股市股基日均交易额同比增长 78.9%至 3.12 万亿元，推动公司经纪业务净收入同比增长 47.8%至 49.15 亿元。两融业务同样受益于市场活跃度的提升，根据 wind 数据，1 季度末市场两融规模约达到 2.61 万亿元，测算公司 1 季度两融业务市场份额达到 8.28%，较 25 年末提升 11bp，两融业务净收入达到 10.53 亿元，实现较好增长。
- **投资能力优异，自营收入稳健增长**。1 季度万得全 A 年度涨幅达到 6.6%，推动 1 季度公司自营业务收入同比增长 30.3%至 116.8 亿元，自营投资规模达到 9620 亿元(YOY+10.9%)，测算考虑公允价值变动损益的综合总投资收益率为 4.86%(4.14%，25A)。

|            | 2024A  | 2025A  | 2026E  | 2027E  | 2028E  |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入(百万元)  | 58,119 | 74,854 | 82,792 | 90,571 | 98,057 |
| YoY(%)     | -3.2   | 28.8   | 10.6   | 9.4    | 8.3    |
| 归母净利润(百万元) | 21,704 | 30,076 | 34,177 | 37,506 | 40,390 |
| YoY(%)     | 10.1   | 38.6   | 13.6   | 9.7    | 7.7    |
| 归母净利润率(%)  | 37.3   | 40.2   | 41.3   | 41.4   | 41.2   |
| ROE(%, 测算) | 8.4    | 11.1   | 11.8   | 12.1   | 12.1   |
| EPS        | 1.5    | 2.0    | 2.3    | 2.5    | 2.7    |
| BVPS       | 17.7   | 19.0   | 20.2   | 21.6   | 23.3   |
| P/E(倍)     | 16.5   | 11.9   | 10.5   | 9.5    | 8.8    |
| P/B(倍)     | 1.36   | 1.27   | 1.19   | 1.11   | 1.04   |

资料来源：Wind，平安证券研究所

- **国际化能力突出，综合化竞争优势有望巩固。**25 年公司子公司中信证券国际营收和净利润贡献率分别达到 31.2%和 20.6%，国际化战略效果逐渐显著，根据 wind 统计，截至 4 月 24 日，公司今年在香港市场 IPO 募资金额达到 90.24 亿港元，市场份额为 6.19%，国际业务优势显著。
- **投资建议：**公司多项业务领先优势持续扩大，综合服务能力和专业能力提升竞争壁垒。2025 年以来资本市场持续向好，市场交投情绪显著回暖，公司作为头部券商，估值及业绩均将受益于市场  $\beta$ 。基于此，我们维持公司 26-28 年盈利预测，预计 26-28 年归母净利润分别为 341.77/375.06/403.9 亿元，目前公司股价对应 26-28 年 PB 分别是 1.19x/1.11x/1.04x，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**1) 资本市场改革进度不及预期；2) 货币政策超预期收紧；3) 宏观经济超预期下行影响市场风险偏好。

本文重要数据口径说明：

- 1) 自营收入=投资收益+公允价值变动收益-对联营企业和合营企业投资收益
- 2) 自营投资规模=交易性金融资产+衍生金融资产-衍生金融负债+债权投资+其它债权投资+其它权益工具投资
- 3) EPS (期末股本摊薄) =本年度归母净利润/最新股本
- 4) ROE (%, 测算) =当期归母净利润/(上年与本年年末归属于母公司股东权益-其他权益工具)平均值
- 5) BVPS= (本年度归属于母公司股东权益合计-其他权益工具) /最新股本
- 6) 2025 年 6 月 30 日，中国证监会批复同意中信证券向专业投资者公开发行不超过 300 亿元永续次级公司债券，批复有效期为 24 个月，公司可在有效期内分期发行。我们在考虑额度有效期的同时，假设中信证券 2021 年和 2022 年发行的永续债在首次 5 个计息年度末都选择行使赎回权，终止债券。因此，假设中信证券永续债 2026 年发行 150 亿元，到期 108 亿元，2027 年发行 105 亿元，到期 30 亿元。
- 7) 公司年报披露，根据财政部会计司于 2025 年 7 月 8 日发布的标准仓单交易相关会计处理实施问答，公司自 2025 年 1 月 1 日起执行相关规定，并采用追溯调整法对 2024 年度财务报表进行追溯调整。本次追溯调整对公司 2024 年度各期利润总额和净利润均没有影响，对资产负债表没有影响。2024 年报数据尚未追溯调整，预测数据基于追溯调整前数据。
- 8) ROA (%, 测算) =当期归母净利润/上年与本年年末总资产平均值
- 9) 杠杆率= (总资产-代理买卖证券款) /归母净资产

利润表

单位：百万元

| 会计年度            | 2025A  | 2026E  | 2027E  | 2028E  |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|
| <b>营业收入</b>     | 74,854 | 82,792 | 90,571 | 98,057 |
| 手续费及佣金净收入       | 34,848 | 38,198 | 41,188 | 44,253 |
| 其中:经纪业务         | 14,753 | 16,258 | 17,476 | 18,790 |
| 投行业务            | 6,336  | 6,764  | 7,070  | 7,263  |
| 资管业务            | 12,177 | 13,515 | 14,933 | 16,439 |
| 其他收入            | 1,581  | 1,660  | 1,710  | 1,761  |
| 信用业务收入          | 1,630  | 2,496  | 3,000  | 3,531  |
| 投资净收益           | 40,272 | 44,008 | 48,331 | 52,143 |
| 其中:联合营企业投资      | 510    | 499    | 504    | 509    |
| 公允价值变动净收益       | -1,158 | -1,145 | -1,141 | -1,018 |
| 汇兑收益            | -1,569 | -1,616 | -1,664 | -1,714 |
| 资产处置收益          | 3      | 3      | 3      | 3      |
| 其他业务收入          | 623    | 642    | 648    | 655    |
| <b>营业支出</b>     | 34,689 | 37,196 | 40,568 | 44,235 |
| 营业税金及附加         | 484    | 494    | 563    | 597    |
| 业务及管理费          | 33,114 | 36,625 | 39,851 | 43,145 |
| 信用减值损失          | 837    | -214   | -163   | 153    |
| 其他业务成本          | 254    | 281    | 308    | 333    |
| <b>营业利润</b>     | 40,165 | 45,595 | 50,003 | 53,822 |
| 加:营业外收入         | 86     | 86     | 86     | 86     |
| 减:营业外支出         | 428    | 428    | 428    | 428    |
| <b>利润总额</b>     | 39,823 | 45,253 | 49,660 | 53,479 |
| 减:所得税费用         | 8,816  | 10,018 | 10,994 | 11,840 |
| <b>净利润</b>      | 31,007 | 35,234 | 38,666 | 41,640 |
| <b>归母净利润</b>    | 30,076 | 34,177 | 37,506 | 40,390 |
| 少数股东损益          | 931    | 1,057  | 1,160  | 1,250  |
| <b>主营业务同比增速</b> |        |        |        |        |
| 经纪业务            | 37.7%  | 10.2%  | 7.5%   | 7.5%   |
| 投行业务            | 52.3%  | 6.8%   | 4.5%   | 2.7%   |
| 资管业务            | 15.9%  | 11.0%  | 10.5%  | 10.1%  |
| 利息业务            | 50.4%  | 53.1%  | 20.2%  | 17.7%  |
| 自营业务            | 46.0%  | 9.7%   | 10.2%  | 8.4%   |
| 其它业务            | -74.1% | 3.0%   | 0.9%   | 0.9%   |
| <b>主营业务占比</b>   |        |        |        |        |
| 经纪业务            | 19.7%  | 19.6%  | 19.3%  | 19.2%  |
| 投行业务            | 8.5%   | 8.2%   | 7.8%   | 7.4%   |
| 资管业务            | 16.3%  | 16.3%  | 16.5%  | 16.8%  |
| 利息业务            | 2.2%   | 3.0%   | 3.3%   | 3.6%   |
| 自营业务            | 51.6%  | 51.2%  | 51.5%  | 51.6%  |
| 其它业务            | 1.8%   | 1.7%   | 1.6%   | 1.4%   |

资产负债表

单位：百万元

| 会计年度             | 2025A     | 2026E     | 2027E     | 2028E     |
|------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 货币资金             | 466,279   | 459,789   | 467,553   | 475,465   |
| 交易性金融资产          | 777,324   | 870,602   | 957,663   | 1,034,276 |
| 其它权益工具           | 123,736   | 133,635   | 140,317   | 147,333   |
| 长期股权投资           | 9,953     | 9,953     | 9,953     | 9,953     |
| <b>资产合计</b>      | 2,081,903 | 2,196,877 | 2,333,526 | 2,458,200 |
| 卖出回购金融资产款        | 407,352   | 415,499   | 423,809   | 432,285   |
| 代理买卖证券款          | 518,683   | 510,187   | 520,390   | 530,798   |
| <b>负债总计</b>      | 1,756,080 | 1,849,323 | 1,959,735 | 2,054,812 |
| <b>股本</b>        | 14,821    | 14,821    | 14,821    | 14,821    |
| <b>归母股东权益</b>    | 319,930   | 341,662   | 367,899   | 397,497   |
| <b>股东权益合计</b>    | 325,822   | 347,554   | 373,791   | 403,389   |
| <b>负债及股东权益合计</b> | 2,081,903 | 2,196,877 | 2,333,526 | 2,458,200 |

主要财务比率

| 会计年度       | 2025A  | 2026E  | 2027E  | 2028E  |
|------------|--------|--------|--------|--------|
| 股本         | 14,821 | 14,821 | 14,821 | 14,821 |
| EPS        | 2.03   | 2.31   | 2.53   | 2.73   |
| BVPS       | 19.01  | 20.19  | 21.62  | 23.28  |
| 成本收入比      | 46.34% | 44.93% | 44.79% | 45.11% |
| 归母净利润增速    | 38.58% | 13.63% | 9.74%  | 7.69%  |
| 归母净利润率     | 40.18% | 41.28% | 41.41% | 41.19% |
| ROE (%，测算) | 11.06% | 11.77% | 12.11% | 12.14% |
| ROA (%，测算) | 1.59%  | 1.60%  | 1.66%  | 1.69%  |
| PE         | 11.88  | 10.45  | 9.52   | 8.84   |
| PB         | 1.27   | 1.19   | 1.11   | 1.04   |

资料来源：Wind，平安证券研究所

## 平安证券研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在±10% 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在±5% 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2026 版权所有。保留一切权利。



平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层