

中信建投 (601066)

定位精品投行, ROE 领先同业

买入 (首次)

2026 年 04 月 29 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

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	21,129	23,322	27,673	29,134	30,733
同比 (%)	-9%	10%	19%	5%	5%
归母净利润 (百万元)	7,223	9,439	11,698	12,433	13,239
同比 (%)	3%	31%	24%	6%	6%
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.79	1.09	1.51	1.60	1.71
P/E (现价&最新摊薄)	27.59	20.00	14.45	13.60	12.77

股价走势



投资要点

- 股东背景强大, 国有资本实现控股。**北京国管和中央汇金作为公司最大股东, 分别占据了 36% 和 31% 的股份。北京国管是由北京市国资委独家出资成立, 是一家以国有资本的证券化和价值最大化为目标的投融资平台。中央汇金根据国务院授权, 对国有重点金融企业进行股权投资, 旗下拥有申万宏源、中金公司、银河等多家券商。
- 中信建投 ROE 居于行业前列, 轻资产类业务占比超过 55%。**公司资本运作能力较强, 2015-2025 年 ROE 在 7%-40%, 始终高于行业平均水平, 排名行业前四, 在 2019、2020 年排名行业第一。我们认为公司 ROE 保持较高水平一方面是由于公司杠杆略高于其他同业, 2015-2025 年平均杠杆率为 4 倍, 而行业杠杆率在 3 倍; 另一方面是由于公司轻资产类业务, 如投行、机构业务收入占比较高, 资产运作能力更强。2015-2025 年, 公司轻资产业务收入占比超过 55%, 其中投行业务平均贡献度超过 20%, 远高于行业平均收入占比的 11%, 优势显著。
- 业绩排名行业前十, 投行业务全面领先。**2015 年以来, 公司营业收入和净利润均保持在行业前十的水平; 2018 年 A 股上市后各项资产规模排名逐步提高, 在同业间拥有不俗的综合竞争力。公司定位精品投行, 股债承销规模常年位于行业领先地位, 2016 年以来境内股+债承销规模稳定保持在前三。境外股权投行方面, 公司近年来在香港股权投行有所发力, 股权承销规模市占由 2022 年以前的不足 2% 提升至 3% 以上, 排名由 10 名开外进入行业前 8 位。此外公司在股权项目发行收紧的背景下, 重点发力并购重组业务, 进一步均衡投行业务结构。2025 年, 完成 A 股重大资产重组项目数及交易金额排名行业前 2。
- 国际业务成长迅速, 增资境外子公司有助于拓展国际业务。**2025 年, 中信建投国际净利润同比增长 177%, 明显高于行业平均水平, 国际业务收入占比由 2020 年的 1% 提升至 2025 年的 6%, 平均 ROE 显著提升, 由 2020-2023 年的 4% 左右提升至 2024 年、2025 年的 8% 和 19%。公司持续推进国际化布局, 包括加强与海外监管机构、交易所和金融机构合作等, 并推进全牌照布局, 公司已取得东南亚业务资质、新加坡交易所衍生品交易资格以及港交所相关业务资格。公司于 2026 年完成对子公司中信建投国际的增资 15 亿港元, 用于拓展国际业务。
- 盈利预测与投资评级:**我们预计中信建投 2026/27/28 归母净利润分别为 117/124/132 亿元, 同比+24%/+6%/+6%。截至 2026 年 4 月 28 日, 公司股价分别对应 2026E/27E/28E 1.83/1.67/1.52xPB, 高于行业平均 (证券 II (中信) 指数) 估值 1.24xPB, 分别处于近十年和近五年估值的 9%、2% 分位。公司 ROE 高于行业平均水平, 我们看好公司境内境外投行业务的优势, 并不断深化“四投联动”机制, 首次覆盖给予“买入”评级。
- 风险提示:**权益市场波动带来业绩和估值的双重压力; 宏观经济剧烈波动影响资本市场活跃度; 资本市场监管趋严, 对公司经营环境造成影响

市场数据

收盘价 (元)	21.80
一年最低/最高价	20.90/29.37
市净率 (倍)	2.04
流通 A 股市值 (百万元)	141,605.63
总市值 (百万元)	169,095.95

基础数据

每股净资产 (元, LF)	10.69
资产负债率 (%) (LF)	82.40
总股本 (百万股)	7,756.69
流通 A 股 (百万股)	6,495.67

相关研究

内容目录

1. 中信建投：定位精品投行	4
2. 公司业务特点及竞争力：深化“四投联动”机制	6
2.1. 投资银行业务：股债承销排名居前，重点布局并购重组	6
2.2. 财富管理：集中富裕地区，稳步推进财富管理转型	9
2.3. 资产管理业务：重回增长，较早布局主动管理	11
2.4. 机构及交易业务：风格稳健，权益敞口小；托管业务排名前列	12
2.5. 国际业务：成长迅速，投行业务在中资券商中排名靠前	13
3. 投资建议	14
3.1. 盈利预测	14
3.2. 估值及投资建议	15
4. 风险提示	16

图表目录

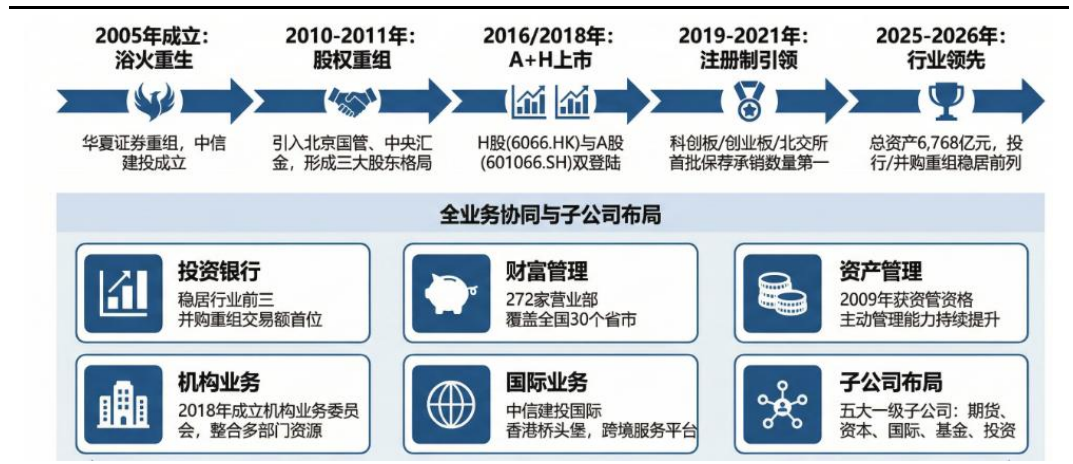
图 1:	中信建投发展历程.....	4
图 2:	中信建投营业收入、净利润及行业排名.....	5
图 3:	中信建投总资产、净资产及行业排名.....	5
图 4:	中信建投及行业平均 ROE 及杠杆率.....	6
图 5:	中信建投证券 2015-2025 年收入结构（分部报表口径）.....	6
图 6:	中信建投境内股权投资承销规模及市占.....	7
图 7:	中信建投香港股权投资承销规模及市占.....	7
图 8:	A 股 IPO+再融资储备项目数量（个，前 20 位）.....	8
图 9:	2015-2025 年中信建投债券承销规模与市占.....	8
图 10:	2015-2025 年中信建投并购重组项目数及交易金额.....	9
图 11:	2015-2025 年中信建投财富管理业务收入.....	10
图 12:	2018-2025 年中信建投代销收入及占比.....	10
图 13:	2025 年行业公募代销保有规模（亿元，前 20 位）.....	10
图 14:	中信建投资产管理业务板块收入.....	11
图 15:	中信建投资管规模及中信建投基金规模.....	11
图 16:	2017-2025 年中信建投资本备案基金管理规模.....	11
图 17:	中信建投母公司口径自营持仓结构.....	12
图 18:	中信建投其他权益工具规模（亿元）.....	12
图 19:	证券公司托管公募基金规模（截至 2025 年末）.....	13
图 20:	中信建投国际净利润及平均 ROE.....	14
图 21:	中信建投国际业务收入及占营收比重.....	14
表 1:	中信建投证券前十大股东（2025 年末）.....	4
表 2:	中信建投主要业务分部盈利预测（百万元）.....	14
表 3:	证券行业可比公司估值（2026 年 4 月 28 日）.....	15

1. 中信建投：定位精品投行

中信建投证券成立于 2005 年 11 月 2 日，是一家国内大型综合性投资银行，拥有雄厚的客户基础、卓越的投行品牌、均衡的业务结构和稳健的风控体系。公司前身由中信证券和中国建银投资设立，后经股权变更，北京国管中心与中央汇金分别获得中信和建银的股份，成为中信建投的最大股东。

截至 2025 年末，公司在全国 30 个省、市、自治区设有 45 家证券分公司及 272 家证券营业网点，并设有中信建投期货、中信建投资产管理、中信建投（国际）、中信建投投资、中信建投基金管理 5 家子公司。公司 2016 年 H 股上市，2018 年 6 月 A 股上市，成为第 11 家 A+H 两地上市的券商。

图1：中信建投发展历程



数据来源：Wind，东吴证券研究所 注：总资产、营业网点数为 2025 年末数据

股东背景强大，国有资本实现控股。截至 2025 年末，北京国有资本运营管理有限公司（全资控股北京金融控股集团有限公司）和中央汇金作为公司最大股东，分别占据了 36%和 31%的股份。北京国管是由北京市国资委独家出资成立，是一家以国有资本的证券化和价值最大化为目标的投融资平台，投资了首钢集团、北汽集团、京能集团等大型国有企业。中央汇金根据国务院授权，对国有重点金融企业进行股权投资，旗下拥有多家券商，包括申万宏源、中金公司、银河证券、中信建投、信达证券、东兴证券等。

表1：中信建投证券前十大股东（2025 年末）

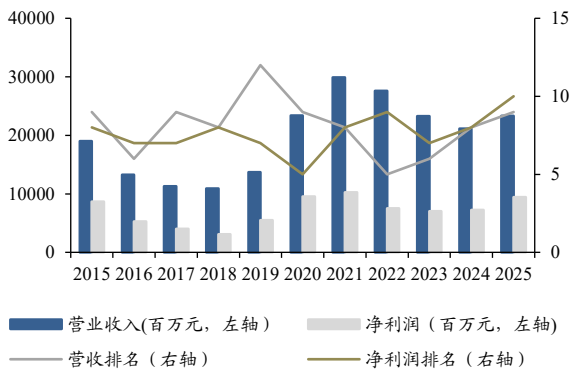
股东名称	持股数量（百万股）	比例(%)	股本性质
北京金融控股集团有限公司	2,777	35.81	A 股流通股,H 股流通股
中央汇金投资有限责任公司	2,386	30.76	A 股流通股
香港中央结算(代理人)有限公司	816	10.52	H 股流通股

中信证券股份有限公司	383	4.94	A 股流通股
中国中信金融控股有限公司	352	4.53	H 股流通股
香港中央结算有限公司	75	0.97	A 股流通股
世纪金源投资集团有限公司	55	0.71	A 股流通股
福建贵安新天地旅游文化投资有限公司	47	0.61	A 股流通股
国泰中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	36	0.46	A 股流通股
华宝中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	25	0.32	A 股流通股
合计	6,952	89.63	

数据来源：Wind，东吴证券研究所

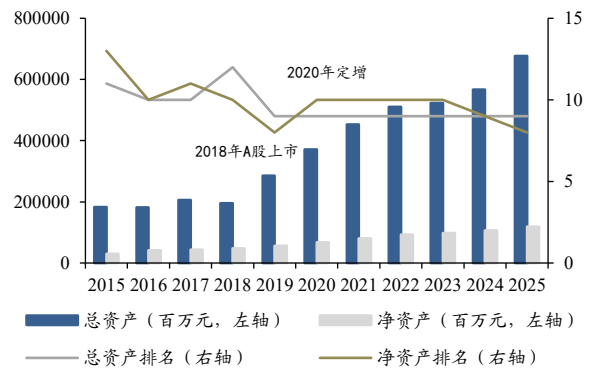
业绩行业排名前十，投行业务行业领先。2015 年以来，中信建投营业收入和净利润均保持在行业前十的水平；2018 年 A 股上市后，公司各项资产规模排名逐步提高，在同业间拥有不俗的综合竞争力。公司定位精品投行，债券承销和股票承销规模常年都位于行业领先地位，2016 年以来股债承销规模稳定保持在前三。

图2：中信建投营业收入、净利润及行业排名



数据来源：Wind，东吴证券研究所

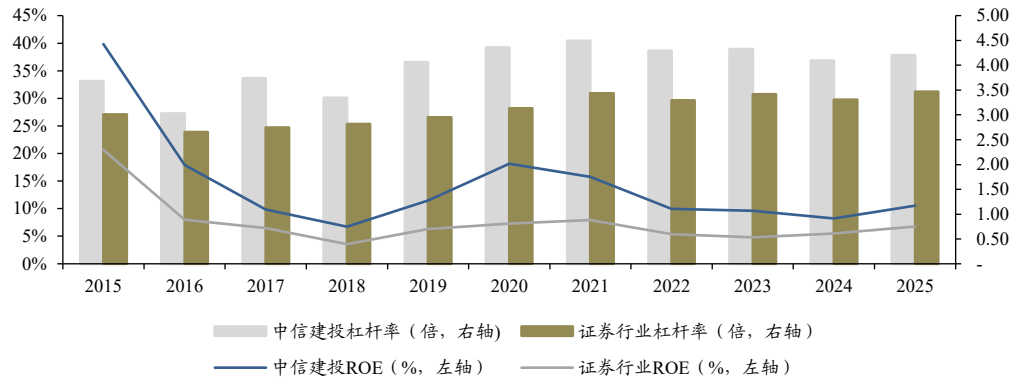
图3：中信建投总资产、净资产及行业排名



数据来源：Wind，东吴证券研究所

中信建投 ROE 居于行业前列。公司资本运作能力较强，2015-2025 年，公司 ROE 在 7%-40%，始终高于行业平均水平，排名行业前四，在 2019、2020 年排名行业第一。我们认为公司 ROE 持续居于行业较高水平，一方面是由于公司杠杆率略高于其他同业，2015-2025 年平均杠杆率为 4 倍，而行业平均杠杆率在 3 倍；另一方面是由于公司轻资产类业务，如投行、机构业务等收入占比较高，资产运作能力更强。

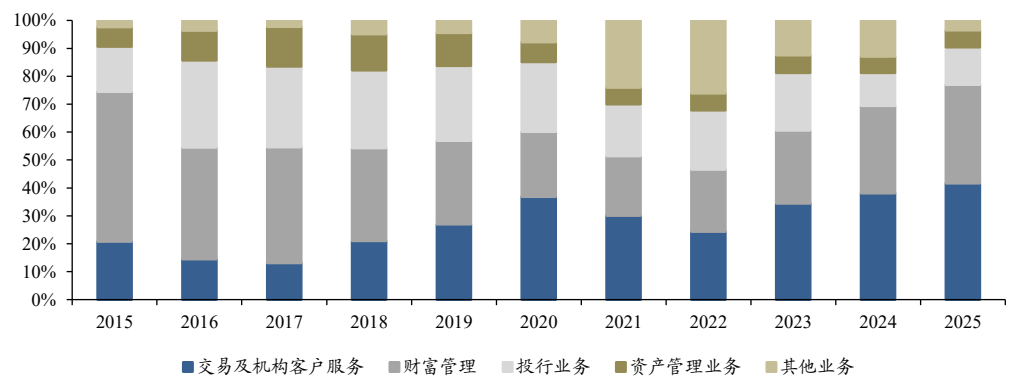
图4：中信建投及行业平均 ROE 及杠杆率



数据来源：Wind，中国证券业协会，东吴证券研究所

轻资产业务收入占比高，投行业务优势显著。公司财富管理业务包括证券经纪、两融、股票质押业务；投资银行业务包括股债承销及财务顾问；交易及机构客户服务业务包括股票、固收销售及交易、投资研究、PB 及 QFII、RQFII；投资管理业务包括资管、基金管理、私募股权。2015-2025 年，公司轻资产业务收入（包括财富管理、投资管理、投行业务）占比超过 55%，其中投行业务平均贡献度超过 20%，远高于行业平均投行收入占比的 11%，优势显著。

图5：中信建投证券 2015-2025 年收入结构（分部报表口径）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2. 公司业务特点及竞争力：深化“四投联动”机制

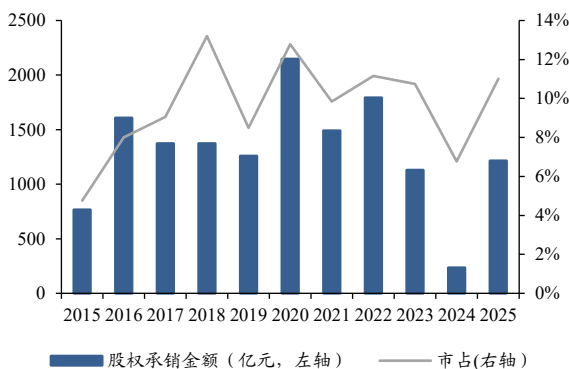
2.1. 投资银行业务：股债承销排名居前，重点布局并购重组

股权承销仍名列前茅，2025 年境内境外承销规模大幅增长。公司股权承销能力稳居

行业前列，2015-2025 年公司累计境内股票承销规模排名行业第三名，股权承销市占从 2015 年的 5% 增长到 2025 年的 11%。2023 年 8 月证监会完善一二级市场逆周期调节机制，阶段性收紧 IPO 节奏，IPO 发行速度有所放缓；在新“国九条”强调严把发行上市准入关、进一步完善发行制度、严格再融资审核把关的背景下，再融资规模已连续几年显著下滑。公司在境内市场整体投行业务缩水的背景下，市场份额由 2023 年的 11% 下滑至 2024 年的 7%，但在 2025 年已恢复至 11%，承销规模始终保持在行业前五，展现了公司在股权承销业务的实力和业内的认可度。

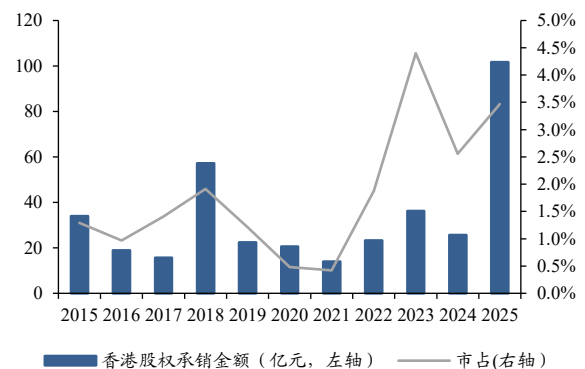
境外股权投资方面，随着境内投行发行节奏放缓，以及境内企业出海上市需求提升，公司近年来在香港股权投资有所发力，股权承销规模市占由 2022 年以前的不足 2% 提升至 3% 以上，排名由 10 名开外进入行业前 8 位。2025 年公司完成港股股权承销规模 102 亿元，同比增长近 3 倍。

图6：中信建投境内股权投资承销规模及市占



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图7：中信建投香港股权投资承销规模及市占

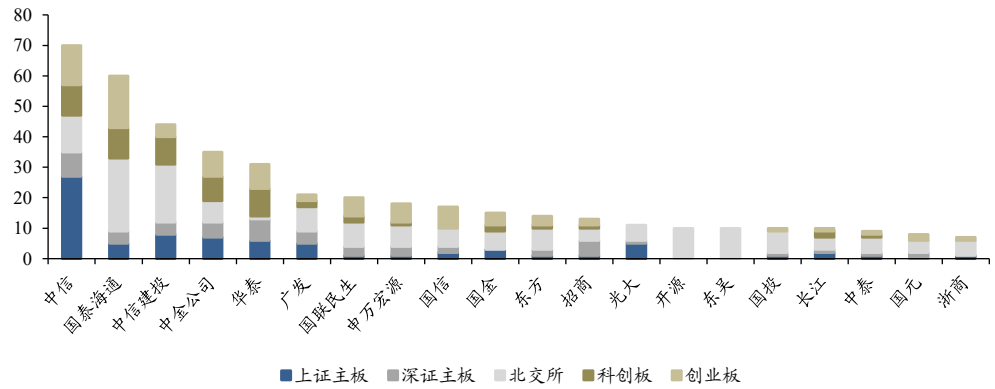


数据来源：Wind，东吴证券研究所

股票承揽能力出众，项目资源优质。公司承揽能力出众，在大项目和新经济方向持续发力，2025 年协助中国银行、建设银行、交通银行、邮储银行完成 A 股定增；深度服务国家创新体系，服务科技型企业股权融资项目 22 家，承销金额超 300 亿元，完成了中国铝业、天有为、强一股份、昂瑞微、恒坤新材等 IPO 项目；服务我国重点航空防务装备研制企业中航沈飞股权再融资项目。境外方面，作为联席保荐人，服务全球新能源龙头宁德时代的港股 IPO 项目，募集资金 410 亿港元，为近四年来港股最大 IPO。

随着国内投行业务更聚焦优质科创企业，并向头部集中，我们认为公司通过提升全业务链服务能力与股票承揽承销的能力，投资银行业务有望继续保持行业领先。公司项目储备丰富，截至 2025 年末，公司在审 A 股 IPO 项目 30 家，位居行业第 3 名；在审股权再融资项目（含可转债）14 家，位居行业第 4 名。

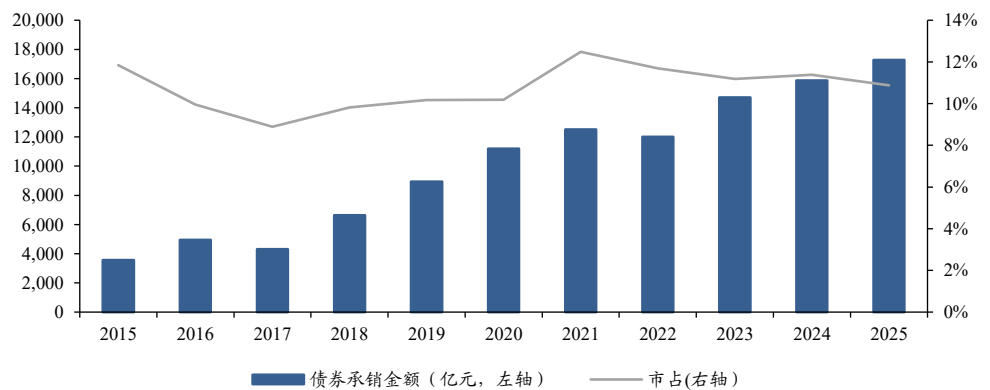
图8: A股IPO+再融资储备项目数量(个,前20位)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所 注: 数据截至 2025 年末

公司债务融资业务稳居行业第二。自 2015 年以来, 中信建投在债券承销业务方面稳步提升, 2015-2025 年债券承销金额复合增速为 17%, 市场份额保持在 10%左右, 稳居行业第二。公司在特色债权业务具有一定优势, 2025 年主承销绿色债券家数、金额均位居行业第 3 名; 主承销科技创新公司债券家数、金额均位居行业第 2 名。协助工商银行率先落地首批科技创新债券, 发行规模 200 亿元; 服务葛洲坝集团发行首单长江经济带发展债券; 协助国家电投集团发行蓝色碳中和类 REITs 项目。

图9: 2015-2025 年中信建投债券承销规模与市占

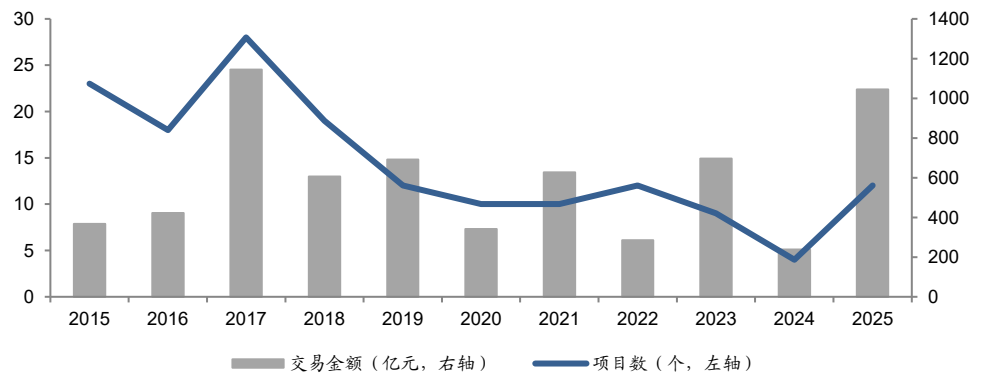


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

权益承销收紧背景下, 重点发力并购重组业务, 进一步均衡投行业务结构。公司持续“以客户为中心”, 深化“投研+投资+投行+投顾”四投联动机制, 为企业覆盖发展全周期的综合金融解决方案。尽管自 2016 年 9 月, 证监会修订重大资产重组管理办法以来, 并购重组行业日趋艰难, 但中信建投的并购重组业务仍取得良好业绩。随着 2024 年 9 月证监会发

布“并购六条”，以及 2025 年 6 月证监会修订了《上市公司重大资产重组管理办法》，进一步释放了市场活力。2025 年，A 股上市公司合计完成重大资产重组项目 80 单，交易金额 4706 亿元。其中，中信建投完成 12 单，位居行业第 1 名；交易金额 1044 亿元，位居行业第 2 名。公司在多项重大项目中担任独立财务顾问，包括中国船舶换股吸收合并中国重工、远达环保完成水电资产并购、赛力斯收购龙盛新能源、华海诚科收购衡所华威等代表项目。此外，公司也在大力发展跨境并购业务，助力中国企业“走出去”和外资“引进来”，2025 年中信建投国际在香港市场参与并完成财务顾问类项目 3 单，其中公司协助奥瑞金收购中粮包装并完成私有化退市。

图10：2015-2025 年中信建投并购重组项目数及交易金额

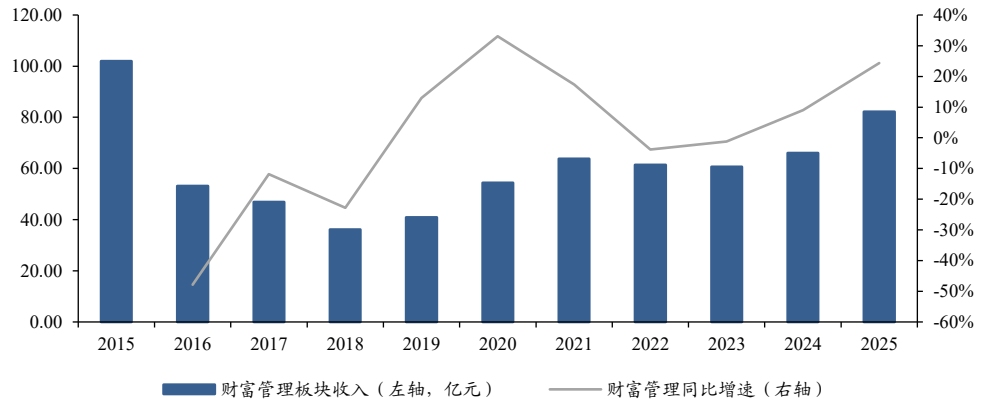


数据来源：公司公告，东吴证券研究所

2.2. 财富管理：集中富裕地区，稳步推进财富管理转型

经纪业务表现平稳，低基数下买方投顾加速增长。公司主要网点集中在富裕地区，截至 2025 年末，中信建投下辖 272 家证券营业部，59%集中在较富裕的五省二市（北京、广东、江苏、上海、浙江、福建和山东），其中北京网点数 50 家，是北京地区营业网点最多的证券公司之一，为经纪及财富管理业务打下了扎实的客户基础。公司 2025 年实现财富管理板块收入 82.21 亿元，同比增长 24%，其中经纪业务净收入 68.55 亿元，同比增长 41%，与行业增速基本一致。

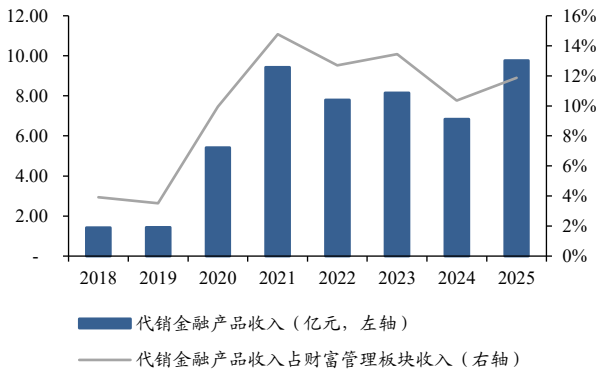
图11: 2015-2025 年中信建投财富管理业务收入



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

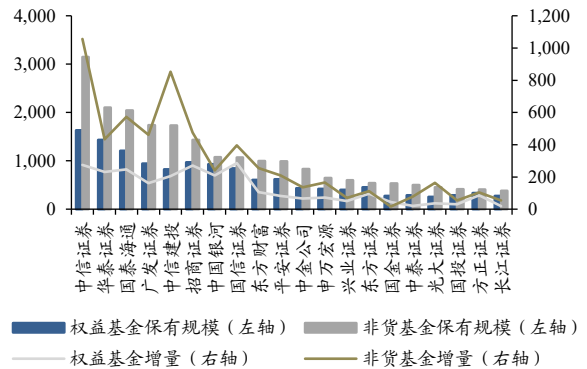
公司在保持传统业务稳定的同时，积极开拓财富管理转型。截至 2025 年末，公司客户总量突破 1712 万户，2025 年新增开户数 173 万户。2018-2025 年公司代销金融产品收入由 1.4 亿元增长至 9.8 亿元，复合增速 32%，高于传统经纪业务复合增速的 18%，占财富管理板块收入比重也由 4%提升至 12%。公司不断丰富金融产品谱系，健全全链条财富管理服务体系，着力打造专业买方投顾服务能力，非货保有规模增速居前。据基金业协会数据，截至 2025 年末，公司非货保有规模 1729 亿元，排名券商行业第 5，2025 年保有增长 853 亿元，增幅仅次于中信证券，排名券商第二。投顾业务方面，2025 年末公司投顾服务覆盖 109 万人，同比增长 72%，买方业务规模 110 亿元，同比增长 190%，低基数下买方业务加速增长。

图12: 2018-2025 年中信建投代销收入及占比



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图13: 2025 年行业公募代销保有规模 (亿元, 前 20 位)

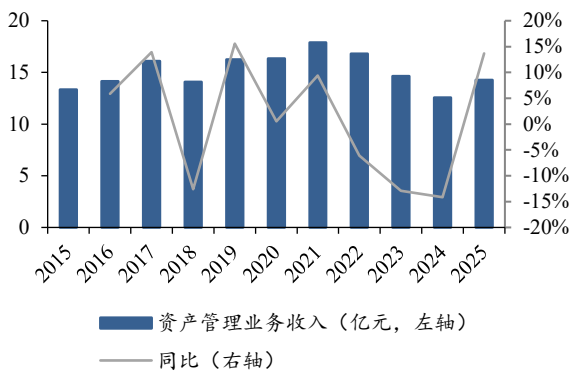


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.3. 资产管理业务：重回增长，较早布局主动管理

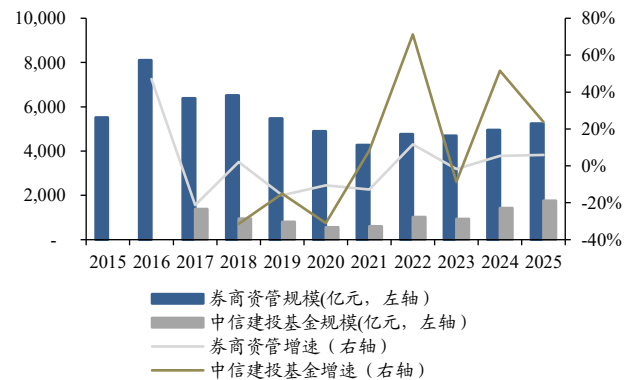
资产管理业务板块结束连续三年的下滑，重回增长。中信建投资产管理业务板块包括证券私募资管、控股中信建投基金、私募股权投资，分部报表口径下，2025年公司资产管理业务板块收入14亿元，同比+14%，结束了连续三年的下滑，重回增长。2025年末，公司客户资产管理受托资金规模5245亿元，同比增长6%。2025年末，中信建投基金管理规模1760亿元，同比增长24%；其中，公募规模1073亿元，同比+14%；专户规模687亿元，同比增长43%。

图14：中信建投资产管理业务板块收入



数据来源：Wind，东吴证券研究所

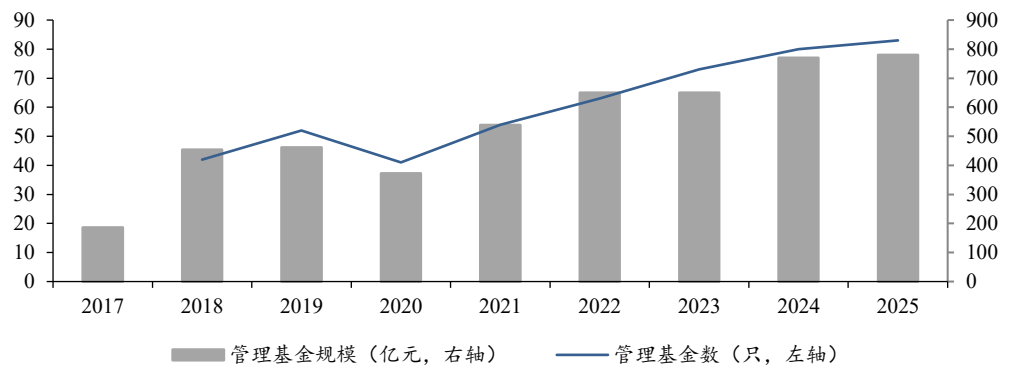
图15：中信建投资管规模及中信建投基金规模



数据来源：Wind，东吴证券研究所

中信建投资本持续增长，项目退出比例高，回报率高。公司于2009年7月成立基金管理子公司中信建投资本，近年来聚焦人工智能、商业航天、未来材料、未来能源等前沿科技领域，2025年，中信建投资本完成项目投资35亿元，其中投资科技型企业60余家，投资金额超22亿元，既往已投项目中完成IPO上市2单；新增备案基金6只，完成基金扩募1只，新增规模合计78亿元，位居券商私募子公司第5名。2025年末，中信建投资本在管备案基金83只，管理规模超780亿元。

图16：2017-2025年中信建投资本备案基金管理规模

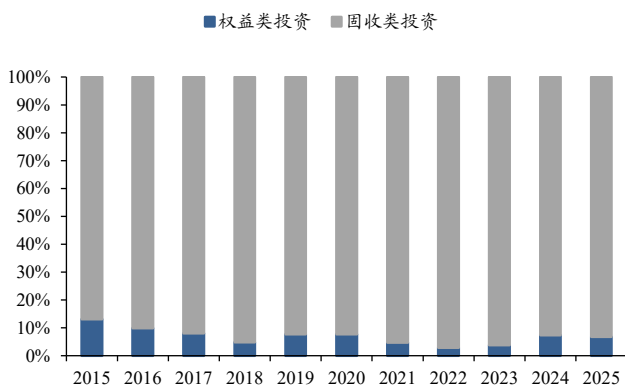


数据来源：Wind，公司公告，东吴证券研究所

2.4. 机构及交易业务：风格稳健，权益敞口小；托管业务排名前列

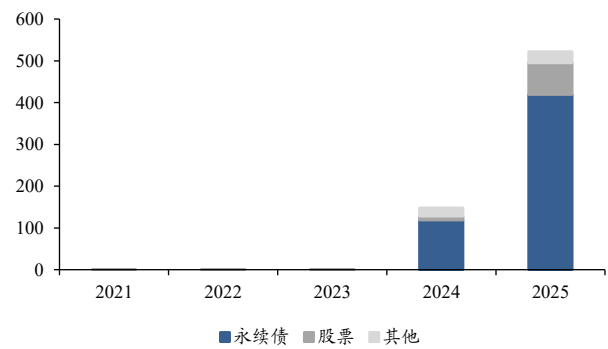
权益类敞口偏小，风格稳健，2025 年增配永续债。母公司口径下，2015-2025 年公司权益类自营占比在 3%-13%，2025 年在公司已加大权益类仓位的背景下，公司权益类占比也仅为 7%，远低于上市券商平均与其他大型券商（约 10%）。公司风格稳健，近年来金融投资主要增配在其他权益工具与其他债权投资，截至 2025 年，公司其他权益工具规模为 522 亿元，同比增长 252%，其中永续债增配 301 亿元，为主要增配方向；公司其他债权投资 933 亿元，同比+20%。

图17：中信建投母公司口径自营持仓结构



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图18：中信建投其他权益工具规模 (亿元)

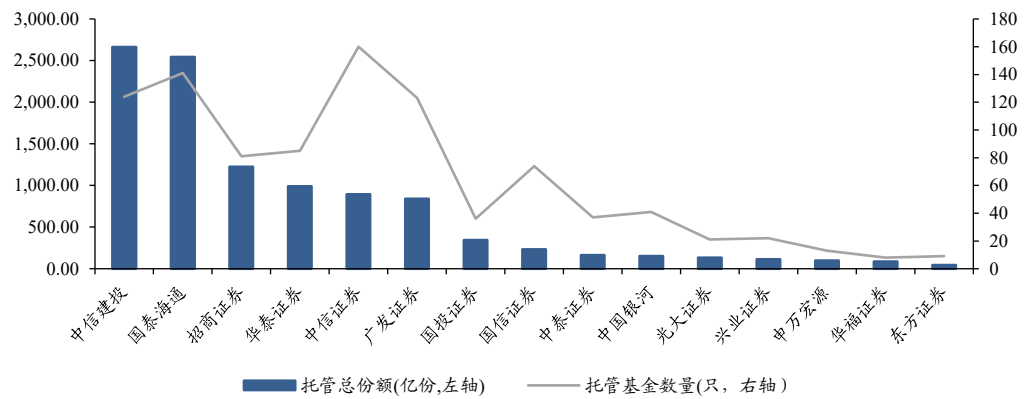


数据来源：Wind，东吴证券研究所

衍生品业务方面，公司拥有场外期权一级交易商资质，稳步推进场外期权、收益互换等场外衍生品业务，进一步丰富挂钩标的种类及收益结构，满足境内外客户个性化的风险管理及资产配置需求，为投资者提供多元化的全球衍生品资产配置解决方案。

托管外包业务保持稳健发展态势，排名行业前列。托管产品包括证券投资基金、基金公司资产管理计划、证券公司资产管理计划、期货公司资产管理计划及私募投资基金等各类产品，托管外包资产涵盖全市场投资标的。截至 2025 年末，公司主经纪商服务客户 2.3 万户，同比增长 25%；托管公募基金 122 只，公募基金托管规模、数量均位居行业前 3 名。

图19：证券公司托管公募基金规模（截至 2025 年末）



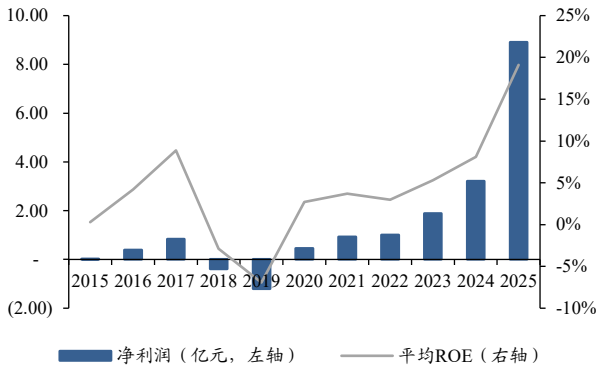
数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.5. 国际业务：成长迅速，投行业务在中资券商中排名靠前

中信建投国际成长迅速，投行业务在中资券商中排名靠前。公司于 2012 年 7 月成立子公司中信建投（国际）金融控股有限公司，并于 2017 及 2021 分别注资 10 及 20 亿港元，2025 年 8 月，公司同意对子公司中信建投国际增资 15 亿港元，用于拓展国际业务，并已于 2026 年 2 月完成。中信建投国际成长迅速，截至 2025 年末，中信建投国际总资产 602 亿元，净资产 51 亿元。公司于 2018 年 10 月获批跨境业务，随着资本市场逐步放开，越来越多的券商将业务重心投向境外，打造境内境外联动的服务模式。无论是 DR、境内外并购重组，均需要券商拥有广泛的海外分支机构，较强的境内外证券市场发行运作能力，优秀的清算能力。中信建投在港深耕多年，近年来受益于境内外资本市场环境改善，在跨境业务方面持续发力，尤其是投行业务排名居前。2025 年中信建投国际营业收入同比增 103%，净利润同比增长 177%，明显高于行业平均水平，国际业务收入占比由 2020 年的 1% 提升至 2025 年的 6%。公司平均 ROE 显著提升，由 2020-2023 年的 4% 左右提升至 2024 年、2025 年的 8% 和 19%。

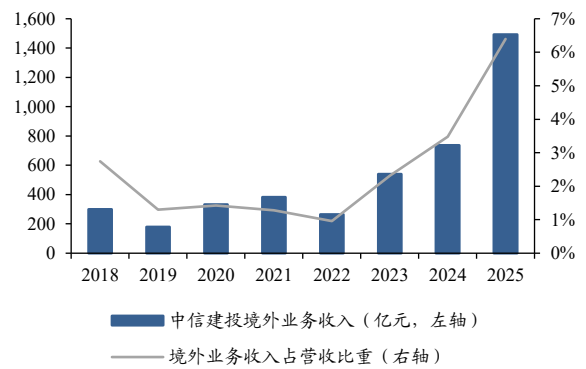
公司近年来也在持续推进国际化布局，包括开展一带一路沿线调研，拓展海外投研覆盖，加强与海外监管机构、交易所和金融机构合作，探索长期合作机会。在牌照方面，推进全牌照布局，取得东南亚业务资质，并获得新加坡交易所衍生品交易资格以及港交所相关业务资格。

图20: 中信建投国际净利润及平均 ROE



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图21: 中信建投国际业务收入及占营收比重



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

3. 投资建议

3.1. 盈利预测

基于假设: 1) 2026 年一季度市场日均股基交易额为 3.1 万亿元, 同比增长 79%, 基于监管鼓励中长期资金入市、资本市场改革逐步深化, 我们预计市场交易量有望维持较高水平, 预计 2026E/27E/28E 日均股基交易额为 2.6/2.7/2.8 万亿元, 同比分别 +27%/3%/3%; 2) 截至 2026 年一季度末, 市场两融余额为 2.6 万亿元, 基于市场维持活跃的假设, 我们预计 2026E/27E/28E 行业融资融券余额为 2.63/2.68/2.73 万亿元, 同比分别 +5%/2%/2%。3) 2025 年以来境内股权类投行显著回暖, 我们预计公司股权投行业务募资规模持续增长, 2026E/27E/28E 公司境内 IPO 募资规模分别同比增长 47%/20%/20%。

我们预计中信建投 2026E/27E/28E 营业收入分别为 277/291/307 亿元, 同比分别 +19%/+5%/+5%; 归母净利润分别为 117/124/132 亿元, 同比+24%/+6%/+6%; 对应 EPS 分别为 1.51/1.60/1.71 元, BVPS 分别为 11.91/13.09/14.33 元。

表2: 中信建投主要业务分部盈利预测 (百万元)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
日均股基交易额 (亿元)	11,853	20,500	26,000	26,780	27,583
经纪业务					
经纪业务佣金率	0.031%	0.024%	0.023%	0.023%	0.023%
经纪手续费净收入	5,818	7,970	10,548	11,053	11,491
(+/-) %	5%	37%	32%	5%	4%
承销费收入	2,490	3,129	4,192	4,702	5,344
其中: 承销	2,178	2,685	3,848	4,323	4,928
财务顾问	253	313	344	379	416
保荐及其他	60	131	144	159	174
资管业务					
管理资管规模(亿元)	4,949	5,245	5,763	6,388	7,140

其中：定向	1,796	1,799	1,907	2,022	2,143
集合	1,121	1,046	976	910	850
专项	2,032	2,400	2,880	3,456	4,147
资管费收入	1,343	1,345	1,569	1,600	1,645
其中：资管	766	788	1,000	1,020	1,054
基金管理	577	557	569	580	592
公司融资融券余额（亿元）	630	844	886	904	922
两融业务 (+/-)%	12%	34%	5%	2%	2%
两融收入合计	5,386	6,381	10,483	10,957	11,253

数据来源：Wind，东吴证券研究所

3.2. 估值及投资建议

ROE 高于行业平均，首次覆盖给予“买入”评级。截至 2026 年 4 月 28 日，公司股价分别对应 2026E/27E/28E 1.83/1.67/1.52xPB，高于行业平均（证券 II（中信）指数,CI005165）估值 1.24xPB，分别处于近十年和近五年估值的 9%、2%分位水平。公司 ROE 高于行业平均水平，我们看好公司境内境外投行业务的优势，并不断深化“四投联动”机制，预计公司 2026 年业绩延续较快增长，首次覆盖给予“买入”评级。

表3：证券行业可比公司估值（2026 年 4 月 28 日）

代码	A 股	股价 (元)	PE (倍)			PB (倍)		
			2024A	2025A/E	2026E	2024A	2025A/E	2026E
600030.SH	中信证券	27.30	19.4	13.9	11.5	1.5	1.4	1.3
300059.SZ	东方财富	20.16	33.1	26.4	21.8	3.9	3.5	3.1
601211.SH	国泰海通	16.12	11.6	9.3	10.5	0.9	0.9	0.8
601688.SH	华泰证券	19.27	11.9	11.1	9.1	1.1	1.0	0.9
601881.SH	中国银河	12.67	15.6	12.3	9.3	1.3	1.2	1.0
000166.SZ	申万宏源	4.68	22.3	12.3	11.1	1.1	1.1	1.0
000776.SZ	广发证券	21.10	18.3	12.6	10.2	1.3	1.2	1.0
601995.SH	中金公司	34.33	33.2	18.3	14.8	1.8	1.7	1.4
600999.SH	招商证券	15.64	13.8	11.6	9.7	1.2	1.1	1.0
600958.SH	东方证券	9.34	25.2	14.4	12.1	1.0	1.0	0.9
002736.SZ	国信证券	10.96	15.2		8.1	1.2		0.9
601377.SH	兴业证券	5.91	24.8	18.7	14.3	0.9	0.9	0.8
601788.SH	光大证券	14.75	25.4	20.2	16.8	1.2	1.1	0.9
601878.SH	浙商证券	9.77	19.9	18.4	16.0	1.3	1.2	1.1
600918.SH	中泰证券	5.96	54.2	33.1	27.6	1.1	1.1	1.0
601555.SH	东吴证券	8.40	17.5	11.3	10.2	1.0	1.0	0.9
000783.SZ	长江证券	7.29	24.3			1.2		
601901.SH	方正证券	7.07	26.2	14.7	13.1	1.2	1.1	1.1
002939.SZ	长城证券	8.91	22.8	15.4	13.4	1.2	1.1	1.1

000686.SZ	东北证券	8.58	23.2	13.8	12.4	1.1	1.0	1.0
600109.SH	国金证券	8.82	19.5	14.3	12.6	1.0	0.9	1.3
002673.SZ	西部证券	7.09	22.6	18.0	17.1	1.1	1.1	1.0
601236.SH	红塔证券	7.67	47.9	29.5		1.5	1.4	
601108.SH	财通证券	8.22	16.4		12.3	1.1		0.9
000728.SZ	国元证券	7.30	14.3	13.0	11.8	0.9	0.8	0.8
601198.SH	东兴证券	12.94	27.1	20.0		1.5	1.4	
000750.SZ	国海证券	3.81	54.4	31.8		1.1	1.1	
002926.SZ	华西证券	8.73	31.2		13.0	1.0	0.9	0.9
601375.SH	中原证券	3.96	74.7	40.3		1.3	1.3	
002500.SZ	山西证券	5.57	27.9	21.4		1.1	1.1	
600155.SH	华创云信	6.09	203.0	76.1		0.7	0.7	
600909.SH	华安证券	5.67	17.7	12.6	11.5	1.2	1.1	
601696.SH	中银证券	12.19	36.9			1.9		
002797.SZ	第一创业	7.45	33.9			1.9		
600369.SH	西南证券	4.16	37.8	26.0		1.1	1.1	
601456.SH	国联民生	9.47	67.6	26.3	23.9	1.4	1.0	1.0
601990.SH	南京证券	7.29	27.0		23.4	1.5	1.4	
600095.SH	湘财股份	8.82	230.9	54.1	40.6	2.1	2.1	2.0
600906.SH	财达证券	6.04	28.8	26.3		1.6	1.6	
601099.SH	太平洋	3.65	114.1	117.7		2.6	2.5	
002945.SZ	华林证券	15.29	117.6	80.5	67.8	6.2	5.7	5.4
600621.SH	华鑫股份	14.00	41.2	23.3		1.8	1.6	
平均			41.7	26.3	16.8	1.5	1.4	1.3
601066.SH	中信建投	21.80	27.6	20.0	14.5	2.2	2.0	1.8

数据来源：Wind，东吴证券研究所 注：可比公司 EPS、BVPS 预测值为 wind 一致预期（2026/4/28），中信建投 EPS、BVPS 来源于东吴证券研究所。

4. 风险提示

- 1) 权益市场大幅波动：**后续资本市场若大幅下跌，对券商板块及公司将带来业绩和估值的双重压力。
- 2) 宏观经济复苏不及预期：**宏观经济剧烈波动将直接影响资本市场活跃度，并且影响居民购买力及财富管理产品配置需求，进而造成公司收入下滑；
- 3) 资本市场监管趋严：**监管政策收紧或将对证券行业各项业务经营环境造成影响，进而导致公司面临业绩波动风险；

中信建投三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025	2026E	2027E	2028E		2025	2026E	2027E	2028E
客户资金	162630	170241	174244	178408	营业收入	23322	27673	29134	30733
自有资金	54686	57246	58591	59992	手续费及佣金净收入	13167	17066	18150	19317
交易性金融资产	186665	195401	199994	204774	其中: 经纪业务	7970	10548	11053	11491
其他债权投资	93348	97717	100014	102404	投资银行业务	3129	4192	4702	5344
其他权益工具	52223	54667	55952	57289	资产管理业务	1345	1569	1600	1645
衍生金融资产	2282	2396	2516	2642	利息净收入	1095	1205	1325	1457
长期股权投资	103	108	113	119	投资收益	8355	8975	9161	9379
买入返售金融资产	6494	6920	6502	6038	公允价值变动收益	340	-	-	-
融出资金	84384	88604	90376	92183	汇兑收益	46	50	55	61
资产总计	676816	708501	725237	742651	其他业务收入	227	273	327	393
应付短期融资券	53860	54938	56036	57157	营业支出	11495	13131	13678	14275
拆入资金	6561	6692	6826	6962	营业税金及附加	163	193	203	215
卖出回购金融资产	135496	136851	138219	139602	业务及管理费	11020	12937	13474	14061
代理买卖证券款	175840	193424	197293	201238	资产减值损失	4	-	-	-
应付债券	122586	123586	123586	123586	信用减值损失	299	-	-	-
短期借款	7978	8138	8301	8467	营业利润	11827	14543	15456	16458
负债总计	557665	579894	587489	595247	利润总额	11737	14543	15456	16458
总股本	7757	7757	7757	7757	所得税	2283	2828	3006	3201
普通股股东权益	119102	128559	137683	147322	少数股东损益	15	16	16	18
少数股东权益	49	48	64	82	归属母公司所有者净利润	9439	11698	12433	13239
负债和所有者权益合计	676816	708501	725237	742651	归属于母公司所有者的综合收益总额	9915	12093	13232	14057

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

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>