

2026 年 04 月 29 日

中信证券 (600030. SH)

投资评级：买入（维持）

——26Q1 归母净利润同比增长 55%，各条业务全面增长

证券分析师

陆韵婷
SAC: S1350525050002
luyunting@huayuanstock.com
沈晨
SAC: S1350525090002
shenchen@huayuanstock.com

联系人

市场表现：



基本数据 2026 年 04 月 28 日

收盘价 (元)	27.30
一年内最高/最低 (元)	32.53/23.77
总市值 (百万元)	404,600.93
流通市值 (百万元)	403,947.94
总股本 (百万股)	14,820.55
资产负债率 (%)	84.84
每股净资产 (元/股)	19.67

资料来源：聚源数据

投资要点：

➤ **事件：中信证券发布 2026 年一季报，各条业务线全面增长。**公司 2026Q1 实现营业收入 231.55 亿元，同比+40.91%；实现归母净利润 102.16 亿元，同比+54.60%；26Q1 加权平均 ROE 为 3.46%，同比+1.07pct。截至 2026Q1 末，公司总资产为 22446.74 亿元，相比年初增长 7.82%，归母净资产为 3345.71 亿元，相比年初增长 4.58%，杠杆率（剔除客户资金口径）达 4.77 倍。

点评：

➤ **收入端：经纪和投资业务贡献主要增量，利息净收入由负转正。**从报表口径看各业务表现，经纪/投行/资管/利息净收入/（投资收益+公允价值变动损益）分别为 49.15/12.07/35.05/10.53/119.29 亿元，同比分别+48%/+24%/+37%/转正/+32%，在营收中占比分别为 21%/5%/15%/5%/52%。

1、**市场成交活跃带动经纪业务。**26Q1A 股日均交易额同比增长约 77%，受益于市场成交活跃，公司经纪业务手续费净收入同比+48%。

2、**A 股和港股股权承销持续领先。**26Q1 投行业务手续费净收入同比增长 24%至 12.07 亿元。26Q1，中信证券 A 股股权承销金额为 342.59 亿元（首发+增发+配股+优先股+可转债+可交债），同比+22.3%，继续维持行业第 1；港股 IPO 承销金额 86.67 亿港元，同比+226.3%，行业排名第 2。往后看，4 月以来公司承销较多优质项目，如盛合晶微、联讯仪器 IPO 等，我们测算，联讯仪器跟投上市首日约带来 5.5 亿元浮盈；我们认为 Q2 以来公司完成较多优质项目的保荐，且当前创业板改革不断深化，预计公司全年投行业务表现稳中向好。

3、**资管业务方面，华夏基金平稳增长。**26Q1 资管业务手续费净收入为 35.05 亿元，同比+37%，其中：华夏基金 26Q1 实现净利润 6.32 亿元，同比+12.7%，26Q1 末华夏基金资产净值为 2.09 万亿元，同比+9.0%。

4、**利息净收入方面，两融业务市占率持续提升。**融资业务规模方面，26Q1 末融出资金余额为 2159.24 亿元，同比+44.2%，以该口径测算公司两融业务市占率为 8.28%，同比+0.47pct。26Q1 利息净收入达 10.53 亿元，同比+12.55 亿元，我们预计可能由于 25 年初以来短端利率下降较快，26Q1 日均 1 年期 SHIBOR 利率为 1.61%，同比-22bp，或使得卖出回购金融资产利息支出有所下降。往后看，Q2 以来 1 年期 SHIBOR 利率持续呈下行趋势，我们预计 Q2 公司利息净收入仍有改善趋势。

5、**投资业务方面，投资收益率表现优异。**我们测算，26Q1 公司年化金融工具综合投资收益率达 6.07%，同比+1.20pct。我们预计公司 Q1 投资业绩的优异表现或与公司境外投资和私募股权投资业务有关。

➤ **费用端：管理费用率同比大幅下降。**26Q1 营业支出/营业收入占比同比大幅下降

6.6pct 至 42.9%，主要系管理费用率同比-6.19pct 至 40.29%。

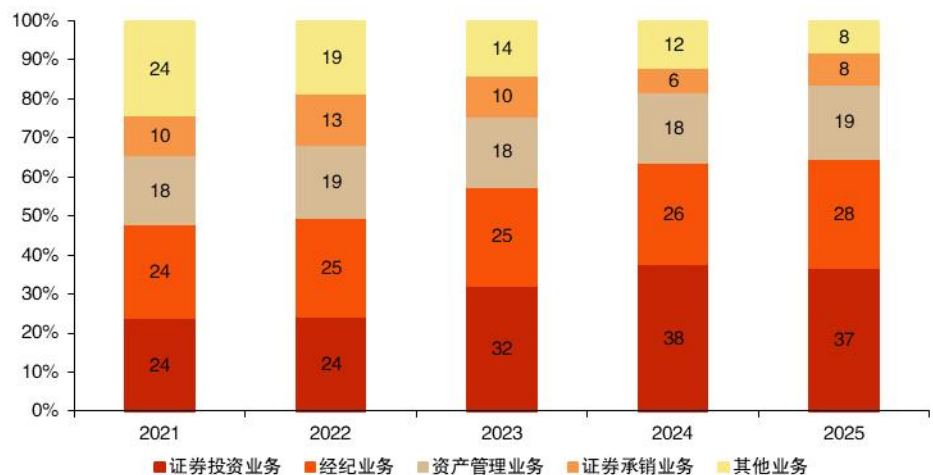
- **前十大股东中，大成中证金融资产管理计划已退出前十大股东名单。**截至 26Q1 末，大成中证金融资产管理计划已退出前十大股东名单，相比 25 年末至少减持一半。
- **26 年看好经纪和国际业务的增量贡献。**1) 截至 2026/4/28，4 月 A 股日均股基成交额为 2.79 万亿元，同比+87%，交投活跃度依旧向好，我们看好公司依靠综合金融服务能力持续深化财富管理转型的成果（25 年中信证券股基交易市占率同比+1.33pct）。2) 近年来，中信证券国际业务持续保持较快增长，2022-2025 年境外业务营收 CAGR 为 23.7%，2025 年中信证券国际净利润占比相比 2022 年大幅提升 17pct 至 21%；我们认为，26 年机构经纪、港股 IPO、境外投资和跨境衍生品业务将保持较高景气度，国际业务有望继续贡献可观增量。
- **盈利预测与评级：公司 2026Q1 业绩表现优异，各条线均实现较快增长，我们看好中信证券全牌照综合金融服务平台的打造。**我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 365.91/409.84/479.08 亿元，同比增速分别为 21.7%/12.0%/16.9%，当前股价对应的 PB 分别为 1.15/1.07/0.98 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示。资本市场波动风险，宏观经济波动风险，行业政策变化风险**

盈利预测与估值（人民币）

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	63789	74854	86170	95307	111377
同比增长率（%）	6.2%	17.3%	15.1%	10.6%	16.9%
归母净利润（百万元）	21704	30076	36591	40984	47908
同比增长率（%）	10.1%	38.6%	21.7%	12.0%	16.9%
每股收益（元/股）	1.41	1.96	2.39	2.69	3.16
ROE（%）	7.7%	9.8%	10.9%	11.2%	12.1%
市盈率（P/E）	19.4	13.9	11.4	10.1	8.6

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

图表 1：各业务板块营收占比情况（%）



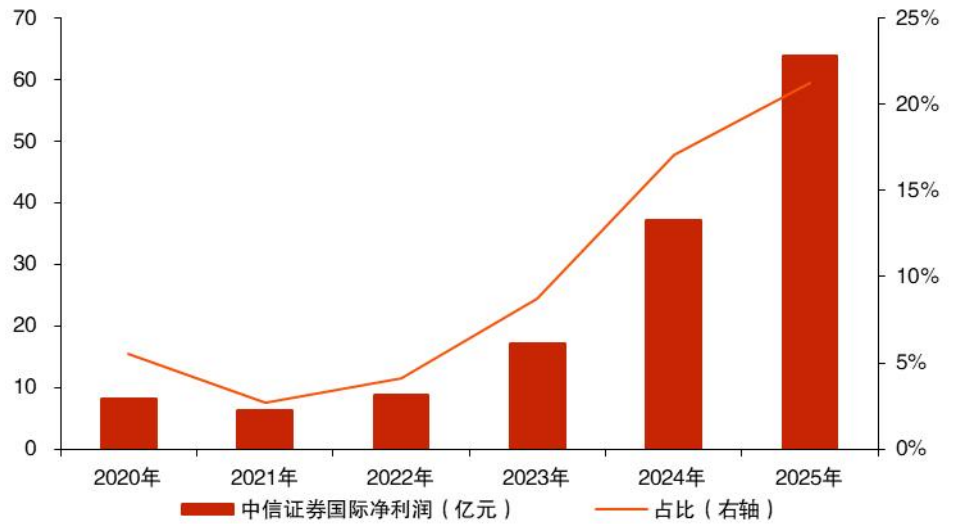
资料来源：wind，华源证券研究所

图表 2：股基交易、托管客户资产规模、客户保证金余额规模市占率均创新高



资料来源：中信证券 2025 年业绩说明会，华源证券研究所

图表 3：2020-2025 年中信证券国际净利润及占比变化情况



资料来源：公司公告，华源证券研究所

备注：中信证券国际净利润原始披露数据为美元单位，按照 1 美元=7 人民币元换算

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。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的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A股市场（北交所除外）基准为沪深300指数，北交所市场基准为北证50指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数，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）。