

中金公司 (03908.HK)

投行收入显著增长，投资收益同环比增长

2026年04月30日

——中金公司 2026 年一季报点评

投资评级：买入（维持）

高超（分析师）

卢崑（分析师）

gaochao1@kysec.cn

lukun@kysec.cn

证书编号：S0790520050001

证书编号：S0790524040002

日期	2026/4/29
当前股价(港元)	20.860
一年最高最低(港元)	24.340/13.200
总市值(亿港元)	1,006.97
流通市值(亿港元)	397.11
总股本(亿股)	48.27
流通港股(亿股)	19.04
近3个月换手率(%)	48.02

● 投行收入显著增长，投资收益同环比增长

2026Q1 公司营业收入/归母净利润 88.3/35.8 亿元，同比+54%/+75%，净利润在此前预告区间，年化加权 ROE 13.4%，同比+5.5pct，杠杆率 5.16 倍，同比+0.34 倍，环比-0.09 倍。业务全线增长，驱动净利润同比高增。我们上修投资收益率假设，上修 2026-2028 年归母净利润预测至 123/137/156（调前 119/132/145）亿元，同比+25%/+12%/+14%，加权 ROE 12%/12%/13%，H 股对应 PE 为 7.2/6.4/5.6 倍，估值具有安全边际。公司境内外投行业务有望持续增长，并购整合东兴和信达证券将补充资本金实力，打开远期成长空间，当前估值处于相**对低位**买入”评级。

● 经纪收入同比高增，一级市场景气驱动投行收入显著增长

(1) 经纪：2026Q1 经纪净收入 20 亿，同比+54%，环比+21%。2026Q1 市场交易量高增，叠加公司买方投顾规模快速增长，驱动同环比高增。期末客户保证金规模 1582 亿，同比+48%，环比+22%。

(2) 投行：2026Q1 投行净收入 15.5 亿，同比+283%，环比-26%。据 Wind，2026Q1 中金公司港股 IPO 承销金额 321 亿港元（2025Q1 为 5 亿，2025 全年为 628 亿），A 股 IPO 承销金额 62 亿元，同比+431%（2025Q1 为 12 亿，2025 全年为 162 亿）。AH 股一级市场高景气叠加低基数驱动投行收入高增。

(3) 资管：2026Q1 资管净收入 4.0 亿，同比+29%。

● 自营投资收益同环比增长，金融资产同环比增长，扩表明显

(1) 2026Q1 自营投资收益（不含联营，含公允和汇兑净损益，下同）为 40 亿，同比+11%，环比+41%，年化自营投资收益率 4.8%（2025 年为 4.5%，2025Q1 为 4.7%），期末自营金融资产规模 3428 亿，同比+12%，环比+7%。期末公司交易性金融资产/其他权益工具/其他债权投资/衍生金融资产为 3136/133/1275/159 亿，环比+6%/+11%/+7%/+25%。跨境衍生品需求旺盛，驱动公司持续扩表，带来持续盈利增长。

(2) 2026Q1 年利息净收入 1.1 亿元（2025Q1 为净支出 5 亿），利息收入/支出 26.4/25.3 亿，同比+32%/+1%。预计两融利息收入同比高增，期末融出资金 669 亿，同比+48%，两融市占率 2.58%，环比-0.04pct。

(3) 2026Q1 业务及管理费 43 亿同比+30%，环比+20%，成本费用计提相应增长。

● **风险提示**：市场波动风险；监管政策风险；投行业务增速不及预期。

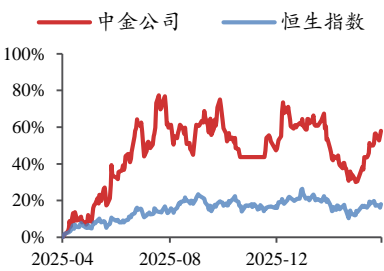
财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	21,333	28,481	33,899	37,966	42,408
YOY(%)	-7.2	33.5	19.0	12.0	11.7
净利润(百万元)	5,694	9,791	12,273	13,745	15,645
YOY(%)	-7.5	71.9	25.4	12.0	13.8
毛利率(%)	32.1	40.7	43.8	43.8	44.7
净利率(%)	26.7	34.4	36.2	36.2	36.9
ROE(%)	5.2	8.2	9.6	9.8	10.2
EPS(摊薄/元)	1.2	2.0	2.5	2.8	3.2
P/E(倍)	15.5	9.0	7.2	6.4	5.6
P/B(倍)	1.0	0.9	0.8	0.8	0.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

注：汇率为 1 人民币=1.1355 港元

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《投行和投资高增，并购补充资本金打开远期成长空间——中金公司 2025 年报点评》-2026.4.2

《看好协同效应，综合实力向国际一流投行迈进——中金公司换股吸收东兴证券、信达证券预案点评》-2025.12.18

《投行和投资高增，看好戴维斯双击——中金公司 2025 三季报点评》-2025.10.30

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	544,070	612,839	732,217	800,559	873,014
现金	128,501	149,702	214,882	233,806	253,540
应收账款	40,308	44,056	46,056	48,056	50,056
存货	-0	-0	-0	-0	1
其他流动资产	375,262	419,081	471,279	518,697	569,417
非流动资产	130,645	169,987	170,712	176,810	183,682
固定资产及在建工程	1,007	1,957	2,163	2,369	2,569
无形资产及其他长期资产	128,632	167,047	167,517	173,357	179,975
资产总计	674,716	782,826	902,929	977,369	1,056,696
流动负债	403,820	504,970	604,415	655,435	708,923
短期借款	-0	-0	-0	-0	-0
应付账款	104,490	128,362	143,362	163,362	183,362
其他流动负债	299,330	376,608	461,053	492,073	525,561
非流动负债	155,274	153,468	163,715	175,189	187,398
长期借款	140,479	136,950	150,645	161,190	172,474
其他非流动负债	14,795	16,518	13,070	13,999	14,924
负债合计	559,094	658,438	768,130	830,624	896,321
股本	4,827	4,827	4,827	4,827	4,827
储备	2,592	2,592	3,820	5,194	6,758
归母所有者权益	115,348	122,058	134,330	146,234	159,817
少数股东权益	274	429	460	498	499
负债和股东权益总计	674,716	782,826	902,929	977,369	1,056,696

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	57,114	66,340	73,925	80,499	87,500
税前利润	5,674	9,800	12,285	13,759	15,660
折旧和摊销	966	1,066	1,166	1,266	1,366
营运资本变动	-9,902	-4,902	98	5,098	10,098
其他	61,116	61,216	61,316	61,416	61,516
投资活动现金流	-23,037	-22,837	-22,637	-22,437	-22,237
资本开支	-1,581	-1,581	-1,581	-1,581	-1,581
其他	2,063	2,163	2,263	2,363	2,463
融资活动现金流	-5,600	-5,400	-5,200	-5,000	-4,800
股权融资	0	0	0	0	0
银行借款	-31,200	-31,100	-31,000	-30,900	-30,800
其他	0	0	0	0	0
汇率变动对现金的影响	0	0	0	0	0
现金净增加额	9,681	21,201	65,180	18,925	19,734
期末现金总额	128,501	149,702	214,882	233,806	253,540

数据来源：聚源、开源证券研究所

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	21,333	28,481	33,899	37,966	42,408
营业成本	14,481	16,876	19,046	21,331	23,470
营业费用	5	9	9	9	9
管理费用	14,302	16,420	18,718	20,964	23,061
其他收入/费用	1,582	1,582	1,582	1,582	1,582
营业利润	6,853	11,605	14,853	16,635	18,938
净财务收入/费用	-0	-0	-0	-0	-0
其他利润	-0	-0	-0	-0	-0
除税前利润	6,853	11,605	14,853	16,635	18,938
所得税	1,131	1,912	2,697	3,020	3,438
少数股东损益	(20)	10	12	14	16
归母净利润	5,694	9,791	12,273	13,745	15,645
EBITDA	7,818	12,671	16,019	17,901	20,303
EPS(元)	-0	-0	-0	-0	-0
扣非 EPS(元)	1.18	2.03	2.54	2.85	3.24

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-7.2	33.5	19.0	12.0	11.7
营业利润(%)	-3.1	69.3	28.0	12.0	13.8
归属于母公司净利润(%)	-7.5	71.9	25.4	12.0	13.8
获利能力					
毛利率(%)	32.1	40.7	43.8	43.8	44.7
净利率(%)	26.7	34.4	36.2	36.2	36.9
ROE(%)	5.2	8.2	9.6	9.8	10.2
ROIC(%)	2.2	3.8	4.3	4.5	4.7
偿债能力					
资产负债率(%)	82.9	84.1	85.1	85.0	84.8
净负债比率(%)	2.6	2.7	2.8	2.8	2.7
流动比率	1.3	1.2	1.2	1.2	1.2
速动比率	1.3	1.2	1.2	1.2	1.2
营运能力					
总资产周转率	3.3	3.9	4.0	4.0	4.2
应收账款周转率	57.4	67.5	75.2	80.7	86.4
应付账款周转率	14.5	14.5	14.0	13.9	13.5
存货周转率	0	0	0	0	0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.2	2.0	2.5	2.8	3.2
每股经营现金流(最新摊薄)	11.8	13.7	15.3	16.7	18.1
每股净资产(最新摊薄)	23.9	25.3	27.8	30.3	33.1
估值比率					
P/E	15.5	9.0	7.2	6.4	5.6
P/B	1.0	0.9	0.8	0.8	0.7

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。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口头承诺均为无效。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。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制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn