

买入

2026年4月28日

单季净利破百亿，龙头价值再凸显

- 业绩表现超预期，盈利能力显著跃升：**2026Q1 公司业绩表现亮眼，全面超预期，期内共实现营业收入 231.6 亿元，同比增长+40.9%；归母净利润 102.2 亿元，同比大幅增长 54.6%，单季度净利润首次突破百亿大关，创下历史新高。加权平均 ROE 同比提升+1.07pct 至 3.46%，盈利能力显著增强。净利润率提升至 44.5%，主要得益于高毛利业务（如投行、资管）占比提升及良好的成本控制，经营效率持续优化。

稳健扩表支撑发展，资本实力夯实：截至 2026Q1 末，公司总资产规模达 2.24 万亿元，较年初扩张+7.8%，延续了稳健的扩表节奏。杠杆倍数为 4.85 倍，较年初微降-0.04 倍，资本结构保持稳健。公司净资本充足，风险覆盖率、资本杠杆率等核心监管指标均远高于监管标准，抗风险能力强，为业务拓展提供坚实资本保障。

- 全业务线开花，自营与经纪表现突出：**分业务看，各条线全面开花，协同效应显著。1) 26Q1 受益于市场日均股基成交额高增，以及公司财富管理转型深化，经纪业务实现收入 49.2 亿元，同比增长+47.8%。2) 投行业务收入 12.1 亿元，同比增长+23.8%。境内外股权及债券承销规模均居行业第一，IPO 储备项目丰富，龙头地位稳固。3) 资管业务收入 35.1 亿元，同比增长+36.7%，旗下华夏基金净利润同比增长+12.7%至 6.3 亿元，主动管理能力持续增强，公募降费影响逐步消退。4) 自营业务表现突出，实现收入 115.4 亿元，同比增长+26.6%。FICC 做市及衍生品等客需型非方向投资转型成效显著，熨平市场波动能力增强。4) 利息净收入 10.5 亿元，同比增长 6.2 倍，显著修复。期末公司融出规模达 2,159 亿元，同比+44.2%，信用业务显著回暖，两融市占率 8.3%。5) 国际业务成为重要增长极。中信证券香港及中信里昂受益于港股 IPO 市场回暖及跨境业务拓展，一季度合计 IPO 募资规模 97 亿港元，同比大幅增长+242%。国际化布局持续深化，为公司贡献稳定业绩增量，增强抗单一市场波动能力。

- 目标价 35.00 港元，买入评级：**考虑到公司扩表趋势延续、杠杆率提升空间打开、以及国际业务表现优异，上调 2026-2028 年归母净利润预测分别至 378/430/480 亿元，同比分别增长+25.7%/+13.9%/+11.5%。鉴于公司龙头地位稳固，具备显著的规模效应与抗风险能力，且 ROE 有望持续提升及国际业务贡献增加，给予 2026 年目标价 35.00 港元，对应 2026 年 1.5 倍 PB，维持“买入”评级。

- 重要风险：**1) 宏观经济复苏不及预期；2) 资本市场大幅波动；3) 政策监管风险；4) 经营与改革风险；5) 行业竞争加剧。

黎航荣

wayne.li@firstshanghai.com.hk

852 2522 2101

主要数据

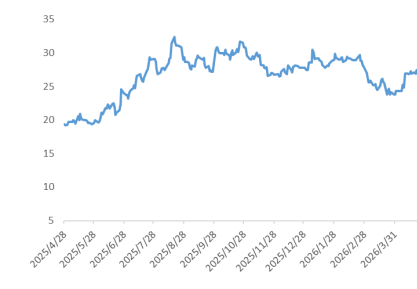
行业	券商/非银
股价	27.1 港元
目标价	35.0 港元 (+29.2%)
股票代码	6030
港股股本	26.20 亿股
港股市值	710.04 亿港元
52 周高/低	32.52 港元/18.54 港元
每股净资产	19.67 元
主要股东	中国中信金融控股 (18.45%)

盈利摘要

财务年度截至12月31日	2024历史	2025历史	2026预测	2027预测	2028预测
营业收入(百万元)	58,119.0	74,854.4	90,383.4	100,589.8	109,741.2
变动(%)	-3.2%	28.8%	20.7%	11.3%	9.1%
归母净利润(百万元)	21,703.7	30,076.1	37,801.3	43,041.3	48,010.6
变动(%)	10.1%	38.6%	25.7%	13.9%	11.5%
基本每股收益(元)	1.4	2.0	2.5	2.8	3.1
市盈率@27.1港元(倍)	16.9	12.2	9.7	8.5	7.6
每股股息(元)	0.5	0.7	0.9	1.0	1.1
股息现价比 (%)	2.2%	2.9%	3.7%	4.2%	4.7%

来源：公司资料，第一上海预测

股价表现



来源：彭博

附录 1：主要财务报表

损益表					财务能力分析						
财务年度截至12月31日 人民币:百万元					财务年度截至12月31日 人民币:百万元						
	2024 实际	2025 实际	2026 预测	2027 预测	2028 预测		2024 实际	2025 实际	2026 预测	2027 预测	2028 预测
营业收入	58,119	74,854	90,383	100,590	109,741	盈利能力					
手续费及佣金净收入	26,082	34,848	44,012	50,891	57,453	营业利润率	49.0%	53.7%	55.8%	57.1%	58.4%
利息净收入	1,084	1,630	1,957	2,270	2,542	利润率	48.9%	53.2%	55.4%	56.7%	57.9%
投资净收益	32,709	40,272	43,494	46,539	48,866	净利润率	38.9%	41.4%	43.1%	44.1%	45.1%
营业支出	29,613	34,689	39,918	43,140	45,670	归母净利润率	37.3%	40.2%	41.8%	42.8%	43.7%
营业税金及附加	319	484	584	600	599	ROE	8%	10%	11%	12%	14%
管理费用	30,084	33,114	39,080	42,286	44,816	ROA	1%	2%	2%	2%	2%
营业利润	28,506	40,165	50,465	57,450	64,072	每股指标					
加: 营业外收入	236	86	104	115	126	EPS	1.4	2.0	2.5	2.8	3.1
利润总额	28,418	39,823	50,052	56,990	63,569	BPS	17.7	19.0	20.4	20.5	21.0
减: 所得税	5,829	8,816	11,081	12,617	14,073	分红统计					
净利润	22,589	31,007	38,971	44,373	49,496	每10股股息	5.2	7.0	8.8	10.0	11.2
减: 少数股东损益	886	931	1,170	1,332	1,485	财务状况					
归属于母公司所有者的净利润	21,704	30,076	37,801	43,041	48,011	资本负债率	83%	84%	86%	86%	87%
						权益乘数	5.7	6.4	6.9	7.3	7.8
同比增速(%)											
营业收入	-3.2%	28.8%	20.7%	11.3%	9.1%						
营业利润	9.2%	40.9%	25.6%	13.8%	11.5%						
归母净利润	10.1%	38.6%	25.7%	13.9%	11.5%						
资产负债表					现金流量表						
财务年度截至12月31日 人民币:百万元					财务年度截至12月31日 人民币:百万元						
	2024 实际	2025 实际	2026 预测	2027 预测	2028 预测		2024 实际	2025 实际	2026 预测	2027 预测	2028 预测
货币资金	370,646	466,279	596,713	685,383	768,245	净利润	22,589	31,007	38,971	44,373	49,496
结算备付金	61,609	84,120	143,005	170,176	195,702	折旧与摊销	2,124	2,174	2,089	2,129	2,131
融出资金	138,332	207,652	296,942	359,300	416,788	财务费用			0	0	0
衍生金融资产	48,997	39,594	41,564	39,922	40,005	投资损失	(6,194)	(6,372)	(5,459)	(6,008)	(5,947)
买入返售金融资产	44,268	54,362	53,613	50,748	52,908	递延所得税	(1,063)	(1,985)	(477)	(1,175)	(1,212)
金融投资	861,773	958,325	998,505	1,019,827	1,047,215	经营性应收项目的减少	(53,430)	(62,050)	(14,007)	24,870	(11,911)
长期股权投资	9,608	9,953	10,030	10,139	10,187	经营性应付项目的增加	220,220	104,226	16,326	22,163	10,695
投资性房地产	870	841	872	861	858	经营活动产生的现金流量净额	172,563	74,104	44,665	95,190	50,973
固定资产	5,970	5,647	6,124	5,914	5,895	收回投资收到的现金	286	305	495	362	387
资产总计	1,710,711	2,081,903	2,421,251	2,575,027	2,791,822	取得投资收益收到的现金	130	107	113	117	112
短期借款	14,088	26,999	38,920	51,805	61,783	投资活动现金流入小计	1,237	629	853	791	687
交易性金融负债	124,386	175,134	212,195	244,673	266,934	投资活动现金流出小计	75,501	7,618	34,018	38,985	26,833
衍生金融负债	53,954	65,690	79,900	88,566	95,701	投资活动产生的现金流量净额	(74,264)	(6,989)	(33,165)	(38,194)	(26,146)
卖出回购金融资产款	390,169	407,352	447,888	463,881	479,451	筹资活动现金流入小计	381,305	531,345	419,320	443,990	464,885
代理买卖证券款	362,449	518,683	609,933	700,579	757,393	筹资活动现金流出小计	396,668	476,263	389,986	420,972	429,074
负债合计	1,411,944	1,756,080	2,071,375	2,223,530	2,433,067	筹资活动产生的现金流量净额	(15,362)	55,083	29,334	23,018	35,812
股本	14,821	14,821	14,821	14,821	14,821	现金及现金等价物净增加额	83,182	121,581	40,833	80,015	60,639
减: 库存股	0	0	0	0	0	期初现金及现金等价物余额	338,597	421,779	543,359	584,193	664,207
归属于母公司所有者权益合计	293,109	319,905	343,984	345,605	352,863	期末现金及现金等价物余额	421,779	543,359	584,193	664,207	724,846
少数股东权益	5,658	5,892	5,892	5,892	5,892						
所有者权益合计	298,767	325,822	349,876	351,497	358,755						
负债及股东权益总计	1,710,711	2,081,903	2,421,251	2,575,027	2,791,822						

数据来源: 公司资料、第一上海预测

第一上海证券有限公司

香港中环德辅道中 71 号

永安集团大厦 19 楼

电话：(852) 2522-2101

传真：(852) 2810-6789

本报告由第一上海证券有限公司（“第一上海”）编制，仅供机构投资者一般审阅。未经第一上海事先明确书面许可，就本报告之任何材料、内容或印本，不得以任何方式复制、摘录、引用、更改、转移、传输或分发给任何其他人。本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据，或就其作出要约或要约邀请，也不构成投资建议。阁下不可依赖本报告中的任何内容作出任何投资决策。本报告及任何资料、材料及内容并未有考虑到个别投资者的特定投资目标、财务情况、风险承受能力或任何特别需要。阁下应综合考虑到本身的投资目标、风险评估、财务及税务状况等因素，自行作出本身独立的投资决策。

本报告所载资料及意见来自第一上海认为可靠的来源取得或衍生，但对于本报告所载预测、意见和预期的公平性、准确性、完整性或正确性，并不作任何明示或暗示的陈述或保证。第一上海或其各自的董事、主管人员、职员、雇员或代理均不对因使用本报告或其内容或与此相关的任何损失而承担任何责任。对于本报告所载信息的准确性、公平性、完整性或正确性，不可作出依赖。

第一上海或其一家或多家关联公司可能或已经，就本报告所载信息、评论或投资策略，发布不一致或得出不同结论的其他报告或观点。信息、意见和估计均按“现况”提供，不提供任何形式的保证，并可随时更改，恕不另行通知。

第一上海并不是美国一九三四年修订的证券法（「一九三四年证券法」）或其他有关的美国州政府法例下的注册经纪-交易商。此外，第一上海亦不是美国一九四零年修订的投资顾问法（下简称为「投资顾问法」，「投资顾问法」及「一九三四年证券法」一起简称为「有关法例」）或其他有关的美国州政府法例下的注册投资顾问。在没有获得有关法例特别豁免的情况下，任何由第一上海提供的经纪及投资顾问服务，包括（但不限于）在此档内陈述的内容，皆没有意图提供给美国人。此档及其复印本均不可传送或被带往美国、在美国分发或提供给美国人。

在若干国家或司法管辖区，分发、发行或使用本报告可能会抵触当地法律、规定或其他注册/发牌的规例。本报告不是旨在向该等国家或司法管辖区的任何人或单位分发或由其使用。