

中信建投 (601066.SH)

强烈推荐 (维持)

市场景气和费用压降、支撑亮眼归母净利润

总量研究/非银行金融
目标估值: NA
当前股价: 23.0 元

1Q26 中信建投营业收入为 77 亿, 同比+62%; 归母净利润为 37 亿, 同比+99%。年化 ROE 为 16.08%, 较 25 年+5.6pct; 经营杠杆为 4.50 倍, 延续扩表。

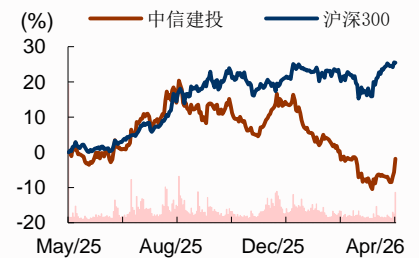
基础数据

总股本 (百万股)	7757
已上市流通股 (百万股)	6496
总市值 (十亿元)	178.4
流通市值 (十亿元)	149.4
每股净资产 (MRQ)	16.4
ROE (TTM)	8.9
资产负债率	83.7%
主要股东	中央汇金投资有限责任公司
主要股东持股比例	30.76%

□ 市场景气和费用压降、支撑亮眼归母净利润。1Q26 中信建投营业收入为 77 亿, 同比+62%, 环比+28%; 归母净利润为 37 亿, 同比+99%, 环比+56%。1Q26 末, 公司总资产为 7796 亿, 较年初+15%; 归母净资产为 1268 亿, 较年初+6%。年化 ROE 为 16.08%, 较 25 年+5.6pct; 经营杠杆为 4.50 倍, 延续扩表。业务结构上, 自营/经纪/投行/资管/信用/其他占主营收入比重为 47.3%/31.6%/8.1%/4.8%/4.8%/3.2%, 同比分别为 +4.0/-5.6/+0.5/-2.3/+3.8/-0.4pct。降本持续进行, 1Q26 公司管理费用占调整后营业收入比重为 39.8%, 同比-11.9pct, 环比-6.7pct。

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	6	-13	1
相对表现	-2	-17	-27



资料来源: 公司数据、招商证券

□ 收费类业务: 投行触底反弹, 经纪景气向上, 资管平稳。

相关报告

- 《中信建投 (601066) 一经纪弹性充足, 投行标签鲜明》2026-03-27
- 《中信建投 (601066) 一经纪信用反弹、投行持续回暖》2025-10-31
- 《中信建投 (601066) 一经纪自营高增, 投行回暖, 降本显著》2025-08-29

张晓彤 S1090524120006
✉ zhangxiaotong2@cmschina.com.cn
许诗蕾 研究助理
✉ xushilei@cmschina.com.cn

(1) 投行触底反弹。1Q26 投行收入为 6 亿, 同比+71%, 环比-52%。按发行日计, 1Q26 公司完成 IPO 募集资金 20 亿, 同比+19 亿, 市占率为 6.84%, 同比+6.1pct, 排名第 8; 再融资募集资金 467 亿, 同比+346 亿, 市占率为 23.68%, 同比+8.8pct, 排名第 2; 债承规模为 3154 亿, 同比+10%, 市占率为 9.33%, 同比-0.4pct, 排名第 4。项目储备方面, 1Q26 末, 公司排队中 IPO 项目数为 28 个, 排名第 3。

(2) 经纪景气向上、资管平稳。1Q26 经纪收入为 24 亿, 同比+37%, 环比+7%; 1Q26 末, 代理买卖证券款为 2244 亿, 较年初+28%。对比 1Q26 市场日均股基成交同比+79%、环比+28%, 预计佣金费率承压依旧显著。1Q26 资管收入为 4 亿, 同比+9%, 环比-8%; 市场波动下, 资管规模同环比变动为资管收入变动主因。

□ 资金类业务: 自营业绩亮眼, 两融市占率边际提升。

(1) 自营抓住权益/大宗交易机会, 业绩亮眼。1Q26 自营收入为 36 亿, 同比+15 亿, 环比+17 亿; 同环比增量主要来自公允价值变动。1Q26 末, TPL/衍生金融工具为 2127/30 亿, 较年初+14%/+33%, 系权益和商品衍生金融工具持仓增加; 债权 OCI/权益 OCI 为 804/717 亿, 较年初-14%/+37%, 预计公司兑现债权 OCI、并坚持稳健的自营投资思路。

(2) 两融市占率边际提升。1Q26 信用收入为 4 亿, 同比+674%, 环比-14%。1Q26 末, 融出资金为 916 亿, 较年初+9%, 市占率为 3.51%, 较年初+0.2pct; 买入返售金融资产为 92 亿, 较年初+41%。

□ 投资建议: 维持“强烈推荐”评级。公司各项业务持续精进, 管理层经验丰

富，ROE 长期领先。公司投行标签依旧闪亮，财富管理转型成效显著，资管平稳向好；自营以 OCI 账户平抑波动、积极关注权益阶段性和结构性机会、稳扎稳打做好 FICC 方向性和非方向性投资。综合考虑股权融资恢复节奏和公司客户结构，我们预计公司 26/27/28 年归母净利润 113 亿/118 亿/122 亿，同比+20%/+4%/+3%。

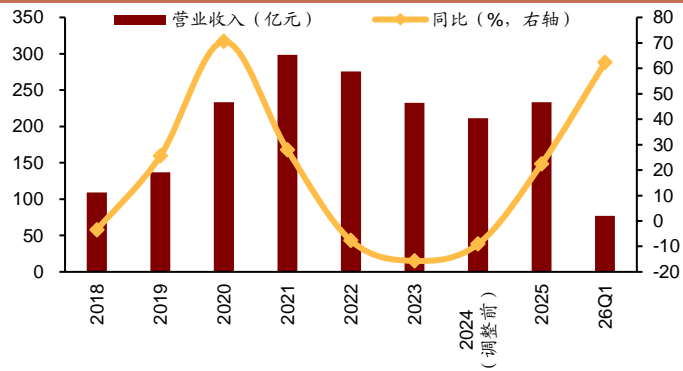
□ 风险提示：政策力度不及预期、市场波动加剧、公司市占率提升不及预期等。

财务数据与估值

会计年度	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	19053	23322	27568	29071	30261
同比增长	-18.0%	22.4%	18.2%	5.5%	4.1%
营业利润(百万元)	8784	11827	14678	15308	15532
同比增长	-7.5%	34.6%	24.1%	4.3%	1.5%
归母净利润(百万元)	7223	9439	11347	11833	12158
同比增长	2.7%	30.7%	20.2%	4.3%	2.7%
每股收益(元)	0.79	1.09	1.46	1.53	1.57
PE	29.1	21.1	15.7	15.1	14.7
PB	2.3	2.2	2.0	2.0	2.0

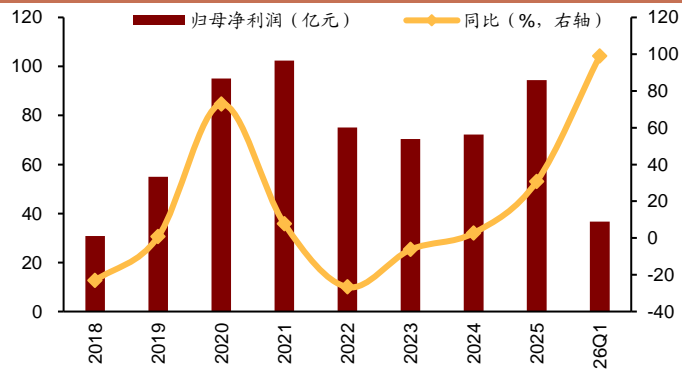
资料来源：公司数据、招商证券

图 1: 中信建投营业收入



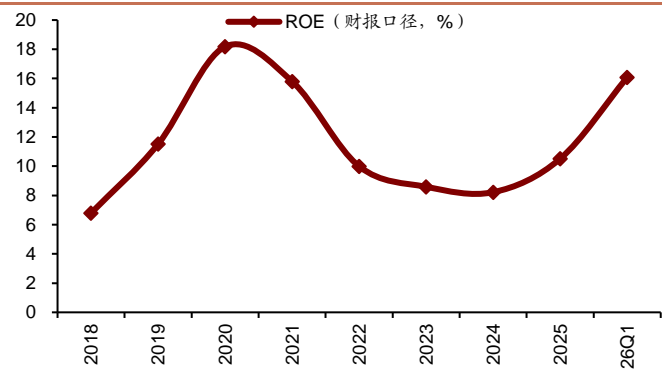
资料来源: 公司公告、招商证券

图 2: 中信建投归母净利润



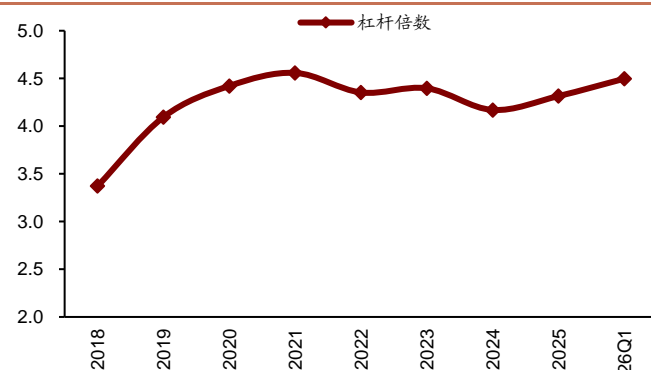
资料来源: 公司公告、招商证券

图 3: 中信建投年化 ROE



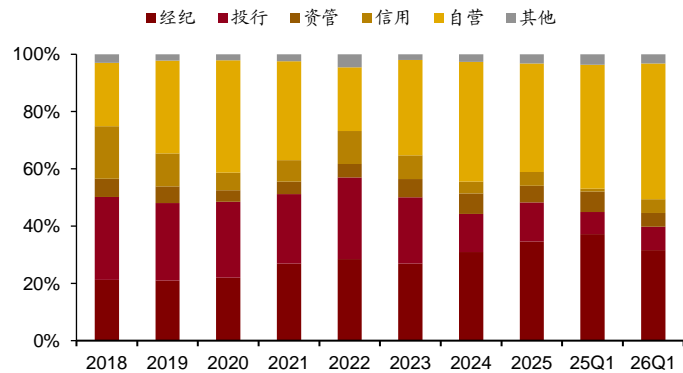
资料来源: 公司公告、招商证券

图 4: 中信建投杠杆倍数



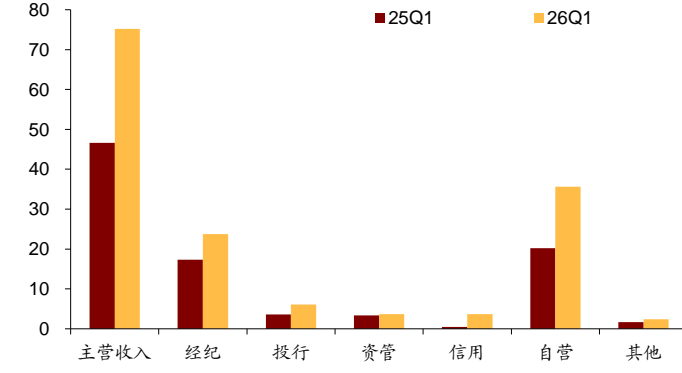
资料来源: 公司公告、招商证券

图 5: 中信建投营收结构



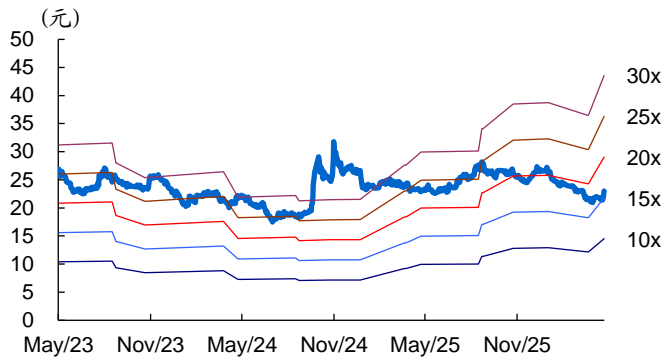
资料来源: 公司公告、招商证券

图 6: 中信建投主营及分部收入同期对比 (亿元)



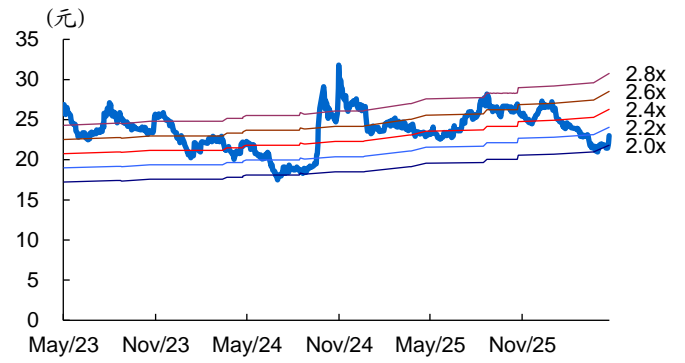
资料来源: 公司公告、招商证券

图 7: 中信建投历史 PE Band



资料来源：公司数据、招商证券

图 8: 中信建投历史 PB Band



资料来源：公司数据、招商证券

财务预测表

表 1: 损益表 (单位: 百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	23,243	19,053	23,322	27,568	29,071	30,261
手续费及佣金净收入	12,070	10,141	13,167	15,259	15,836	16,442
代理买卖证券业务净收入	5,563	5,818	7,970	9,651	9,794	10,150
证券承销业务净收入	4,796	2,490	3,129	3,210	3,467	3,534
受托客户资产管理业务净收入	1,314	1,343	1,345	1,447	1,537	1,626
利息净收入	1,712	786	1,095	1,747	1,812	1,818
投资净收益	4,621	7,636	8,355	9,366	9,895	10,401
其中: 对联营企业和合营企业的投资	7	8	3	6	6	5
公允价值变动净收益	2,228	136	340	762	1,084	1,133
汇兑净收益	55	75	46	61	53	57
其他收益	187	135	95	100	105	110
其他业务收入	2,369	144	227	273	286	301
资产处置收益	2	0	-3	-3	-3	-3
营业支出	13,745	10,269	11,495	12,890	13,763	14,728
税金及附加	130	121	163	193	203	212
管理费用	11,472	10,031	11,020	12,257	13,182	14,184
资产减值损失	8	19	4	14	15	15
信用减值损失	-130	91	299	414	349	303
其他业务成本	2,265	8	9	12	14	15
营业利润	9,499	8,784	11,827	14,678	15,308	15,532
加: 营业外收入	5	4	5	6	6	6
减: 营业外支出	1,132	97	95	112	118	123
其中: 非流动资产处置净损失						
利润总额	8,372	8,690	11,737	14,571	15,196	15,416
减: 所得税	1,324	1,455	2,283	3,206	3,343	3,237
加: 未确认的投资损失						
净利润	7,047	7,236	9,454	11,366	11,853	12,178
减: 少数股东损益	13	12	15	19	19	20
归属于母公司所有者的净利润	7,034	7,223	9,439	11,347	11,833	12,158
加: 其他综合收益	270	598	475	635	678	708
综合收益总额	7,318	7,834	9,929	12,001	12,530	12,886
减: 归属于少数股东的综合收益总额	13	12	15	19	19	20
归属于母公司普通股股东综合收益总额	7,305	7,821	9,915	11,982	12,511	12,866
每股收益(元):						
基本每股收益	0.78	0.79	1.09	1.46	1.53	1.57
稀释每股收益	0.78	0.79	1.09	1.46	1.53	1.57

资料来源: 公司数据、招商证券; 注: 2024 年为重述后数据。

表 2: 资产负债表 (单位: 百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
资产:						
货币资金	117,054	137,813	176,698	249,648	258,039	266,881
其中: 客户资金存款	88,067	101,233	133,716	184,925	191,140	197,690
结算备付金	13,512	30,937	40,619	55,237	54,611	56,483
其中: 客户备付金	5,878	21,044	28,915	38,942	38,501	39,820
拆出资金						
融出资金	56,393	62,949	84,384	88,551	93,909	96,745
金融投资	289,996	294,353	332,236	358,212	374,245	392,036
其中: 交易性金融资产	214,192	201,971	186,665	205,363	215,398	226,924
债权投资						
其它债权投资	75,736	77,560	93,348	98,015	102,916	108,062
其他权益工具投资	67	14,822	52,223	54,834	55,931	57,049
以摊余成本计量的金融资产						
以公允价值且其变动计入其他综合收益的金融资产						
衍生金融资产	4,185	3,358	2,282	2,511	2,633	2,774
买入返售金融资产	13,942	11,103	6,494	8,738	7,741	8,006
持有待售资产						
应收款项	9,680	9,140	9,807	12,072	13,548	13,965
合同资产						
应收利息						
存出保证金	12,741	12,829	20,553	23,279	25,823	26,708
代理业务资产						
可供出售金融资产						
持有至到期投资						
长期股权投资	115	123	103	103	103	103
固定资产	800	702	595	579	579	579
在建工程						
无形资产	827	863	867	889	901	919
其中: 交易席位费						
商誉						
递延所得税资产	428	80	557	729	540	683
投资性房地产	44	40	41	42	43	44
使用权资产	1,478	1,141	880	880	1,080	1,280
持有待售资产						
其他资产	1,558	987	699	901	587	714
资产总计	522,752	566,418	676,816	802,371	834,383	867,920
负债:						
短期借款	473	3,858	7,978	5,918	6,948	6,433
其中: 质押借款						
应付短期融资款	37,702	38,451	53,860	56,553	62,208	68,429
拆入资金	1,904	800	6,561	8,201	10,252	12,814
交易性金融负债	10,144	9,105	11,610	13,352	14,420	15,717
衍生金融负债	4,361	4,072	6,529	8,011	7,931	8,645
卖出回购金融资产款	129,462	113,713	135,496	174,754	180,627	186,817
代理买卖证券款	100,924	130,642	175,840	240,162	248,234	256,740
代理承销证券款	1,263	1,137	95	114	137	164
应付职工薪酬	4,506	4,308	3,873	3,677	4,218	4,539
长期应付职工薪酬						
应交税费	364	956	1,500	1,282	1,337	1,295
应付款项	23,570	20,389	22,651	23,784	24,259	24,744
应付利息						

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
合同负债						
持有待售负债						
代理业务负债						
长期借款						
应付债券	102,794	124,953	122,586	132,282	139,203	146,470
递延所得税负债	167	158	124	146	152	154
预计负债	127	110	149	149	149	149
租赁负债	1,546	1,243	896	941	988	1,037
其他负债	5,919	6,004	7,915	5,541	5,818	6,108
负债合计	425,226	459,899	557,665	674,865	706,880	740,256
所有者权益(或股东权益):						
股本	7,757	7,757	7,757	7,757	7,757	7,757
其它权益工具	24,907	29,826	36,145	36,145	36,145	36,145
其中: 优先股						
永续债	24,907	29,826	36,145	36,145	36,145	36,145
资本公积金	12,417	12,371	12,328	12,328	12,328	12,328
减: 库存股						
其它综合收益	911	1,510	1,952	2,587	2,587	2,748
盈余公积金	7,064	7,874	8,767	9,904	9,904	9,904
未分配利润	29,149	30,239	33,571	39,007	39,007	39,007
一般风险准备	15,273	16,893	18,582	19,719	19,719	19,719
外币报表折算差额						
未确认的投资损失						
归属于母公司所有者权益合计	97,478	106,469	119,102	127,447	127,447	127,607
少数股东权益	48	50	49	58	57	56
所有者权益合计	97,526	106,519	119,150	127,505	127,504	127,663
负债及股东权益总计	522,752	566,418	676,816	802,371	834,383	867,920

资料来源: 公司数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本公司关联机构可能会持有报告所提到的公司所发行的证券头寸，且本公司或关联机构可能会就这些证券进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务，客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。