

# 市场交投活跃度上行提振经纪收入，投资业务改善增厚盈利

## 核心观点

公司 2026 年一季度实现营收 69.73 亿元，同比+47.96%，归母净利润 32.71 亿元，同比+41.73%。公司业绩实现较高增长，核心驱动力来自市场交投活跃度上行带动经纪业务收入高增，以及自营业务中公允价值变动损益的改善。其中经纪业务净收入同比+31.74%达 25.90 亿元，投资业务收入同比+85.39%达 28.04 亿元。预计 2026-2028 年营业收入分别实现 277.88/305.48/332.31 亿元，同比+11.3%/+9.9%/+8.8%，对应公司 26-28E 动态 PB 分别为 1.11/1.05/0.98 倍，维持买入评级。

## 事件

4 月 29 日，招商证券公布 2026 年一季度业绩。2026 年一季度，招商证券实现营业收入 69.73 亿元，同比增长 47.96%；归母净利润 32.71 亿元，同比增长 41.73%；扣非归母净利润 32.69 亿元，同比增长 41.70%；基本每股收益 0.36 元，同比增长 44.00%；加权平均净资产收益率 2.54%，同比提升 0.67 个百分点。

## 简评

**投资与利息业务收入亮眼，驱动公司业绩快速提升。**2026Q1 公司实现营收 69.73 亿元，同比+47.96%；归母净利润 32.71 亿元，同比+41.73%。分业务看，经纪/投行/资管/投资/利息净收入分别实现 25.90/1.80/1.94/28.04/7.21 亿元，分别同比+31.74%/-3.79%/-12.37%/+85.39%/+246.29%，五大业务的占比分别达 37.14%/2.58%/2.79%/30.19%/10.35%。

**受 A 股市场一季度交投活动活跃影响，公司经纪业务实现快增。**一季度公司实现经纪业务手续费净收入 25.90 亿元，同比增长 31.74%。一季度全市场日均股基交易额 31,246 亿元，同比增长 78.9%。公司客户资金规模显著扩张，代理买卖证券款 1,840.27 亿元，较年初增长 18.72%；客户备付金 496.94 亿元，较年初增长 43.57%。公司扎实推进财富管理转型。

**投资业务方面，公允价值变动收益整体改善，带动营收高增。**一季度公司公允价值变动收益实现 10.49 亿元，较上年同期的亏损 14.27 亿元实现改善，单项增加约 24.76 亿元；但投资收益 21.05 亿元，同比下降 36.40%，主要系金融工具投资收益减少。根据测算，2026Q1 年化投资收益率（含汇兑损益）为 3.37%，同比上

## 招商证券 (600999.SH)

维持

买入

赵然

zhaoran@csc.com.cn

021-68801600

SAC 编号:S1440518100009

SFC 编号:BQQ828

吴马涵旭

wumahanxu1@csc.com.cn

SAC 编号:S1440522070001

何泾威

hejingwei@csc.com.cn

SAC 编号:S1440525070007

发布日期：2026 年 05 月 10 日

当前股价：15.92 元

目标价格 6 个月：19.87 元

### 主要数据

#### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
2.88/-1.93	-8.12/-7.98	-4.73/-29.84
12 月最高/最低价 (元)		19.88/15.05
总股本 (万股)		869,652.68
流通 A 股 (万股)		742,200.53
总市值 (亿元)		1,320.11
流通市值 (亿元)		1,166.74
近 3 月日均成交量 (万)		3777.20
主要股东		
招商局金融控股有限公司		23.55%

### 股价表现



### 相关研究报告

升 1.30pct，公司金融投资资产 3740.81 亿元，同比+3.13%。投资收益率提升，金融投资资产扩张，有利于公司增厚利润、改善盈利结构并增强业绩韧性。

**股权融资规模增长但收入同比小幅回落。**一季度公司实现投资银行业务手续费净收入 1.80 亿元，同比下降 3.79%。据同花顺按发行日的统计，公司股权主承销规模 87.40 亿元，同比增长 149.12%，行业排名第 4，其中再融资 3 家；债券主承销规模 983.43 亿元，同比增长 29.92%，其中公司债承销规模为 230.41 亿元，同比+32.73%。

**利息收入增加且债务融资利息支出减少，利息净收入同比改善明显。**一季度公司实现利息净收入 7.21 亿元，同比大幅增长 246.29%。改善主因融资融券利息收入增加且债务融资业务利息支出减少。一季度末融出资金规模 1,336.08 亿元，较年初增长 0.19%。利息净收入的大幅改善对营收增长形成重要贡献。

**盈利预测与估值：**预计 2026-2028E 公司营收分别为 277.88/305.48/332.31 亿元，同比+11.3%/+9.9%/+8.8%；归母净利润分别为 140.65/155.04/169.00 亿元，同比+13.9%/+10.2%/+9.0%。5/08 收盘价对应公司 26-28E 动态 PB 分别为 1.11/1.05/0.98 倍，维持“买入”评级。

**图表1：招商证券核心财务数据预测**

	2022A	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	19,219.23	19,821.21	20,891.40	24,971.73	27,788.19	30,548.48	33,230.62
YOY（%）	-34.7%	3.1%	5.4%	19.5%	11.3%	9.9%	8.8%
归母净利润（百万元）	8,072.32	8,763.96	10,385.87	12,349.52	14,065.13	15,503.70	16,900.07
YOY（%）	-30.7%	8.6%	18.5%	18.9%	13.9%	10.2%	9.0%
EPS（摊薄/元）	0.86	0.94	1.13	1.35	1.44	1.60	1.76
ROE	0.07	0.07	0.08	0.09	9.89	10.26	10.50
P/B（倍）	1.38	1.29	1.20	1.14	1.11	1.05	0.98
P/E（倍）	18.51	16.94	14.09	11.79	11.07	9.93	9.03

数据来源：Wind，中信建投

## 风险分析

**市场价格波动的不确定性：**资本市场价格的影响因素较多，包括宏观经济的波动、全球经济形势的变化以及投资者情绪的波动，都可能引发股价变动，或对券商、保险公司等机构的估值造成影响，而非银金融行业的业绩受市场价格和交易量的影响较大。

**企业盈利预测不确定性：**证券、保险行业的盈利受到多种因素的影响，报告针对行业估值、业绩的预测存在一定的不确定性，此外行业内部竞争的加剧也可能导致预测结果出现偏差。

**技术更新迭代：**新兴技术的快速发展要求金融机构不断跟进并适应技术变革的步伐，然而技术更新迭代速度加快也带来了高昂的研发投入和人才培养成本，可能增加券商及保险公司经营成本，同时技术创新的爆发具有一定的不确定性。

## 分析师介绍

### 赵然

中信建投研究发展部非银金融与前瞻研究首席分析师。中国科学技术大学应用统计硕士。曾任中信建投金融工程分析师，覆盖大类资产配置和 FOF 研究，2018 年 Wind 金牌分析师金融工程第 2 名团队成员，2020 年，2021 年 Wind 金融分析师非银金融第 1 名，2020 年，2021 年新浪金麒麟非银金融新锐分析师第 1 名。目前重点覆盖非银金融行业与金融科技领域研究，聚焦财富管理、科技金融、数字金融等热点领域。多次参与监管机构及各类金融机构等深度课题研究。

### 吴马涵旭

复旦大学硕士，资深分析师，主要覆盖证券业/监管政策/金融科技(支付/信贷/理财)/AIGC+金融等。

### 何泾威

非银金融&金融科技团队分析师，厦门大学硕士，行业覆盖交易所、供应链金融、财富管理、私募股权投资等领域。

**评级说明**

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10% 以上

**分析师声明**

本报告署名分析师在此声明：（i）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、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

**法律主体说明**

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

**一般性声明**

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内 容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内 容。版权所有，违者必究。

**中信建投证券研究发展部**

北京  
 朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层  
 电话：（8610）56135088  
 联系人：李祉瑶  
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海  
 上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室  
 电话：（8621）6882-1600  
 联系人：翁起帆  
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳  
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼  
 电话：（86755）8252-1369  
 联系人：曹莹  
 邮箱：caoying@csc.com.cn

**中信建投（国际）**

香港  
 中环交易广场 2 期 18 楼  
 电话：（852）3465-5600  
 联系人：刘泓麟  
 邮箱：charleneliu@csci.hk