

增资提升国际化与扩表能力

华泰研究

2026年5月29日 | 中国内地/中国香港

动态点评

证券

5月28日,中信证券公告拟向大股东定向发行H股募资160亿元,并全部投向国际化业务。公司Q1单季度利润创历史新高,各业务线全面增长,境外子公司贡献度持续提升。募资有助于增强资本实力,进一步巩固行业龙头地位与竞争优势。本次增发全部由大股东中信金控现金认购,对市场流动性冲击影响有限;公司有望受益于资本市场景气周期,看好增资后国际业务再上台阶,维持买入评级。

向大股东定向发行H股募资160亿元

中信证券拟向大股东中信金控定向发行7.94亿H股,发行价格为每股23.13港元(较5月28日收盘价折价8.0%),本次将以纯现金方式全额认购,募集资金总额为人民币160亿元。同时中信金控此次认购的股份作出了48个月内不转让的长期承诺。本次募资投向国际化业务的发展,一是直接增资中信证券国际;二是进一步拓展资本中介类业务;三是补充境外日常运营的流动性。同时,公司推出未来三年股东回报规划,强调将按照监管政策和公司治理机制要求,保持分红政策的稳定性与透明度。

国际业务财务贡献度持续提升

中信证券的境外业务布局亚太和欧美地区主要金融市场,“一带一路”区域内本土分支机构、研究覆盖、销售网络和清算交收基础设施覆盖等,在中资券商中处于领先地位。截至2025年末,公司并表境外子公司资产总额4907亿元,占总资产比例24%;净资产279亿元,杠杆率约16.6x;利润表披露的2025年境外业务收入155亿元,占营业收入的比例21%。旗下中信证券国际净利润9.1亿美元,同比+72%;折合人民币66亿元,占集团净利润比例约22%,贡献比例同比提升4.5pct。若本次增资完成后,公司作为中资券商龙头,跨境产品创设、交易能力,以及跨市场、跨资产的服务能力逐渐成熟,有望循序渐进地扩展新的国际市场份额,从而强化综合服务能力,国际业务竞争力有望持续提升。

增资后用表空间进一步拓宽

26Q1末公司总资产22,447亿元,较年初增长8%;剔除客户保证金后的杠杆率4.85x,较25Q4末小幅下滑0.04x,但仍保持高位,扩表趋势延续。季度末母公司资本杠杆率为13.47%,在上市券商中排名相对靠后、也处于自身历史上较低水平,在扩表趋势中资本消耗较大,业务发展空间受到一定制约。本次增资后,有望拓宽公司用表空间,进一步巩固龙头地位。26Q1末自营权益类证券及其衍生品/净资本39.75%,季度环比+0.86pct;自营非权益类证券及其衍生品/净资本340.23%,季度环比-2.88pct,未来有望提升金融资产配置能力。

盈利预测与估值

考虑到再融资尚未完成发行,暂不纳入盈利预测。我们维持此前预测,预计2026-2028年归母净利润为393.64/446.07/492.99亿元,对应EPS为2.66/3.01/3.33元,2026年BPS为23.33元。A/H可比公司2026年Wind一致预期PB估值分别为1.0/0.7x,考虑到公司再融资有助于夯实资本实力和国际业务竞争力,龙头地位进一步巩固,维持给予公司A/H股2026年1.9/1.5xPB估值,对应目标价为44.33元/40.17港币(前值44.33元/39.92港币,H股目标价变动主要是汇率影响)。

风险提示:资本市场表现不及预期,再融资事项推进节奏不及预期。

	600030 CH	6030 HK
投资评级:	买入(维持)	买入(维持)
目标价:	人民币: 44.33	港币: 40.17

沈娟 研究员
SAC No. S0570514040002 shenjuan@htsc.com
SFC No. BPN843 +(86) 755 2395 2763

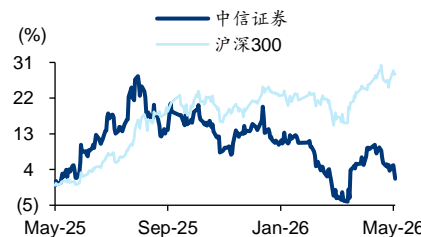
汪煜 研究员
SAC No. S0570523010003 wangyu017005@htsc.com
SFC No. BRZ146 +(86) 21 2897 2228

孙亦欣* 研究员
SAC No. S0570525070004 sunyixin@htsc.com
+(86) 755 8249 2388

基本数据

(人民币/港币)	600030 CH	6030 HK
收盘价(截至5月28日)	25.35	25.14
市值(百万)	375,701	372,589
6个月平均日均成交额(百万)	3,853	293.89
52周价格范围	23.92-32.20	19.00-32.90

股价走势图



资料来源: Wind

经营预测指标与估值

会计年度(人民币)	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万)	74,854	89,948	100,209	108,915
+/-%	17.35	20.16	11.41	8.69
归属母公司净利润(百万)	30,076	39,364	44,607	49,299
+/-%	38.58	30.88	13.32	10.52
EPS(最新摊薄)	2.03	2.66	3.01	3.33
BVPS(最新摊薄)	21.59	23.33	25.30	27.48
PE(倍)	12.49	9.54	8.42	7.62
PB(倍)	1.17	1.09	1.00	0.92
ROE(%)	9.81	11.83	12.38	12.61
股息率(%)	2.76	3.61	4.09	4.53

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

图表1: A股可比公司 PE、PB Wind一致预期

机构	代码	EPS (2026E)	BPS (2026E)	PE (2026E)	PB (2026E)
广发证券	000776 CH	2.15	20.07	9	0.92
招商证券	600999 CH	1.62	15.52	11	1.10
中国银河	601881 CH	1.31	11.71	9	1.04
中位数				9	1.04
平均数				9	1.02

注: 股价取自 2026 年 5 月 28 日, EPS、BPS 来自 Wind 一致预期

资料来源: Wind, 华泰研究

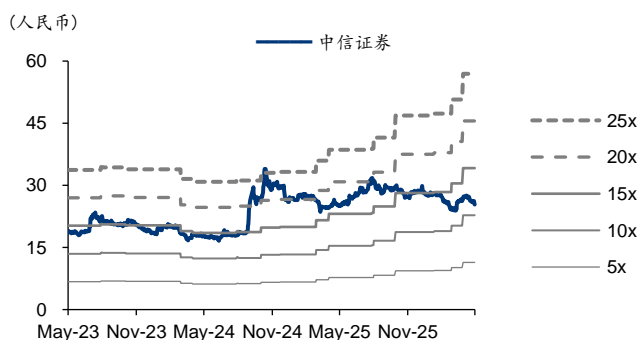
图表2: H股可比公司 PE、PB Wind一致预期

机构	代码	EPS (2026E)	BPS (2026E)	PE (2026E)	PB (2026E)
广发证券	1776 HK	2.15	20.07	6	0.69
招商证券	6099 HK	1.62	15.52	8	0.83
中国银河	6881 HK	1.31	11.71	5	0.57
中位数				6	0.69
平均数				6	0.70

注: 股价取自 2026 年 5 月 28 日, EPS、BPS 来自 Wind 一致预期

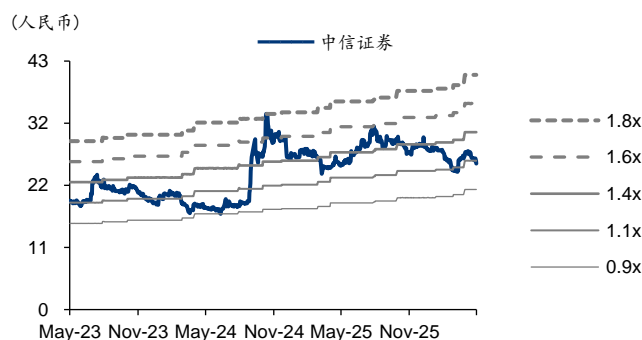
资料来源: Wind, 华泰研究

图表3: 中信证券 PE-Bands



资料来源: Wind, 华泰研究

图表4: 中信证券 PB-Bands



资料来源: Wind, 华泰研究

盈利预测

损益表

会计年度 (人民币百万)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	63,789	74,854	89,948	100,209	108,915
手续费及佣金净收入	26,082	34,848	41,152	46,510	51,265
经纪业务手续费净收入	10,713	14,753	18,170	21,325	24,034
投资银行业务手续费净收入	4,159	6,336	7,300	8,113	9,030
资产管理业务手续费净收入	10,506	12,177	13,815	14,961	15,875
利息净收入	1,084	1,630	2,963	3,400	3,812
投资净收益	32,486	40,272	22,199	24,615	26,336
对联营企业和合营企业的投资收益	117.57	509.62	609.62	709.62	809.62
公允价值变动净收益	(6,023)	(1,158)	21,589	23,406	25,026
汇兑净收益	3,428	(1,569)	899.48	1,002	1,089
其他收益	299.97	204.81	246.12	274.20	298.02
其他业务收入	6,437	623.36	899.48	1,002	1,089
营业支出	35,283	34,689	37,505	40,781	43,235
税金及附加	318.62	483.57	581.10	647.40	703.64
管理费用	30,084	33,114	35,979	39,082	41,388
减值损失	(1,114)	837.01	89.95	100.21	108.91
其他业务成本	5,840	254.24	854.50	951.99	1,035
营业利润	28,506	40,165	52,443	59,428	65,680
营业外收入	236.13	85.91	112.18	127.13	140.50
营业外支出	323.87	428.46	559.48	633.99	700.69
利润总额	28,418	39,823	51,996	58,921	65,120
所得税	5,829	8,816	11,414	12,934	14,295
净利润	22,589	31,007	40,582	45,987	50,825
少数股东损益	885.76	930.58	1,218	1,380	1,526
归属于母公司所有者的净利润	21,704	30,076	39,364	44,607	49,299
EPS (人民币, 摊薄后)	1.46	2.03	2.66	3.01	3.33

资产负债表

会计年度 (人民币百万)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
总资产	1,710,711	2,081,903	2,281,737	2,512,095	2,809,926
金融资产投资	861,773	958,325	1,074,450	1,140,286	1,196,300
融资融券	135,400	190,300	208,000	238,000	264,000
买入返售金融资产	44,268	54,362	95,340	100,107	105,112
总负债	1,411,944	1,756,080	1,929,652	2,130,251	2,427,514
权益合计	293,109	319,930	345,718	374,940	407,236

估值分析

会计年度 (人民币百万)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
归属母公司净利润	21,704	30,076	39,364	44,607	49,299
分红率 (%)	35.51	34.49	34.49	34.49	34.49
归属母公司所有者权益	293,109	319,930	345,718	374,940	407,236
股本 (百万股)	14,821	14,821	14,821	14,821	14,821
PB (倍)	1.28	1.17	1.09	1.00	0.92
PE (倍)	17.31	12.49	9.54	8.42	7.62
BVPS (人民币, 摊薄后)	19.78	21.59	23.33	25.30	27.48
EPS (人民币, 摊薄后)	1.46	2.03	2.66	3.01	3.33
ROE (%)	8.09	9.81	11.83	12.38	12.61

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

免责声明

分析师声明

本人，沈娟、汪煜、孙亦欣，兹证明本报告所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并无就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。请注意，标*的人员并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

一般声明及披露

本报告由华泰证券股份有限公司或其关联机构制作，华泰证券股份有限公司和其关联机构统称为“华泰证券”（华泰证券股份有限公司已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格）。本报告所载资料是仅供接收人的严格保密资料。本报告仅供华泰证券及其客户和其关联机构使用。华泰证券不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于华泰证券认为可靠的、已公开的信息编制，但华泰证券对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，华泰证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。华泰证券不保证本报告所含信息保持在最新状态。华泰证券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。

华泰证券（华泰证券（美国）有限公司除外）不是 FINRA 的注册会员，其研究分析师亦没有注册为 FINRA 的研究分析师/不具有 FINRA 分析师的注册资格。

华泰证券力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成购买或出售所述证券的要约或招揽。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华泰证券及作者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。

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。华泰证券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。

华泰证券及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，华泰证券可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，为该公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务或向该公司招揽业务。

华泰证券的销售人员、交易人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、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和/或交易观点。华泰证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。华泰证券的资产管理部门、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。投资者应当考虑到华泰证券及/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信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本报告尾部。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使华泰证券违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告版权仅为华泰证券所有。未经华泰证券书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人（无论整份或部分）等任何形式侵犯华泰证券版权。如征得华泰证券同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并需在使用前获取独立的法律意见，以确定该引用、刊发符合当地适用法规的要求，同时注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。华泰证券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华泰证券的商标、服务标记及标记。

中国香港

本报告由华泰证券股份有限公司或其关联机构制作，在香港由华泰金融控股（香港）有限公司向符合《证券及期货条例》及其附属法律规定的机构投资者和专业投资者的客户进行分发。华泰金融控股（香港）有限公司受香港证券及期货事务监察委员会监管，是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。在香港获得本报告的人员若有任何有关本报告的问题，请与华泰金融控股（香港）有限公司联系。

香港-重要监管披露

- 华泰金融控股（香港）有限公司的雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。
- 中信证券（6030 HK）：华泰金融控股（香港）有限公司、其子公司和/或其关联公司在本报告发布日担任标的公司证券做市商或者证券流动性提供者。
- 有关重要的披露信息，请参华泰金融控股（香港）有限公司的网页 https://www.htsc.com.hk/stock_disclosure 其他信息请参见下方“美国-重要监管披露”。

美国

在美国本报告由华泰证券（美国）有限公司向符合美国监管规定的机构投资者进行发表与分发。华泰证券（美国）有限公司是美国注册经纪商和美国金融业监管局（FINRA）的注册会员。对于其在美国分发的研究报告，华泰证券（美国）有限公司根据《1934年证券交易法》（修订版）第15a-6条规定以及美国证券交易委员会人员解释，对本研究报告内容负责。华泰证券（美国）有限公司联营公司的分析师不具有美国金融监管（FINRA）分析师的注册资格，可能不属于华泰证券（美国）有限公司的关联人员，因此可能不受FINRA关于分析师与标的公司沟通、公开露面和所持交易证券的限制。华泰证券（美国）有限公司是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。任何直接从华泰证券（美国）有限公司收到此报告并希望就本报告所述任何证券进行交易的人士，应通过华泰证券（美国）有限公司进行交易。

美国-重要监管披露

- 分析师沈娟、汪煜、孙亦欣本人及相关人士并不担任本报告所提及的标的证券或发行人的高级人员、董事或顾问。分析师及相关人士与本报告所提及的标的证券或发行人并无任何相关财务利益。本披露中所提及的“相关人士”包括FINRA定义下分析师的家庭成员。分析师根据华泰证券的整体收入和盈利能力获得薪酬，包括源自公司投资银行业务的收入。
- 中信证券（6030 HK）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司在本报告发布日担任标的公司证券做市商或者证券流动性提供者。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或不时会以自身或代理形式向客户出售及购买华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或其高级管理层、董事和雇员可能会持有本报告中所提到的任何证券（或任何相关投资）头寸，并可能不时进行增持或减持该证券（或投资）。因此，投资者应该意识到可能存在利益冲突。

新加坡

华泰证券（新加坡）有限公司持有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务许可证，可从事资本市场产品交易，包括证券、集体投资计划中的单位、交易所交易的衍生品合约和场外衍生品合约，并且是《财务顾问法》规定的豁免财务顾问，就投资产品向他人提供建议，包括发布或公布研究分析或研究报告。华泰证券（新加坡）有限公司可能会根据《财务顾问条例》第32C条的规定分发其在华泰证券内的外国附属公司各自制作的信息/研究。本报告仅供认可投资者、专家投资者或机构投资者使用，华泰证券（新加坡）有限公司不对本报告内容承担法律责任。如果您是非预期接收者，请您立即通知并直接将本报告返回给华泰证券（新加坡）有限公司。本报告的新加坡接收者应联系您的华泰证券（新加坡）有限公司关系经理或客户主管，了解来自或与所分发的信息相关的事宜。

评级说明

投资评级基于分析师对报告发布日后6至12个月内行业或公司回报潜力（含此期间的股息回报）相对基准表现的预期（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数，台湾市场基准为台湾加权指数，日本市场基准为日经225指数，新加坡市场基准为海峡时报指数，韩国市场基准为韩国有价证券指数，英国市场基准为富时100指数，德国市场基准为DAX指数），具体如下：

行业评级

- 增持：**预计行业股票指数超越基准
- 中性：**预计行业股票指数基本与基准持平
- 减持：**预计行业股票指数明显弱于基准

公司评级

- 买入：**预计股价超越基准15%以上
- 增持：**预计股价超越基准5%~15%
- 持有：**预计股价相对基准波动在-15%~5%之间
- 卖出：**预计股价弱于基准15%以上
- 暂停评级：**已暂停评级、目标价及预测，以遵守适用法规及/或公司政策
- 无评级：**股票不在常规研究覆盖范围内。投资者不应期待华泰提供该等证券及/或公司相关的持续或补充信息



法律实体披露

中国: 华泰证券股份有限公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格, 经营许可证编号为: 91320000704041011J
香港: 华泰金融控股(香港)有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格, 经营许可证编号为: AOK809
美国: 华泰证券(美国)有限公司为美国金融业监管局(FINRA)成员, 具有在美国开展经纪交易商业业务的资格, 经营业务许可编号为: CRD#:298809/SEC#:8-70231
新加坡: 华泰证券(新加坡)有限公司具有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务许可证, 并且是豁免财务顾问, 经营许可证编号为: 202233398E

华泰证券股份有限公司

南京

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码: 210019

电话: 86 25 83389999/传真: 86 25 83387521

电子邮件: ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路5999号基金大厦10楼/邮政编码: 518017

电话: 86 755 82493932/传真: 86 755 82492062

电子邮件: ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层/

邮政编码: 100032

电话: 86 10 63211166/传真: 86 10 63211275

电子邮件: ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码: 200120

电话: 86 21 28972098/传真: 86 21 28972068

电子邮件: ht-rd@htsc.com

华泰金融控股(香港)有限公司

香港中环皇后大道中99号中环中心53楼

电话: +852-3658-6000/传真: +852-2567-6123

电子邮件: research@htsc.com

<http://www.htsc.com.hk>

华泰证券(美国)有限公司

美国纽约公园大道280号21楼东(纽约10017)

电话: +212-763-8160/传真: +917-725-9702

电子邮件: Huatai@htsc-us.com

<http://www.htsc-us.com>

华泰证券(新加坡)有限公司

滨海湾金融中心1号大厦, #08-02, 新加坡 018981

电话: +65 68603600

传真: +65 65091183

<https://www.htsc.com.sg>

©版权所有2026年华泰证券股份有限公司