

2026 年 06 月 02 日

中信证券 (600030. SH)

投资评级: 买入 (维持)

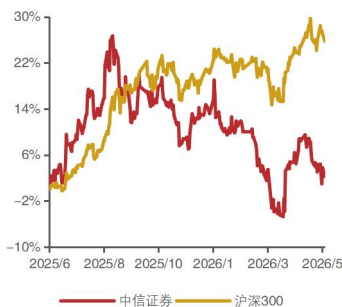
——定增加码高 ROE 境外业务, 继续看好龙头优势

证券分析师

陆韵婷
SAC: S1350525050002
luyunting@huayuanstock.com
沈晨
SAC: S1350525090002
shenchen@huayuanstock.com

联系人

市场表现:



基本数据 2026 年 06 月 01 日

收盘价 (元)	25.67
一年内最高/最低 (元)	32.53/23.77
总市值 (百万元)	380,443.44
流通市值 (百万元)	379,829.44
总股本 (百万股)	14,820.55
资产负债率 (%)	84.84
每股净资产 (元/股)	19.67

资料来源: 聚源数据

投资要点:

- **事件:** 5 月 28 日, 中信证券发布公告, 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, 募集资金总额为人民币 160 亿元, 全部用于发展公司国际化业务。
- **大股东全额现金认购彰显信心, 股权结构进一步夯实。** 本次发行数量为 7.94 亿股, 约占公司于公告日总股本的 5.36%, 定增发行完成后, 中信金控的持股比例将从 19.84% 提升至 23.91%, 保持第一大股东地位。本次发行由中信金控现金全额认购, 且锁定期长达 48 个月, 体现出大股东对中信证券长期发展的明确支持。
- **募资重点投向国际化业务, 高 ROE 境外业务有望增厚盈利。** 本次募集资金将用于发展国际化业务, 具体包括资本中介类业务 (预计不超过 103 亿元)、对持牌子公司增资 (预计不超过 12 亿元)、IT 和合规建设 (预计不超过 20 亿元) 以及补充境外流动性 (预计不超过 25 亿元)。1) 近年来, 中信证券国际业务持续保持较快增长。2022-2025 年公司境外业务营收 CAGR 为 23.7%, 2025 年中信证券国际净利润占公司整体的比例相比 2022 年大幅提升 17pct 至 21%。我们测算, 2025 年末, 中信证券国际杠杆 (权益乘数口径) 为 16.6 倍, 同比+0.3 倍, ROE 为 25.3%, 同比+3.2pct。2) 今年中国香港资本市场 IPO 业务景气度较高。1-4 月港交所证券日均成交额同比 +8% 至 2711 亿港元, 1-4 月 IPO 募资额同比 +604% 至 1514 亿港元。今年前 5 个月, 中信证券 IPO 业务规模达 178 亿港元, 同比 +350%, 市场份额为 10.69%, 同比 +5.67pct, 位列行业第 2, 公司参与承销了牧原股份、思格新能、先导智能、广合科技、长光辰芯、国民技术、璧仞科技等港股明星 IPO 项目, 体现出公司发挥境内外一体化服务优势助力实体企业高质量发展的实力。3) 境外多项业务依赖资本。我们认为, 境外资本中介 (如融资融券)、衍生品、FICC 等业务均需要较多资本, 资本水平或直接影响业务扩张能力和风险承载能力, 此次 160 亿元增资有望缓解境外子公司资本约束, 考虑当前中信证券国际的 ROE 已提升至 20% 以上, 预计此次增资将进一步提升公司境外业务的盈利水平, 有望抵销股本稀释对 EPS 的摊薄, 拉动公司整体 ROE 提升。

看好中信证券 2026 年经纪、投行+投资、境外业务发展。

1、权益市场交投活跃度持续提升。 1-5 月 A 股日均股基成交额为 3.18 万亿元, 同比 +92.8%, 2025 年公司股基交易市场份额同比提升 1.33pct, 我们认为在今年活跃的市场环境下, 公司有望通过获取高质量客户延续去年市占率提升的趋势。今年以来中信证券的财富管理业务发展态势向好, 截至 2026 年 5 月, 公司金融产品保有规模、买方投顾资产保有规模、配置型 FOF 保有规模分别突破 9500 亿、1600 亿、300 亿, 其中金融产品保有规模较年初增加约 1500 亿元, 前 5 个月增幅约 19%。我们认为金融产品保有规模等指标快速增长, 显示公司财富管理业务的买方投顾转型成效显著, 在权益市场回暖、公司产品配置能力提升的共同推动下, 中信证券财富管

理业务有望持续巩固头部券商财富管理龙头地位。

2、优质项目储备丰富，保荐承销+跟投增值有望贡献业绩弹性。1) 科创板跟投上，2026 年公司完成联讯仪器、有研新材 IPO 等科创板项目并参与跟投，根据 6 月 1 日收盘价计算，我们测算 2026 年公司新增科创板跟投浮盈约 15 亿元；2) 储备 IPO 项目上，公司参与存储芯片独角兽长江存储的联合保荐，并独家保荐超聚变、宇树科技等硬科技企业，6 月 1 日宇树科技过会、5 月 22 日起聚变创业板 IPO 正式受理，上述项目上市进程加快，有望持续贡献承销保荐收入和潜在的跟投收益。

- **盈利预测与评级：**我们认为，本次定增的核心意义在于大股东看好公司发展、全额现金增资，增资后境外资本将有所补充、国际化战略加码。中长期看，160 亿元资本补充有望提升中信证券境外业务扩张能力和综合竞争力，进一步提升其 ROE 水平、巩固头部券商地位。我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 382.41/426.84/489.30 亿元，同比增速分别为 27.1%/11.6%/14.6%，当前股价对应的 PB 分别为 1.09/1.01/0.93 倍，维持“买入”评级。

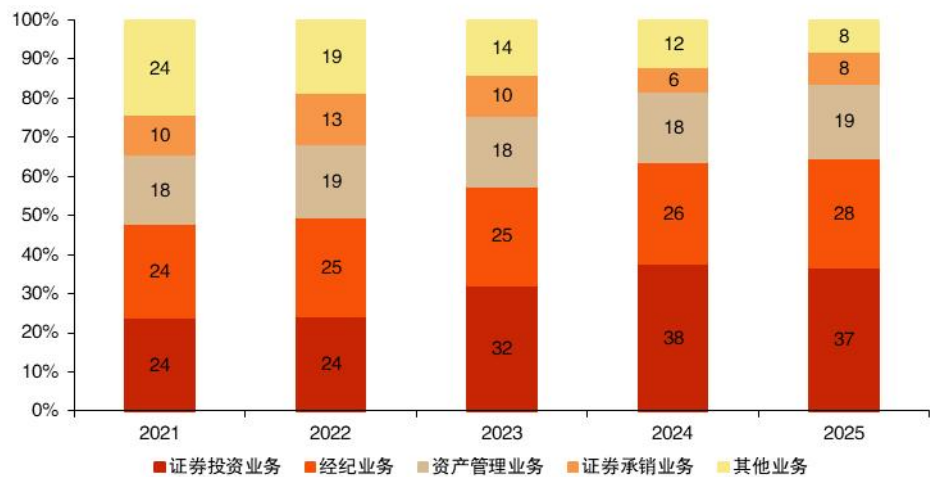
- **风险提示。**资本市场波动风险，宏观经济波动风险，行业政策变化风险

盈利预测与估值（人民币）

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	63789	74854	90037	99242	113743
同比增长率（%）	6.2%	17.3%	20.3%	10.2%	14.6%
归母净利润（百万元）	21704	30076	38241	42684	48930
同比增长率（%）	10.1%	38.6%	27.1%	11.6%	14.6%
每股收益（元/股）	1.41	1.96	2.38	2.66	3.06
ROE（%）	7.7%	9.8%	11.1%	11.1%	11.8%
市盈率（P/E）	18.2	13.1	10.8	9.6	8.4

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

图表 1：各业务板块营收占比情况（%）



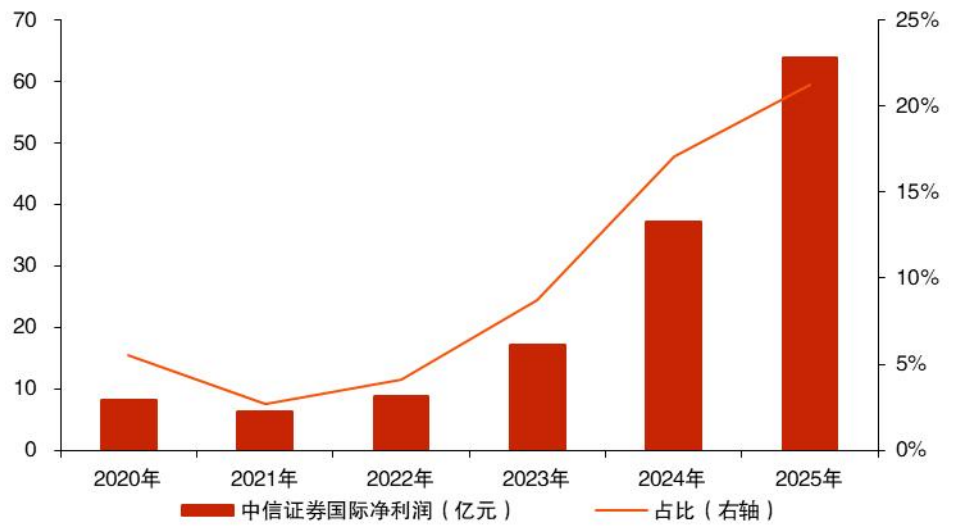
资料来源：wind，华源证券研究所

图表 2：2025 年股基交易、托管客户资产规模、客户保证金余额规模市占率均创新高



资料来源：中信证券 2025 年业绩说明会，华源证券研究所

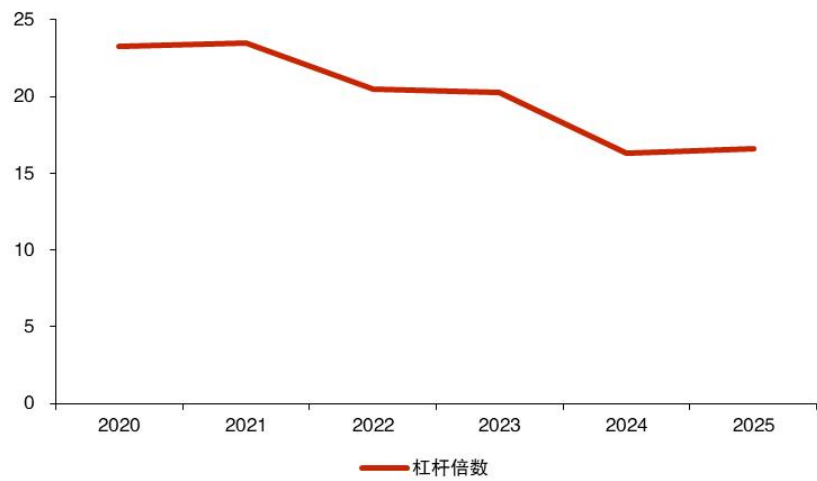
图表 3：2020-2025 年中信证券国际净利润及占比变化情况



资料来源：公司公告，华源证券研究所

备注：中信证券国际净利润原始披露数据为美元单位，按照 1 美元=7 人民币元换算

图表 4：2020-2025 年中信证券国际杠杆倍数（权益乘数口径）变化情况



资料来源：公司公告，华源证券研究所

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，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、意见及推测等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投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。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。本公司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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。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修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司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本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，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或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、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。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/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一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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。

本报告采用的基准指数：A股市场（北交所除外）基准为沪深300指数，北交所市场基准为北证50指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数，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）。