太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2026 年 11 月 06 日

证券点评

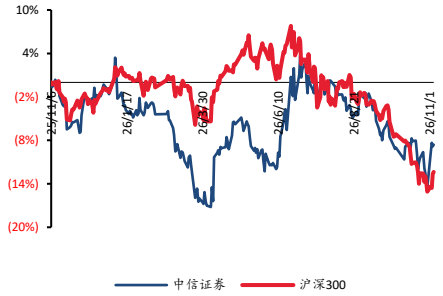
买入/维持

中信证券(600030)

昨收盘:25.98

中信证券 2026 年中报及三季报点评：手续费业务全面增长，资本实力持续夯实

走势比较



股票数据

总股本/流通(亿股)	156.24/121.77
总市值/流通(亿元)	4,059.19/3,163.47
12 个月内最高/最低价(元)	30.25/23.77

相关研究报告

<<中信证券：手续费收入表现靓丽，龙头扩表优势明显>>--2021-03-31

<<中信证券 2020 中报点评：各业务发展顺利，盈利能力提升明显>>--2020-08-27

<<中信证券中报点评：龙头地位稳固，收购广州证券布局大湾区>>--2019-08-26

证券分析师：夏芈印
电话：010-88695119
E-MAIL：xiama@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190523030003
研究助理：何振涛
E-MAIL：hezt@tpyzq.com
一般证券业务登记编号：S1190126080006

事件：中信证券发布 2026 年半年报和三季报。上半年实现营业收入 496.92 亿元、同比+50.00%，归母净利润 233.43 亿元、同比+69.60%，加权平均净资产收益率 7.81%、同比+2.88pct；中期分红方案为每 10 股派 4.27 元（含税）、每股派息同比+47.2%。前三季度实现营业收入 665.90 亿元、同比+18.60%，归母净利润 310.22 亿元、同比+32.66%，加权平均净资产收益率 10.21%、同比+1.98pct；三季度单季营业收入、归母净利润分别同比-26.59%、-20.19%。9 月末总资产 23,500.66 亿元、较上年末+12.88%，归母净资产 3,674.09 亿元、较上年末+14.84%。

手续费业务成为前三季度主要增长来源，管理费用率同比下降。上半年自营业务净收入同比+40.7%、占营业收入的 54.2%；核心收入（利息净收入+手续费及佣金净收入）同比+54.1%，贡献营业收入增量的 49.2%。前三季度手续费及佣金净收入同比+32.9%、贡献营业收入增量的 77.3%，核心收入占营业收入的 53.8%、同比+8.7pct，自营业务净收入同比-4.4%；三季度单季手续费及佣金净收入同比+15.0%，自营业务净收入同比-71.9%，收入结构向手续费及利息业务倾斜。费用端，上半年业务及管理费、职工费用分别同比+20.2%、+11.7%，均低于营业收入增速，管理费用率 37.1%、同比-9.2pct；前三季度业务及管理费同比+6.5%，管理费用率 38.9%、同比-4.4pct；三季度单季业务及管理费同比-16.9%。

客户与资产规模扩容，代销收入增速领先。上半年经纪业务手续费净收入同比+53.9%，其中代理买卖证券业务净收入同比+48.5%，同期市场股票基金交易量日均规模同比+100.97%；席位租赁、代销金融产品收入分别同比+50.8%、+91.2%，期货经纪业务净收入同比+51.2%。6 月末客户数量累计超 1,800 万户、较上年末+7%，托管客户资产规模超 17 万亿元、较上年末+14%，金融产品保有规模迈入万亿级，客户与产品规模同步扩张。前三季度经纪业务手续费净收入同比+34.7%，三季度单季同比+7.4%。

资管规模与费率双升，华夏基金利润较快增长。上半年资产管理业务手续费净收入同比+31.9%，其中基金管理业务净收入同比+32.3%。6 月末资产管理规模（含中信证券资管）19,752.56 亿元、较上年末+12.1%，其中集合资管计划较上年末+27.8%，私募资管业务市场份额 14.37%、排名行业第一；资管计划管理费收入同比+31.2%，测算年化管理费率 0.175%、同比+1.4bp，规模与费率共同驱动收入增长。华夏基金 6 月末本部管理资产规模 29,079.98 亿元，上半年净利润同比+25.8%；中信证券资管净利润同比+24.5%。前三季度资产管理业务手续费净收入同比+24.9%，三季度单季同比+13.0%。

境内股债承销与并购均排名市场第一，投行收入持续增长。上半年公司完成 A 股主承销项目 40 单，承销规模 1,467.54 亿元、排名市场第一，市场份额 30.56%、同比+11.37pct；承销境内债券 11,737.13 亿元、同比+13.0%，占证券公司承销总规模的 13.92%；完成中国市场并购 24 单、交易规模 2,662.38 亿元，排名市场第一；境外完成 44 单股权项目、承销规

模 42.18 亿美元，港股 IPO 保荐单数排名市场第二。投资银行业务手续费净收入同比+44.1%，其中证券承销业务净收入同比+56.1%；前三季度投资银行业务手续费净收入同比+38.9%，三季度单季同比+32.1%。

两融利息收入增长带动利息净收入高增，三季度增配 OCI 资产。信用业务方面，上半年利息净收入同比+687.7%，其中融资融券利息收入同比+39.3%，卖出回购金融资产款利息支出同比-22.2%；6 月末融出资金较上年末+21.0%，期初期末均值同比+63.0%，测算两融利率约 4.48%、同比-76bp，规模扩张覆盖利率下行。前三季度利息净收入同比+319.7%，9 月末融出资金较 6 月末-15.7%。自营方面，6 月末金融投资较上年末+7.4%，TPL 占比 84.6%、较上年末+3.5pct，测算上半年金融投资年化收益率 5.42%、同比+1.03pct，中信证券投资净利润同比+767.0%。9 月末金融投资较 6 月末+0.8%，其中 OCI 债权、OCI 权益分别较 6 月末+69.1%、+21.0%，TPL 较 6 月末-5.9%，TPL 占比 79.0%、较 6 月末-5.7pct，配置向 OCI 资产倾斜。

境外业务利润高增，H 股定增增厚资本。上半年境外营业收入同比+70.54%、占营业收入的 23.7%，中信证券国际净利润同比+114.1%。8 月公司完成向中信金控发行 8.04 亿股 H 股，总股本增至 156.24 亿股，并完成对中信证券国际首批 100 亿元人民币等值港元增资。9 月末母公司净资本较上年末+20.7%，风险覆盖率 245.32%、较上年末+34.86pct；剔除客户资金后的杠杆率 4.73 倍、较 6 月末-0.33 倍，资本缓冲增厚。

公司手续费业务全面增长，费用控制优化，境外业务与资本实力同步增强。预计公司 2026-2028 年营业收入为 846.89、940.43、990.45 亿元，归母净利润为 376.71、419.10、445.43 亿元，每股净资产为 20.54、22.28、24.10 元，对应 11 月 5 日收盘价 25.98 元的 PB 估值为 1.27、1.17、1.08 倍。维持“买入”评级。

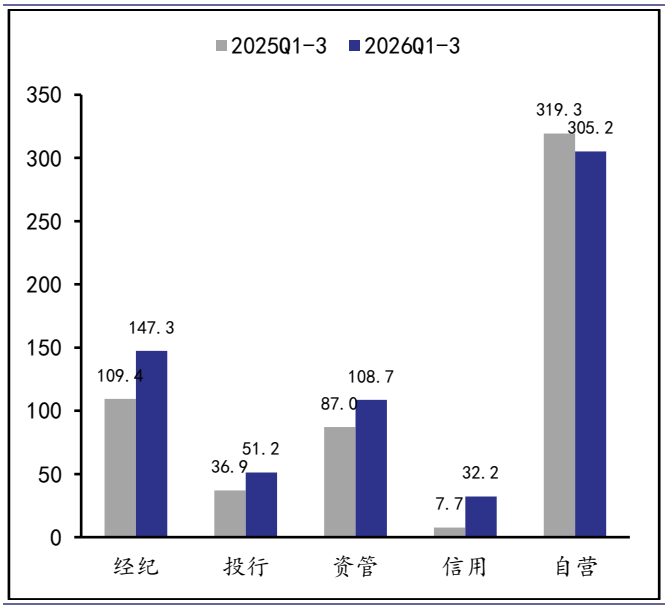
风险提示：市场交投活跃度回落，业务收入不及预期；市场波动影响投资收益；境外市场波动影响国际业务经营

■ **盈利预测和财务指标**

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（亿元）	748.54	846.89	940.43	990.45
营业收入增长率(%)	28.79%	13.14%	11.04%	5.32%
归母净利（亿元）	300.76	376.71	419.10	445.43
净利润增长率(%)	38.58%	25.25%	11.25%	6.28%
摊薄每股收益（元）	1.96	2.32	2.59	2.76
市盈率（PE）	13.26	11.21	10.04	9.42

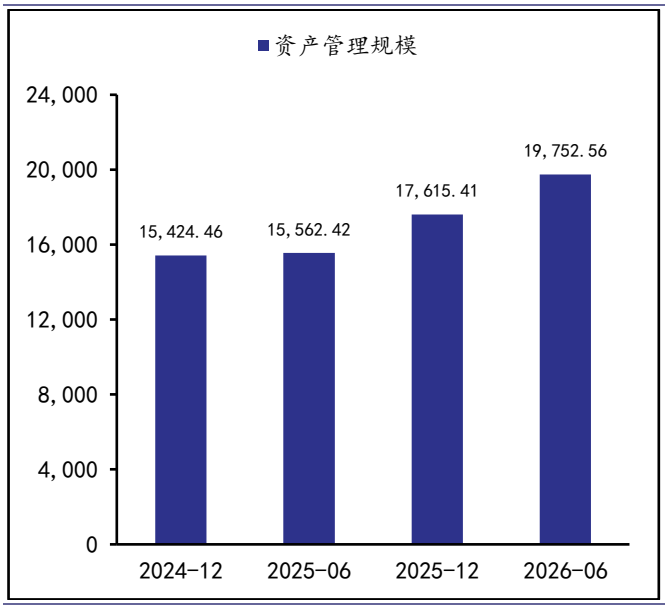
资料来源：携宁，太平洋证券，注：2026-2028 年摊薄每股收益按最新总股本计算

图表1：中信证券前三季度主要业务收入（亿元）



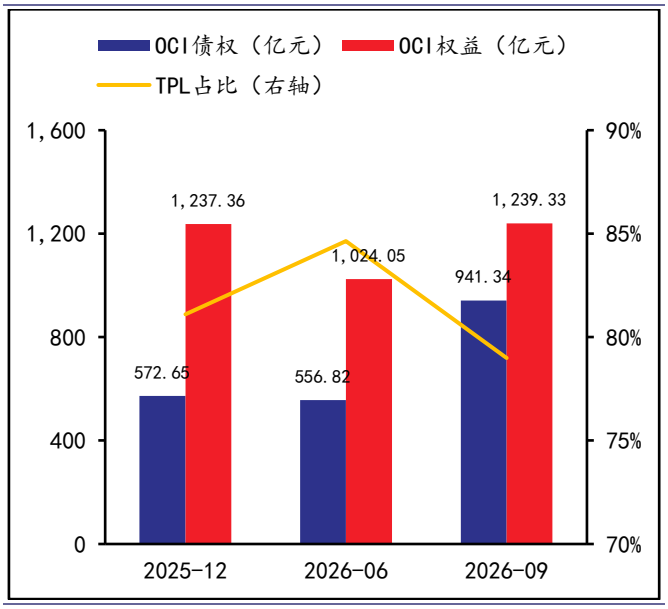
资料来源：携宁，太平洋证券整理

图表2：中信证券资产管理规模（亿元）



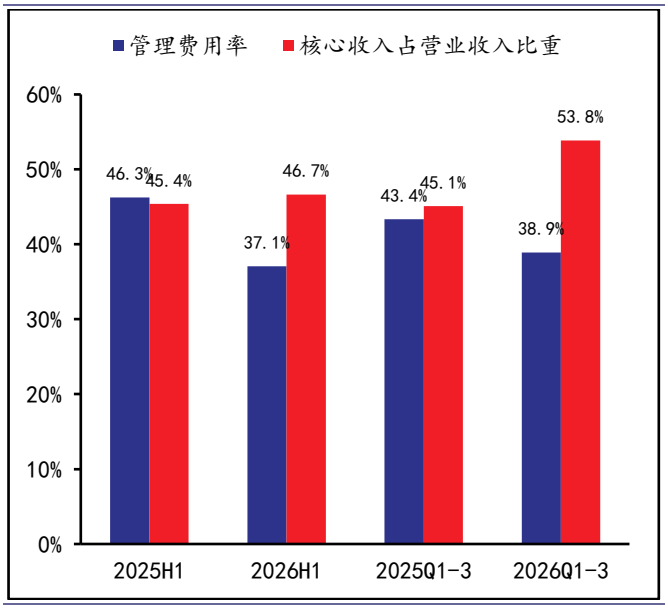
资料来源：携宁，太平洋证券整理，注：含中信证券资管

图表3：中信证券 OCI 资产规模及 TPL 占比



资料来源：携宁，太平洋证券整理

图表4：中信证券管理费用率与核心收入占比



资料来源：携宁，太平洋证券整理

财务预测摘要

人民币亿元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					
营业收入	581.19	748.54	846.89	940.43	990.45
手续费及佣金净收入	260.82	348.48	442.83	419.19	439.28
经纪业务净收入	107.13	147.53	187.84	159.07	160.90
投行业务净收入	41.59	63.36	80.79	85.64	90.78
资管业务净收入	105.06	121.77	149.79	153.26	165.52
其他手续费净收入	7.04	15.81	24.40	21.23	22.08
利息净收入	10.84	16.30	48.06	32.51	19.37
投资净收益	327.09	402.72	208.03	498.72	543.31
公允价值变动净收益	-61.56	-11.58	152.80	-18.00	-19.50
其他业务收入	6.76	6.23	5.60	5.60	5.60
营业支出	296.13	346.89	355.42	394.38	410.26
营业利润	285.06	401.65	491.48	546.05	580.19
利润总额	284.18	398.23	488.58	543.55	577.69
所得税	58.29	88.16	102.60	114.15	121.32
净利润	225.89	310.07	385.97	429.41	456.38
少数股东损益	8.86	9.31	9.26	10.31	10.95
归母净利润	217.04	300.76	376.71	419.10	445.43
普通股股东净利润	217.04	300.76	362.07	404.46	430.79
资产负债表					
货币资金	3,706.46	4,662.79	5,643.54	4,909.88	5,106.28
结算备付金	616.09	841.20	1,040.48	905.22	941.43
融出资金	1,383.32	2,076.52	1,895.86	1,895.86	1,971.69
买入返售金融资产	442.68	543.62	505.57	505.57	505.57
应收款项	723.43	1,189.41	1,462.98	1,580.02	1,706.42
存出保证金	682.15	1,025.19	1,230.22	1,328.64	1,434.93
金融投资	8,617.73	9,583.25	10,733.23	11,913.89	12,986.14
债权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他债权投资	802.43	572.65	965.99	1,072.25	1,168.75
其他权益工具投资	906.68	1,237.36	1,287.99	1,429.67	1,558.34
长期股权投资	96.08	99.53	101.52	103.55	105.62
固定资产	59.70	56.47	54.21	52.04	49.96
资产总计	17,107.11	20,819.03	23,562.68	24,131.76	25,786.02
交易性金融负债	1,243.86	1,751.34	2,136.64	2,307.57	2,492.18
卖出回购金融资产款	3,901.69	4,073.52	4,195.73	4,531.38	4,893.90
代理买卖证券款	3,624.49	5,186.83	6,120.46	5,324.80	5,537.80
代理承销证券款	10.63	0.00	0.00	0.00	0.00
应付职工薪酬	223.32	245.45	249.54	273.76	284.81
负债合计	14,119.44	17,560.80	19,803.43	20,095.26	21,460.59
股本	148.21	148.21	156.24	156.24	156.24
归母股东权益	2,931.09	3,199.30	3,696.41	3,969.03	4,253.13
股东权益合计	2,987.67	3,258.22	3,759.25	4,036.50	4,325.43

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入	-3.24%	28.79%	13.14%	11.04%	5.32%
手续费及佣金净收入	-4.12%	33.61%	27.07%	-5.34%	4.79%
经纪业务	4.79%	37.72%	27.32%	-15.32%	1.15%
投行业务	-33.91%	52.35%	27.50%	6.00%	6.00%
资管业务	6.67%	15.90%	23.01%	2.32%	8.00%
其他业务	-15.97%	124.69%	54.33%	-13.00%	4.00%
净利息收入	-73.10%	50.44%	194.78%	-32.35%	-40.42%
投资收益	72.94%	23.12%	-48.34%	139.74%	8.94%
公允价值变动收益	-272.25%	81.18%	1,419.18%	-111.78%	-8.33%
业务及管理费用	3.77%	10.07%	6.14%	9.71%	4.03%
营业利润	9.16%	40.90%	22.36%	11.10%	6.25%
收入构成					
经纪业务	18.43%	19.71%	22.18%	16.91%	16.25%
投行业务	7.16%	8.46%	9.54%	9.11%	9.17%
资管业务	18.08%	16.27%	17.69%	16.30%	16.71%
投资咨询及其他	1.21%	2.11%	2.88%	2.26%	2.23%
投资业务	45.48%	51.57%	41.89%	50.57%	52.35%
利息净收入	1.86%	2.18%	5.68%	3.46%	1.96%
其他	7.77%	-0.30%	0.15%	1.40%	1.34%
每股指标					
EPS(摊薄)	1.41	1.96	2.32	2.59	2.76
BVPS(摊薄)	17.70	19.01	20.54	22.28	24.10
每股股利	0.52	0.70	0.84	0.94	1.00
总股本(亿股)	148.21	148.21	156.24	156.24	156.24
盈利能力					
加权平均 ROE	8.09%	10.59%	12.02%	12.09%	11.89%
ROA	1.73%	2.04%	2.21%	2.25%	2.24%
成本收入比	51.76%	44.24%	41.50%	41.00%	40.50%
估值					
P/E	18.43	13.26	11.21	10.04	9.42
P/B	1.47	1.37	1.27	1.17	1.08
股息率	2.00%	2.69%	3.25%	3.61%	3.84%

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼

太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。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或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提

面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。