

中信证券：继续保持内生式发展与外延式增长



“建设一流投资银行和投资机构已经成为公司重要的工作方针”
“从全球化发展的角度，提升业务能力、客户市场、运营管理这三大核心竞争力”“未来我们将继续保持内生式的发展与外延式的增长”……
3月27日上午，中信证券召开2024年度业绩说明会。会上，中信证券管理层围绕什么是一流投资银行、如何打造一流投行、如何看待同行并购重组对行业的影响等问题进行了详细解答。

● 本报记者 周璐璐

经营业绩稳中向好 多项业务保持行业领先

2024年，中信证券主要财务指标稳中向好，境内外收入结构不断优化，业绩稳定性进一步改善，抗周期能力进一步增强。

在3月27日举办的2024年度业绩说明会上，中信证券计划财务部负责人西志颖介绍，按照中国企业会计准则，中信证券2024年全年实现营业收入637.89亿元，同比增长6.20%；实现归属于公司股东净利润217.04亿元，同比增长10.06%。截至2024年末，中信证券总资产规模达17107.11亿元，同比增长17.71%；归母净资产达2931.09亿元，同

比增长9.03%。

中信证券多项业务保持行业领先。例如，中信证券财富管理托管客户资产规模超过12万亿元，排名行业第一；境内股权融资业务保持市场第一，完成A股主承销项目55单，承销规模（现金类及资产类）达703.59亿元，市场份额为21.87%；境内债务融资业务保持市场第一，承销规模首次突破2万亿元，占全市场承销总规模的7.07%、证券公司承销总规模的15.02%，金融债、公司债、企业债、协会产品、资产证券化承销规模均排名同业第一；完成A股重大资产重组交易5

单，交易规模为199亿元，市场份额为23.03%，交易单数排名市场第一；资产管理总规模突破4万亿元（含华夏基金和中信证券资管子公司），保持行业第一。

值得一提的是，2024年中信证券国际业务表现亮眼。西志颖表示，2024年，中国香港财务报告披露准则下，中信证券国际实现营业收入22.6亿美元，净利润为5.3亿美元，分别较去年增长41%、116%，创历史最好水平，且多条业务线全年业绩创历史新高。中信证券全球化业务布局进一步拓宽，国际业务收入贡献占比提升至17.2%。

从全球化发展角度提升三大核心竞争力

2024年3月，证监会发布《关于加强证券公司和公募基金监管加快推进建设一流投资银行和投资机构的意见（试行）》，提出到2035年，形成2家至3家具备国际竞争力与市场引领力的投资银行和投资机构。

在业绩说明会上，中信证券党委副书记、总经理邹迎光分享了其一流投资银行核心内涵的理解。

邹迎光认为，一流投资银行应具备以下8个方面：一是能够在服务国家战略中发挥主力军的作用；二是坚持以人民为中心的价值取向；三是业务体系完善，牌照齐全、结构均衡，能够提供多样化专业性的金融产品和服务；四是具有

遍布全球的强大客户网络和较强的国际竞争力；五是具有自主可控安全高效的金融基础设施；六是具有较强的资源配置和风险管理能力；七是盈利能力强，能够有效地对周期波动；八是具有优秀的企业文化，品牌影响力突出，拥有卓越的人才队伍。

“建设一流投资银行和投资机构已经成为公司重要的工作方针。”邹迎光说，以此为指引，中信证券将继续优化全球业务布局，提升服务实体经济的质效。

具体而言，中信证券积极融入国家大局，使服务实体经济更加有力有效。提升经营质效，进一步增强抗周期能力。加

强战略引领，加快推进国际化发展。中信证券坚持中国香港、亚太、欧美三步走的国际发展战略，继续完善全球重要金融市场的业务布局，2024年度国际业务收入创历史新高，巩固领先地位，客户市场竞争力不断增强，积极拓展区域市场，多措并举，进一步提升市场影响力和竞争力。此外，完善组织架构，进一步优化人才队伍结构。

展望未来，邹迎光表示，中信证券将恪守金融报国、金融为民的发展理念，强化直接融资服务商，资本市场看门人、社会财富管理者三大核心功能，从全球化发展的角度，提升业务能力、客户市场、运营管理这三大核心竞争力。

境内同行并购重组是压力也是动力

2024年4月出台的新“国九条”明确支持头部机构通过并购重组、组织创新等方式提升核心竞争力。

“实际上，并购重组是能够在一定时间内迅速提升证券公司实力、做大做强的重要途径，也是打造一流投行的一个重要方式。”中信证券党委书记、董事长张佑君说。

张佑君坦言，中信证券在历史发展过程中进行了多次并购重组，才发展到今天的规模。“当然，境内同行的并购重组对中信证券而言是一种压力和挑战。但是，我认为正是因为有这些压力和挑战，才会促使中信证券更好地思考自己未来的发展布局，并打下未来的发展基础，为公司今后的发展增添很多动力。”

张佑君表示，中信证券始终以“成为全球客户最为信赖的国内领先、国际一流的中国投资银行”为愿景。

为此，张佑君表示，在业务端，中信证券要能够更好布局现有的业务体系，不仅要在股权上、债权上帮助客户在资本市场融资，也要为客户提供外汇、利率、商品以及各种投融资方面的全产业链、全业务线的客户服务。

在客户端，中信证券要依托全球业务布局和区域中心建设，增强综合金融服务能力，发挥协同效应，进一步做大客户市场。

在管理方面，中信证券要提升全球管控能力，要让中信证券的总部能够真正实现全球一体化管理，让所有业务在合规合法环境下开展，同时也要能够有能力去关注并有效管控全球业务风险。

“未来我们将继续保持内生式的发展与外延式的增长，巩固中信证券现有的领先地位，做强做大境内外业务，加快建设一流投资银行，为建设金融强国贡献一份力量。”张佑君说。

A股港股携手反弹 机构积极看好中国资产

● 本报记者 吴玉华

3月27日，A股和港股市场均出现反弹。整个A股市场成交额超1.7万亿元，超1900只股票上涨，基础化工板块上演涨停潮。港股市场也出现放量，成交额接近2400亿港元。资金面上，Wind数据显示，27日沪深两市主力资金净流出超230亿元，南向资金净流入超40亿港元。

分析人士认为，A股与港股均具有估值优势，资金对中国资产有再配置需求，中国资产短期反弹或延续。

A股港股均放量上涨

当地时间3月26日，欧美市场普遍下跌，纳斯达克指数跌逾2%，标普500指数跌逾1%，苹果、微软、英伟达等美股科技巨头全线下跌，中概股多数逆势上涨，纳斯达克中国金龙指数上涨0.72%。

3月27日，A股市场低开高走，盘中创业板指一度涨逾1%。Wind数据显示，截至收盘，上证指数、深证成指、创业板指、科创50指数分别上涨0.15%、0.23%、0.23%、0.24%、1.12%，北证50指数下跌0.69%，上证指数的报收3373.75点，创业板指报收2145.10点。A股核心资产反弹带动指数上涨，Wind茅指数上涨0.64%，走势强于大盘，恒瑞医药涨逾4%，药明康德涨逾3%，贵州茅台、宁德时代、中国人寿、五粮液等均上涨。

27日A股市场成交额为1.22万亿元，较前一个交易日增加366亿元，出现小幅放量，其中沪市成交额为4964.57亿元，深市成交额为6942.32亿元。整个A股市场上涨股票数为1903只，55只股票涨停，3364只股票下跌，29只股票跌停。

从盘面上看，医药、消费、化工等板块走势活跃。申万一级行业中，医药生物、食品饮料、基础化工行业领涨，分别上涨1.88%、0.86%、0.75%；有色金属、社会服务、公用事业行业跌幅居前，分别下跌1.30%、1.29%、1.15%。

领涨的医药生物行业中，长药控股涨逾12%，迈威生物-U、荣昌生物涨逾11%，河化股份、奥赛康、康弘药业涨停。

基础化工板块上演涨停潮，板块内华融化学、善水科技、恒光股份均20%涨停，亚星化学、神剑股份、尤夫股份等多股涨停。

27日，日韩股市均出现下跌，日经225指数下跌0.60%，韩国综合指数下跌1.39%。而富时中国A50指数期货盘中直线拉升，一度涨逾1%。港股市场也出现直线拉升，恒生指数一度涨逾1%，恒生科技指数一度涨逾2%。截至收盘，恒生指数、恒生科技指数分别上涨0.41%、0.29%，港股市场成交量，成交额为2396.41亿港元，消费、医药生物、半导体等行业板块领涨市场。恒生指数成分股中，海底捞涨逾6%，药明生物、蒙牛乳业、药明康德等涨逾5%，周大福、中芯国际等涨逾4%。

相较于全球主要股市，中国资产走出独立行情。对于中国资产的走强，恒睿天泽总经理莫小城表示，政策托底力度加码，提振市场信心；经济边际改善，出口韧性、制造业投资和消费温和复苏；A股与港股均具有估值优势，全球资金对中国资产有再配置需求。

南向资金连续加仓港股市场

资金面上，3月27日，A股场内资金仍然维持谨慎，沪深两市主力资金净流出超230亿元，已连续9个交易日净流出。港股市场方面，南向资金净买入超40亿港元，已连续5个交易日出现净买入。

Wind数据显示，3月27日，沪深两市主力资金净流出238.72亿元，其中沪深300主力资金净流出31.82亿元。沪深两市出现主力资金净流入的股票数为1983只，出现主力资金净流出的股票数为3145只。

行业板块方面，3月27日，申万一级行业中有5个行业出现主力资金净流入，其中电子、轻工制造、家用电器行业主力资金净流入金额居前，分别为4.78亿元、4.71亿元、3.12亿元。在出现主力资金净流出的26个行业中，电力设备、机械设备、有色金属行业主力资金净流出金额居前，分别净流出51.10亿元、43.37亿元、25.57亿元。

个股方面，3月27日，三花智控、赛力斯、恒瑞医药主力资金净流入金额居前，分别为5.65亿元、4.81亿元、3.85亿元。卧龙电驱、胜宏科技、南方精工主力资金净流出金额居前，分别为11.06亿元、5.65亿元、5.52亿元，部分高位股遭遇资金明显流出，市场情绪仍处于相对低位。

港股市场方面，Wind数据显示，3月27日，南向资金净买入金额为41.42亿港元，自3月21日以来，南向资金已连续5个交易日净买入，合计净买入金额为312.05亿港元。今年以来，南向资金累计净买入金额达4274.96亿港元，创历史同期新高。其中，3月10日单日净买入296.2亿港元，创历史单日净买入金额纪录。近7个交易日，南向资金净买入小米集团-W金额超50亿元，净买入盈富基金金额超30亿元，净买入中国移动、招商银行、美团-W、紫金矿业、泡泡玛特金额均超10亿元。

华泰证券首席宏观经济学家易峴表示，三大因素驱动今年以来南向资金持续流入港股：一是外部环境预期变化，二是国内经济与地产市场出现积极信号，三是DeepSeek出圈使南向资金积极配置港股科技龙头。

中国资产反弹或延续

Wind数据显示，截至3月27日收盘，万得全A滚动市盈率为18.68倍，沪深300滚动市盈率为12.53倍，恒生指数滚动市盈率为10.34倍，恒生中国企业指数滚动市盈率为9.61倍，相较世界其他市场，中国资产具有估值优势。

对于中国资产，莫小城认为，当前中国资产处于“政策底→估值底→盈利底”传导的初期阶段，短期反弹或延续，结构性上涨行情处于早期阶段，部分核心的优质企业从长远来看仍然处于一个较低的估值水平，当下仍然是积极买入的好时机。

“经历近期调整后，A股市场已经部分消化了此前的交易拥挤，对于后续的调整空间无需过度悲观。”兴业证券首席策略分析师张启尧表示，近期更加聚焦需求侧的宏观政策密集落地，进一步夯实去年9月以来政策反转逻辑的同时，也助力市场信心修复范围不断扩大，为中国资产重估扩散提供良好的宏观环境。

易峴认为，往前看，4月或迎来关税问题、3月经济金融数据等事件和关键数据验证窗口，市场短期波动或加剧。不过AI技术的发展仍有较大的空间，而相关的主要标的多集中在港股。随着科技股的财报业绩得到验证，基本面逻辑或将持续支撑港股的相对行情表现，中长期仍坚定看好中国资产价值重估。

高盛发布最新研究报告称，在今年中国股票上涨之后，预计还会有更多基本面驱动的上涨。尽管对于人工智能潜在获益的问题和争论已经浮出水面，但大多数投资者认可中国人工智能叙事是游戏规则改变者。高盛预计，人工智能的广泛应用将会在未来十年每年提升中国每股收益预测2.5%，并带来潜在超2000亿美元的投资组合资金流入。

超六成实现正收益

券商3月调研深耕电子和机械设备行业

● 本报记者 胡雨

继续深耕电子、机械设备两大行业，被调研标的超六成实现正收益，3月以来，券商调研A股上市公司路径图逐渐清晰。Wind数据显示，截至3月27日中国证券报记者发稿时，沪深北交易所共有543家上市公司接待券商调研，其中电子、机械设备行业上市公司相对更受青睐，医药生物等行业上市公司也获得券商密集调研。

结合对政策及行业基本面的分析，业内人士认为，二季度预计电子行业业绩仍有较强支撑，板块有望取得较好表现；中医药产业有望迎来高质量发展，预计未来头部企业外延并购节奏有望加快。

543家公司接待券商调研

从单家上市公司接待券商调研情况看，主营印制电路板、封装基板、电子装联等业务的深南电路，3月以来累计接待前来调研的券商51家次，数量在同时期接待券商调研的上市公司中高居第二位。公司披露的调研纪要显示，PCB相关话题是

机构调研时的重点，公司PCB业务近年来扩产规划、2024年公司PCB业务营业收入及毛利率变动原因、PCB业务在汽车电子领域产品布局情况等被频繁问及。对此，深南电路表示，公司PCB业务在2024年充分把握算力以及汽车电子市场的机遇，实现营收和利润的稳健增长。

像深南电路这样，3月以来获得券商“登门拜访”的A股电子行业上市公司还有76家，电子行业也是券商3月调研最关注的方向，芯源微、晶丰明源、汇顶科技、立讯精密、国芯科技、盛美上海等上市公司，3月以来接待券商调研频次均在30家次以上，机构关注热度较高。从上市公司披露的调研纪要看，主营业务布局及未来可以拓展的方向、毛利率等重要财务指标的变动情况及原因、公司在研发方面情况如何、公司后续发展规划等是机构调研时比较关注的问题，AI发展对公司产品提出哪些需求、公司在AI/AR眼镜方面有什么进展等与AI相关且市场关注度较高的话题，在调研中也被机构所关注。

从整体行业分布情况看，Wind数据显示，截至3月27日记者发稿时，3月以来共有543家上市公司接待券商调研，机械

设备行业共有71家上市公司接待券商调研，数量仅次于电子行业，券商年内调研继续深耕电子、机械设备行业的“口味”仍未发生改变；医药生物、基础化工、计算机、汽车、电力设备等行业上市公司，3月以来也获得券商较为密集的调研。煤炭、社会服务等行业尽管3月以来在31个申万一级行业中涨幅居前，但行业内上市公司同时期却较少获得券商调研。

电子、中药等板块投资机遇获看好

从二级市场表现看，截至3月27日收盘，前述543家上市公司中，有333家3月以来实现正收益，占比超过六成。从行业板块表现看，3月A股价值风格阶段性走强，电子和机械设备行业在31个申万一级行业中排名较靠后，而医药生物等行业表现相对较强。

作为科技成长方向值得布局的主线之一，电子行业后市投资价值仍然获得机构看好。华安证券研究所副所长、首席经济学家郑小霞认为，AI硬件升级助力电子行业从估值提升阶段过渡至业绩支撑阶段，今年在DeepSeek带动整体算力需

求继续增长以及“两新”政策扩围至消费电子品类等事件带动下，二季度预计电子行业业绩仍有较强支撑，板块有望取得较好表现。

对于医药生物行业，近期出台的中药领域利好政策引发业内广泛关注。国务院办公厅日前印发《关于提升中药质量促进中医药产业高质量发展的意见》，针对8个方面提出21项重点内容。在国泰君安证券医药首席分析师丁丹看来，预计未来头部企业外延并购节奏有望加快，优质中药产品有望脱颖而出，中成药集采有望实现优质优价，推动中医药产业高质量发展。

从二级市场近期热点主题看，“深海科技”表现较为活跃，尽管近期有所回调，但Wind深海科技指数3月以来累计涨幅仍超过13%，明显跑赢上证指数。就深海科技发展对机械设备行业带来的投资机遇而言，东吴证券机械行业首席分析师周尔双认为，在政策催化下，深海科技产业发展提速，用于海洋资源勘探、开采、加工和储运的核心船舶海装备有望受益，当前时点建议关注有基本面支撑的优质标的。