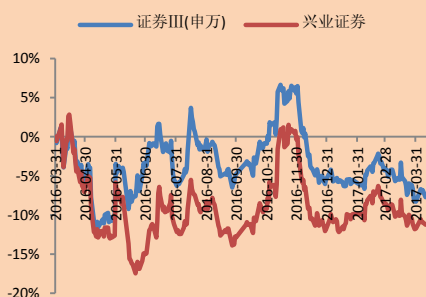




兴业证券 (601377)

投资评级：增持

报告日期：2017-4-11



汪双秀

0551-65161830

wangshuangxiu92@163.com

S0010512090002

发展战略明晰 业务积极转型

——2016 年年报点评

事件：

公司发布 2016 年年报，实现营业收入 75.89 亿元，同比减少 34.24%，实现归属于母公司股东的净利润 20.46 亿元，同比减少 50.89%。基本每股收益 0.31 元/股，同比下降 58.67%。加权平均净资产收益率 6.89%。

主要观点：

□ 受制于市场行情，收益有所下降

2016 年公司的整体业绩由于市场调整出现了明显下降，公司营业收入下降 34.24%，低于行业的 42.97%；净利润下降 50.89%，与行业的 49.57%相当。主要原因是欣泰电气事件列支的营业外支出 2.75 亿元，占 2016 年利润总额的 9.44%。

□ 经纪业务转型路径进一步清晰

受制于二级市场成交量的萎缩，公司代理买卖证券业务收入 11.92 亿元，较去年下降 65.33%。经纪业务转型财富管理的发展路径与业务模式进一步清晰，线下新设私人银行部服务高净值客户；线上积极探索互联网业务发展模式，大力推进网点与队伍建设。

□ 投行业务黑天鹅落地

2016 年公司因保荐欣泰电气项目受到中国证监会警告，并被没收业务收入及处以罚金共计 5738 万元，业务暂停处理。事件发生后，公司积极配合调查并进行业务整改，于 8 月份恢复投行业务。在业务受到一定影响的情况下，公司仍完成 5 单 IPO、12 单增发项目，实现投行业务净收入 14.2 亿元，同比增加 25%。

□ 主动型资管业务大幅增长

公司实现受托资产管理业务收入 5.59 亿元，同比减少 28.62%。公司大力发展主动管理业务，在总体规模变动较小的背景下，发力集合资产管理业务，2014、2015、2016 年的集合资产规模同比增速分别是 144.30%、83.99% 和 79%。

□ 投资研究能力突出

公司投资研究能力突出，领先于公司的整体实力排名。卖方研究实力和机构销售服务能力位居行业第一梯队，新财富综合排名已连续两年进入行业前 5 位，新财富最佳销售服务团队连续 3 年蝉联第一。强大的研究实力为公司各项业务的开展提供了夯实基础。

□ 投资建议

看好子公司分拆港股上市后，公司竞争力的提升。公司发展战略清晰，明确第二个五年计划，争取用 5 年时间，使公司综合实力进入行业 10 强。给予公司“增持”评级。



盈利预测:

单位: 百万元

财务指标	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入	7589.07	9562.22	11474.67	13195.87
营业收入同比 (%)	-34%	26%	20%	15%
归属母公司净利润	2046.32	2534.71	2998.11	3674.38
净利润同比 (%)	-51%	24%	18%	23%
ROE (%)	6.89	7.13	8.16	9.13
每股收益	0.31	0.38	0.45	0.53
P/E	17.33	22.86	17.20	14.03
P/B	1.63	1.72	1.40	1.28

资料来源: Wind、华安证券研究所

投资评级说明

以本报告发布之日起 12 个月内，证券（或行业指数）相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；

无评级—因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，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。

信息披露

分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，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，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。