

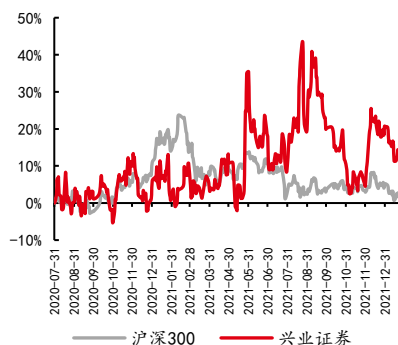
个股投资评级

推荐 | 首次覆盖

公司基本情况

最新收盘价 (元)	8.63
52 周内最高 (元)	11.73
52 周内最低 (元)	8.02
总市值 (亿元)	577.92
流通市值 (亿元)	577.92
总股本 (亿股)	66.97
目标价格 (元)	10.88

股价走势图



研究所

分析师：魏大朋

SAC 登记编号：S1340521070001

Email: weidapeng@chinapost.com.cn

研究助理：王文颖

SAC 登记编号：S1340121070021

Email: wangwenhao@chinapost.com.cn

公司研究

兴业证券 (601377.SH) 首次覆盖报告：

大资管业务值得期待，盈利提升能力亮眼

● 核心观点：

■ 公司为行业颈部高成长性公司。兴业证券近年来通过集团一体化建设全面推进，与兴业银行等集团下属公司深度绑定协同展业拓宽业务渠道，同时背靠国资股东，在 2018 年业绩触底之后快速反弹并创新高，2020 年实现归母净利润 40 亿元，同比大增 127%，在行业内颈部地位拥有高成长性。

■ 财富管理业务成为业绩增长点。近年来，“含财量”成为了下一证券行业主要的业绩增长点。兴业证券积极推进财富管理转型，代销金融产品收入占比不断扩大，2021 年上半年占经纪业务收入比重达 18%，较 2020 年提升 4pct，后续有望持续提升占比。

■ 大资管业务依托公募基金，业绩预期稳定。兴业证券控股的兴全基金（51%股份），参股南方基金（9.15%股份）为公司基金管理业务收入贡献极大增量。2020 年底基金管理业务收入 42 亿元，同比翻倍增长。兴证资管规模止跌维稳。整体大资管业务收益有望实现稳定的高预期增长。

● 盈利预测与投资建议

我们预计兴业证券 2021-2023 年分别实现归母净利润 51.2、62.3、71.6 亿元；对应 ROE 水平分别为 13.0%、14.3%、14.9%。EPS 分别为 0.76/0.93/1.07 元，BVPS 分别为 6.17/6.80/7.50 元。考虑到公司为行业前中部成长性较高的公司，给予公司 PB 1.60x 作为 2022 年目标估值，对应股价 10.88 元。首次覆盖，给予公司“推荐”评级。

人民币	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	14,250	17,580	20,301	23,173	25,788
同比增长 (%)	119.2%	23.4%	15.5%	14.1%	11.3%
归母净利润 (百万元)	1,763	4,003	5,118	6,229	7,156
同比增长 (%)	1202%	127%	28%	22%	15%
EPS (元/股)	0.26	0.60	0.76	0.93	1.07
市盈率 PE	32.79	14.44	11.29	9.28	8.08
市净率 PB	1.68	1.53	1.40	1.27	1.15
ROE (加权)	5.27%	11.09%	12.95%	14.34%	14.94%

数据来源：公司年报，中邮证券研究所预测，收盘价为 2022/1/28 数据

● 风险提示：政策施行效果不及预期甚至收紧、流动性紧缩、股基成交额大幅下滑、市场整体下行风险。

目录

1 兴业证券：行业颈部高成长性公司	5
1.1 从地方性证券稳步发展至全国性综合证券公司	5
1.2 经营质量持续提升，盈利能力显著	8
2 轻资本业务：依托财富管理转型与基金管理业务不断突破	9
2.1 经纪业务：收入规模及增幅亮眼，财富管理转型颇有成效	9
2.2 投行业务：股权类业务拉动收入高增，债权类业务为支撑	14
2.3 资管业务：兴证资管规模止跌维稳，基金管理业务处行业前位	16
3 重资本业务：两融、自营业务不断夯实实力	19
3.1 信用业务：两融业务随市场行情向好，股票质押风险得得以控制	19
3.2 自营业务：业务架构清晰合理，自营规模稳中有升	21
4 兴业证券盈利预测	23
4.1 盈利预测关键假设	23
4.2 投资建议	24
5 风险提示	26

图表目录

图表 1 兴业证券发展历程	5
图表 2 兴业证券前十大股东持股情况（截至 2020 年）	6
图表 3 兴业证券股权架构图	7
图表 4 2020 年兴业证券主营业务收入结构	8
图表 5 兴业证券营业收入及增速	8
图表 6 2020 年兴业证券总资产及增速	8
图表 7 兴业证券净资产及增速	8
图表 8 近年兴业证券 ROE 情况	9
图表 9 兴业证券归母净利润及增速	9
图表 10 A 股市场交易额	10
图表 11 兴业证券经纪业务手续费净收入	10
图表 12 经纪业务分部业务走势（百万元）	10
图表 13 经纪业务收入结构变化	10
图表 14 兴业证券代理买卖证券业务收入	11
图表 15 代理买卖证券款机构客户占比	11
图表 16 兴业证券年交易额及市占率	11
图表 17 兴业证券代理买卖证券佣金率	11
图表 18 兴业证券席位租赁收入及增速	12
图表 19 2020 年兴业证券代销金融产品收入排名前列	12
图表 20 兴业证券代销金融产品收入及增速	13
图表 21 2021 年前三季度兴业证券公募基金保有规模排名前列	13
图表 22 近年公司分公司及营业部数量变化	14
图表 23 2020 年公司分公司及营业部分布	14
图表 24 股权承销债券承销收入占比变化	14
图表 25 2020 年兴业证券投行业务收入结构	14
图表 26 兴业证券投行业务收入及增速	15
图表 27 兴业证券投行业务收入排名	15
图表 28 兴业证券 IPO 收入及增速	15
图表 29 兴业证券公司 IPO 承销规模及数量	15
图表 30 兴业证券债券主承销收入	16
图表 31 兴业证券公司债券承销规模及数量	16
图表 32 兴业证券大资管业务收入及增速	17
图表 33 公司资管与基金业务收入占比	17
图表 34 兴业证券资产管理规模及净利润	17
图表 35 兴业证券资管业务分类及费率（百万元，%）	17

图表 36 兴全基金非货币理财公募基金月均规模	18
图表 37 兴全基金净利润及增速	18
图表 38 南方基金非货币理财公募基金月均规模	18
图表 39 南方基金净利润及增速	18
图表 40 私募股权基金管理业务净利润及增速	19
图表 41 融资融券利息收入及增速	20
图表 42 融资融券余额及增速	20
图表 43 股票质押规模及增速	20
图表 44 股权质押利息收入及增速	20
图表 45 自营业务收入及增速	22
图表 46 自营业务收益率	22
图表 47 投资收益及增速	22
图表 48 金融资产规模及增速	22
图表 49 兴业证券盈利预测关键假设	23
图表 50 兴业证券分部业务预测	24
图表 51 可比公司估值情况	24
图表 52 兴业证券盈利预测（单位：百万元人民币）	25

1 兴业证券：行业颈部高成长性公司

1.1 从地方性证券稳步发展至全国性综合证券公司

兴业证券原身为 1991 年福建兴业银行设立的证券业务部，1994 年 4 月福建兴业银行在原证券交易营业部基础上组建福建兴业证券公司。到 1999 年，公司与福建兴业银行脱钩完成改制创立工作，更名为“兴业证券股份有限公司”，注册资本 9.08 亿元。2010 年 10 月，兴业证券在上海证券交易所首次公开发行股票并上市（601377.SH），公司注册资本金增长至 22 亿元人民币。到 2016 年，公司配股发行工作顺利完成，注册资本变更为 66.97 亿元，香港子公司兴证国际顺利在香港联交所上市，公司国际化发展进入新阶段。

图表 1 兴业证券发展历程



资料来源：公司官网，中邮证券研究所整理

公司业务多元化发展，以“二次转型”为目标

2003 年，公司获批从事开放式证券投资基金和代销业务资格。2004 年，公司成为全国首批保荐机构。2007 年，公司通过收购方式控股华商期货，后更名为“兴业期货有限公司”。2009 年，证监会批准公司开展直接投资业务试点。2010 年，公司获准开展融资融券业务。2013 年，公司获受托管理保险资金业务资格、非现场开户业务资格和全国中小企业股份转让系统主办券商资格。截至 2020 年末，公司控股 6 家证券金融类子公司，业务覆盖基金、期货与风险管理、资产管理、私募投资基金、另类及直接股权投资、跨境金融等专业领域。2021 年，证监会批准公司和兴证全球基金开展基金投顾业务试点资格。目前，兴业证券着力推进财富管理业务、资产管理业务和投资银行业务，改变现有的“经纪加自营”为主的比较单一的业务结构，从而形成基础扎实、结构合理、可持续发展的投资服务业务链，实现二次转型的阶段性目标。

以福建为中心，公司分支机构辐射全国

兴业证券分公司数量扩张明显，至 2019 年西藏分公司在拉萨开业，标志着公司分支机

构实现全国境内全覆盖。截至 2020 年末，公司设立 92 家境内分公司，涉足全国 31 个省份；1 家专业分公司和 143 家证券营业部，涉及 19 个省份。全国范围内的机构扩张为公司进一步扩大业务发展提供了坚实的基础条件。

公司股权结构稳定，国有法人持股比例高

福建省财政厅、福建省投资开发集团、上海申新（集团）有限公司长期为兴业证券前三大持股股东，持股比例保持稳定。前十大股东中，国有法人和国家持股达 37.51%。稳定的国资背景为兴业证券开展集团协同战略和外部协同合作提供了优势条件。

图表 2 兴业证券前十大股东持股情况（截至 2020 年）

股东名称	报告期内增减	期末持股数量	比例(%)	股东性质
福建省财政厅	0	1,357,089,734	20.27	国家
福建省投资开发集团优先责任公司	-46,099,914	488,084,753	7.29	国有法人
上海申新(集团)有限公司	0	210,340,000	3.14	境内非国有法人
中国证券金融股份有限公司	0	197,900,768	2.96	国有法人
华域汽车系统股份有限公司	0	162,240,000	2.42	国有法人
上海市糖业烟酒(集团)有限公司	0	125,145,182	1.87	国有法人
国泰中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	67,210,724	116,826,364	1.74	境内非国有法人
香港中央结算有限公司	-53,461,960	102,875,959	1.54	境外法人
福建省融资担保有限责任公司	-30,000,000	91,320,516	1.36	国有法人
中央汇金资产管理有限责任公司	0	89,431,420	1.34	国有法人

资料来源：公司年报，中邮证券研究所

同时，兴业证券在发展中逐渐囊括多家境内外控股公司，协同公司多元化发展：

1、兴证全球基金管理有限公司，成立于 2003 年 9 月，注册资本 1.5 亿元，经营范围为：基金募集、基金销售、资产管理、特定客户资产管理和中国证监会许可的其他业务，公司持有 51% 的股权。截至 2020 年 12 月 31 日，兴证基金总资产 64.12 亿元，净资产 35.29 亿元，全年实现营业收入 47.76 亿元，营业净收入 36.44 亿元，净利润 15.97 亿元。

2、兴证证券资产管理有限公司，成立于 2014 年 6 月，注册资本 8 亿元，为公司的全资子公司。经营范围为证券资产管理。截至 2020 年 12 月 31 日，兴证资管总资产 26.86 亿元，净资产 12.94 亿元，全年实现营业净收入 2.26 亿元，实现净利润 0.7 亿元。

3、兴证期货有限公司，成立于 1995 年 12 月，注册资本 12 亿元，经营范围为：商品期货经纪、金融期货经纪、基金销售、资产管理，公司持有 99.55% 的股权。截至 2020 年 12 月 31 日，兴证期货总资产 161.20 亿元，净资产 15.43 亿元，全年实现营业净收入 43.46 亿元，实现净利润 1.21 亿元。

4、兴证(香港)金融控股有限公司，成立于 2011 年 7 月，注册资本 20 亿港元，为公司的全资子公司。兴证(香港)金控除控股下设子公司外，不直接运营证券业务；下设子公司业

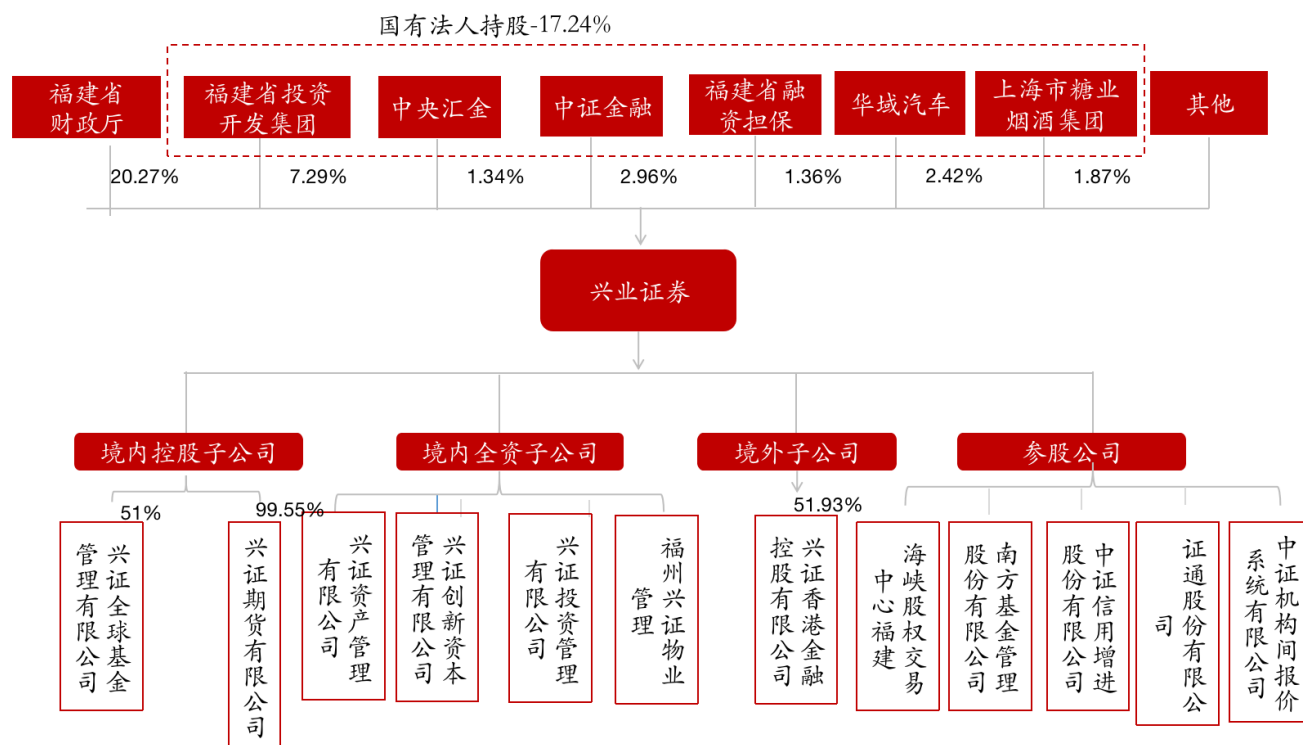
务范围包括证券交易、期货合约交易、就证券提供意见、就期货合约提供意见、就机构融资提供意见、提供证券保证金融资、提供资产管理。截至 2020 年 12 月 31 日，兴证(香港)金控总资产 182.85 亿港元，净资产 34.51 亿港元，全年实现营业净收入 1.63 亿港元，净利润 -4.98 亿港元，其中归属于母公司股东净利润-2.61 亿港元。

5、兴证创新资本管理有限公司，成立于 2010 年 4 月，注册资本 7 亿元，为公司的全资子公司，经营范围为：私募投资基金业务。截至 2020 年 12 月 31 日，兴证资本总资产 25.81 亿元，净资产 9.64 亿元。全年实现营业净收入 2.55 亿元，净利润 1.29 亿元，其中归属于母公司股东净利润 1.28 亿元。

6、兴证投资管理有限公司，成立于 2015 年 3 月，注册资本 60 亿元，为公司的全资子公司。经营范围为：金融产品投资、股权投资，项目投资以及监管部门认可的其他投资品种，投资管理（以上均不含需审批的项目）。截至 2020 年 12 月 31 日，兴证投资总资产 31.03 亿元，净资产 27.78 亿元，全年实现营业净收入 1.97 亿元，实现净利润 1.27 亿元。

7、南方基金管理股份有限公司，注册资本 3.62 亿元，公司持有 9.15%的股权。南方基金的经营经营范围包括基金募集、基金销售、资产管理和国务院证券监督管理机构许可的其他业务。截至 2020 年末，南方基金总资产 120.09 亿元，净资产 78.41 亿元。2020 年度实现营业收入 56.30 亿元，净利润 14.84 亿元。

图表 3 兴业证券股权架构图

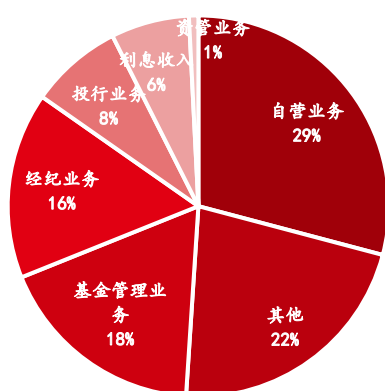


资料来源：公司年报，中邮证券研究所

1.2 经营质量持续提升，盈利能力显著

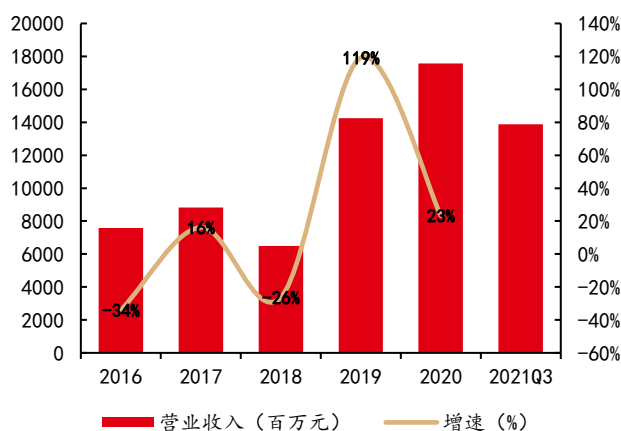
公司整体营业收入方面，2020 年兴业证券实现营收 175.8 亿元，在 2019 年高基数下获得 23% 的不俗增速。公司在 2021 年前三季度实现营业收入 138.8 亿元，全年有望突破新高。公司收入结构方面，自营业务、资产管理业务（包括基金管理业务）、经纪业务贡献占比靠前。公司总资产及净资产规模稳中有升，助力公司进一步发展。截至 2020 年底，兴业证券总资产/归母净资产分别为 1810/377 亿元，同比分别增长 6.1%/9.6%。

图表 4 2020 年兴业证券主营业务收入结构



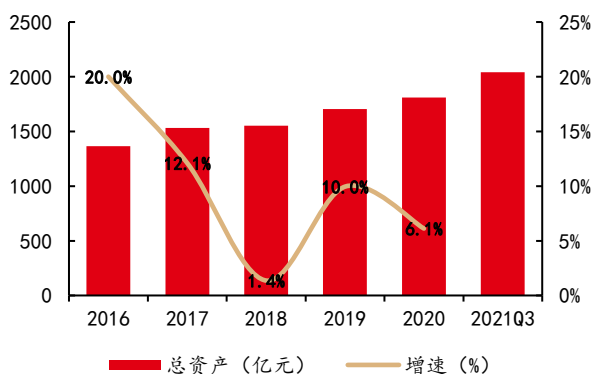
数据来源：公司年报，中邮证券研究所

图表 5 兴业证券营业收入及增速



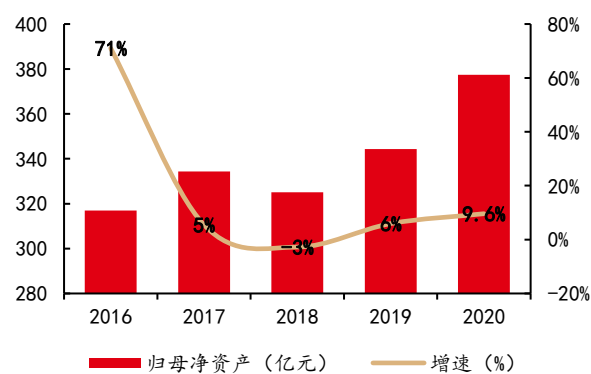
数据来源：公司年报，中邮证券研究所

图表 6 2020 年兴业证券总资产及增速



数据来源：公司年报，中邮证券研究所

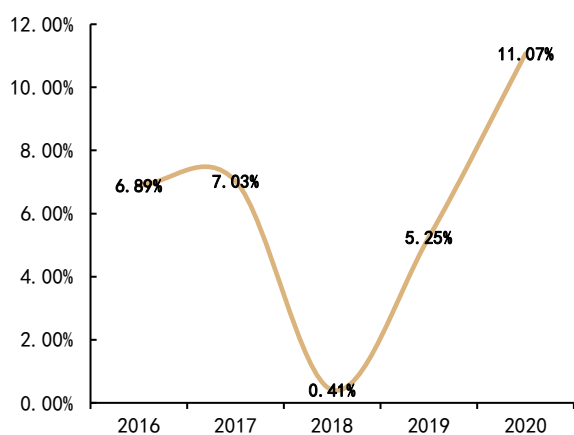
图表 7 兴业证券净资产及增速



数据来源：公司年报，中邮证券研究所

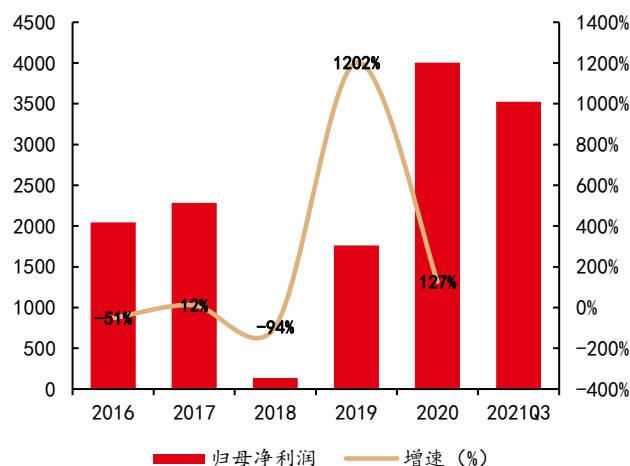
2018 年净利润大幅降低的原因是公司大幅计提资产减值损失准备，风险出清后归母净利润于 2019 年~2020 年迅速恢复前值并有所突破。2020 年公司归母净利润 40 亿元，同比大增 127%，2021 年前三季度归母净利润 35.2 亿元，全年利润有望在高基数水平下创造新高。

图表 8 近年兴业证券 ROE 情况



数据来源: Wind, 中邮证券研究所

图表 9 兴业证券归母净利润及增速



数据来源: 公司年报, 中邮证券研究所

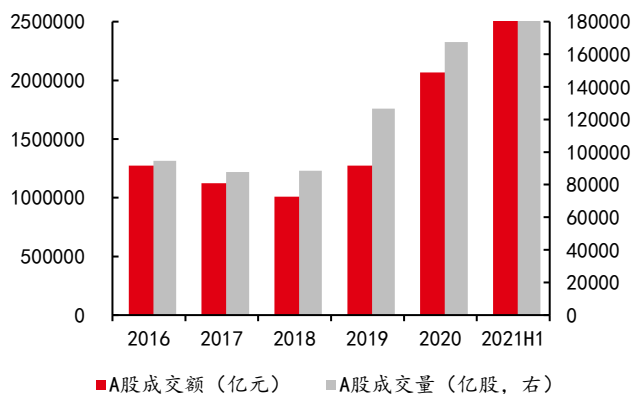
2 轻资本业务：依托财富管理转型与基金管理业务不断突破

2.1 经纪业务：收入规模及增幅亮眼，财富管理转型颇有成效

全市场交投活跃度提升，经纪业务收入增幅亮眼

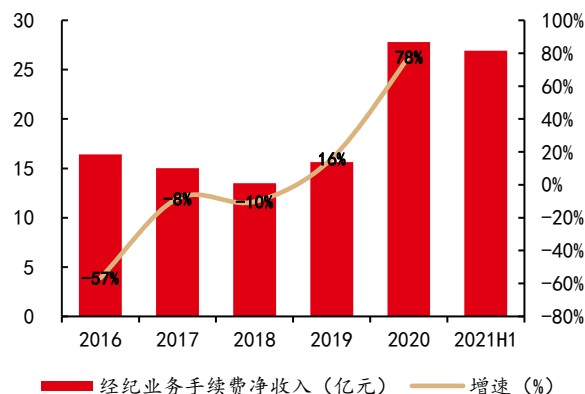
2020 年二级市场回暖，市场指数大幅上涨，交投活跃度明显提升。2020 年 A 股市场交易额达 207 万亿元，2018 年至 2020 年 A 股市场交易量增长 62%；交易量达 16.8 万亿股，同比增长 32%。兴业证券 2020 年股基成交额 3.77 万亿元，近三年市占率在 1.7%~1.86% 间浮动，较 2017 年提升 30~40pct。交投活跃度大幅提升的大背景下，兴业证券经纪业务手续费净收入自 2018 年来触底反弹，稳步增长，增速在 2020 年达到高点。2020 年公司经纪业务手续费净收入为 27.78 亿元，同比增长达 77%，2021 年上半年手续费收入接近 2020 年全年水平，全年有望达到更高收入水平。

图表 10 A 股市场交易额



数据来源: Wind, 中邮证券研究所

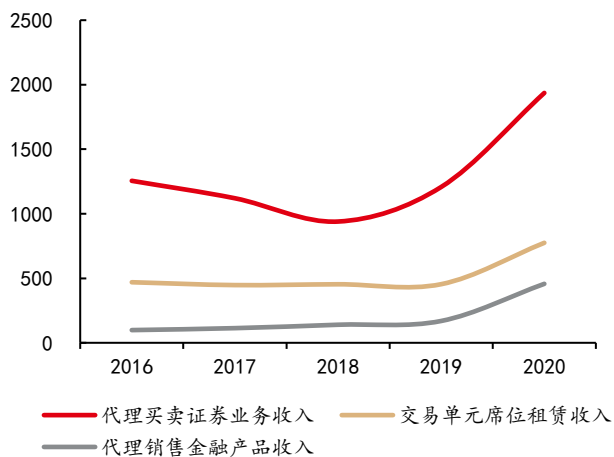
图表 11 兴业证券经纪业务手续费净收入



数据来源: Wind, 中邮证券研究所

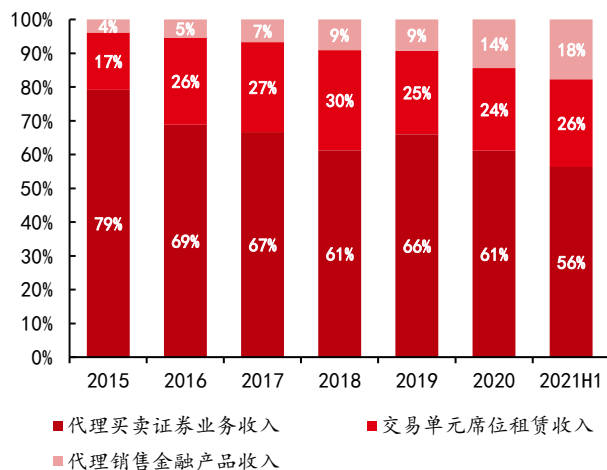
代理买卖证券业务依然为公司经纪业务主要收入来源, 总体收入增长情况下, 代理买卖证券业务收入占比整体呈现下降趋势。公司代销金融产品业务收入占比持续提升, 交易单元席位租赁收入占比稳定; 代理买卖证券业务收入的占比六年内虽有下降, 但整体比例均高于 60%, 而其他两项业务的收入占比虽小幅上升, 但在经纪业务收入中的占比总和低于 40%, 2021 半年报显示, 代销金融产品收入贡献份额持续扩大, 进一步贡献收入比重。

图表 12 经纪业务分部业务走势 (百万元)



数据来源: Wind, 公司年报, 中邮证券研究所

图表 13 经纪业务收入结构变化

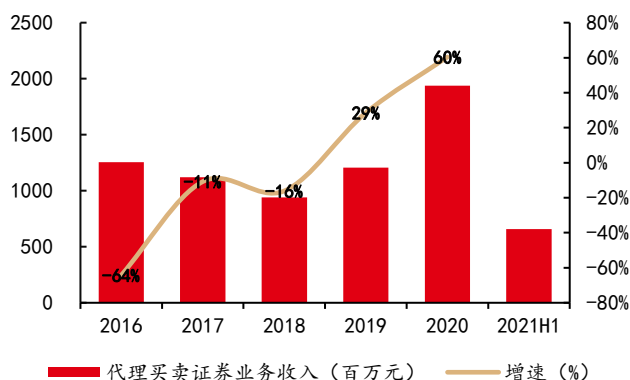


数据来源: Wind, 公司年报, 中邮证券研究所

2020 年公司代理买卖证券业务实现营收 19.4 亿元, 同比增长 60%, 近几年无论是营收还是代理买卖证券款增速均表现亮眼并大幅超越全市场股基交易额增速。代理买卖证券业务客户结构方面, 机构客户占比自 2017 年的 35% 快速提升至 2018 年的 45.6% 并一直维持在 45% 左右, 未来有望依靠机构客户获取更为可观的利润。公司代理买卖证券业务佣金费率自 2019 年开始回升。公司 A 股年交易额市占率近年来稳中有升, 近三年市占率维

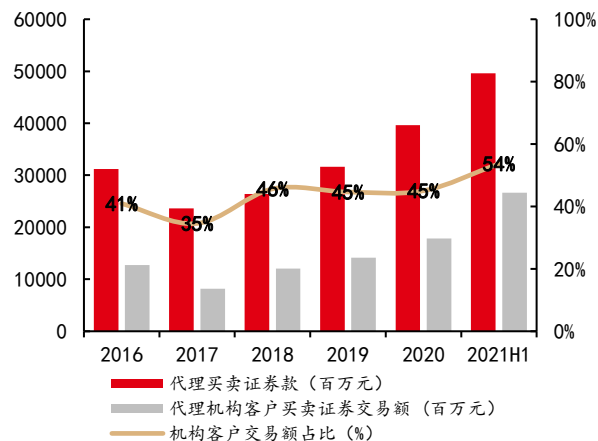
持在 1.7%-1.9% 区间内浮动。

图表 14 兴业证券代理买卖证券业务收入



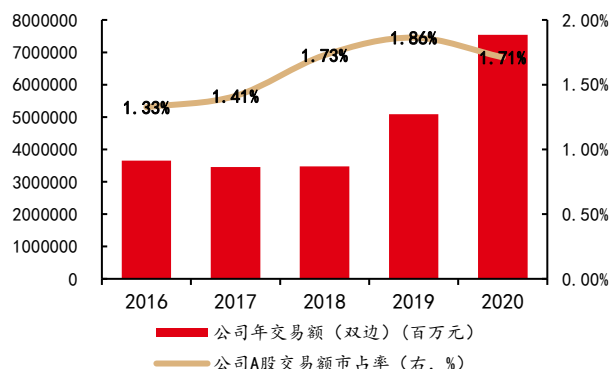
数据来源: Wind, 公司年报, 中邮证券研究所

图表 15 代理买卖证券款机构客户占比



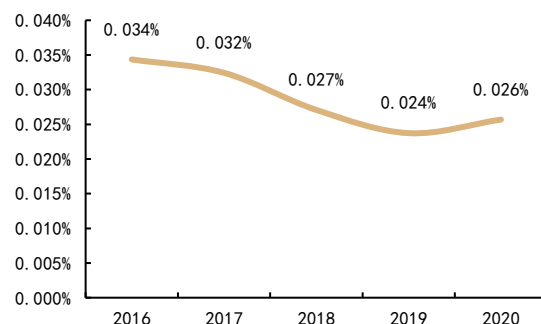
数据来源: Wind, 公司年报, 中邮证券研究所

图表 16 兴业证券年交易额及市占率



数据来源: Wind, 公司年报, 中邮证券研究所

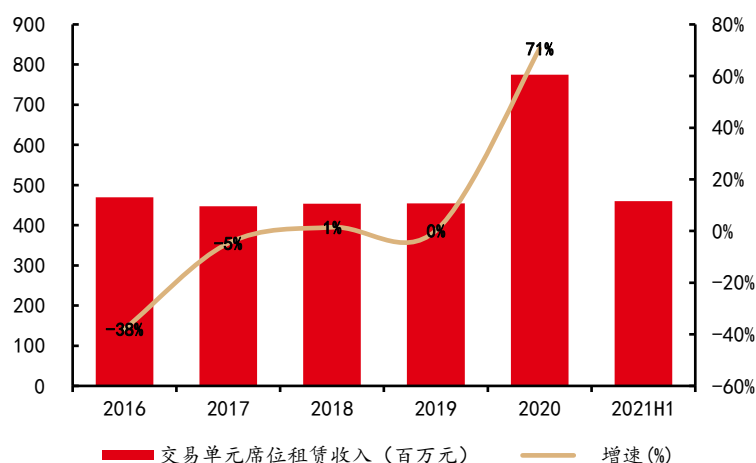
图表 17 兴业证券代理买卖证券佣金率



数据来源: Wind, 公司年报, 中邮证券研究所

交易单元席位租赁收入方面, 公司位于行业前列, 根据中国证券业协会口径统计, 近五年兴业证券该项业务排名在第 4 到 7 名间浮动。由于 2015 年全市场行情的下行后造成的收入减少后, 于 2020 年重回高点 7.75 亿元, 同比增长 71%, 2021 年上半年该项收入为 4.59 亿元, 全年有望创新高。

图表 18 兴业证券席位租赁收入及增速



资料来源：Wind，公司年报，中邮证券研究所

财富管理转型发力，业务结构优化

2010 年起，公司通过采用差异化战略，对目标客户、产品策略等进行细分，实现管理和财务资源的集约化配置，构建客户导向的，以专业服务为先导、产品制造为核心、系统平台为支撑的一体化的、规范可复制的专业投资服务模式。至 2020 年，公司秉承以客户为中心的理念，投顾队伍服务能力不断升级，家族财富业务模式及高净值客户服务体系初步搭建，机构经纪业务稳步发展，逐步夯实渠道深耕，推动客户规模持续增长，财富管理转型成效显著，兴证财富品牌影响力有效提升。

在代理销售金融产品方面，兴业证券财富管理受益于转型布局较早，公司持续构建全面均衡的产品体系，坚持“核心、精品、定制”的产品策略，丰富财富管理生态，创造伙伴型的产品价值链条，券商结算模式取得突破性进展。2020 年报告期内，公司实现代理金融产品销售收入 4.57 亿元，同比增长 170%。2021 年上半年录得收入 3.14 亿元，较去年同期大幅增长 111%。按中国证券业协会口径，2020 年兴业证券代销排名稳定在行业前 10 名，多次进入前 5 名。

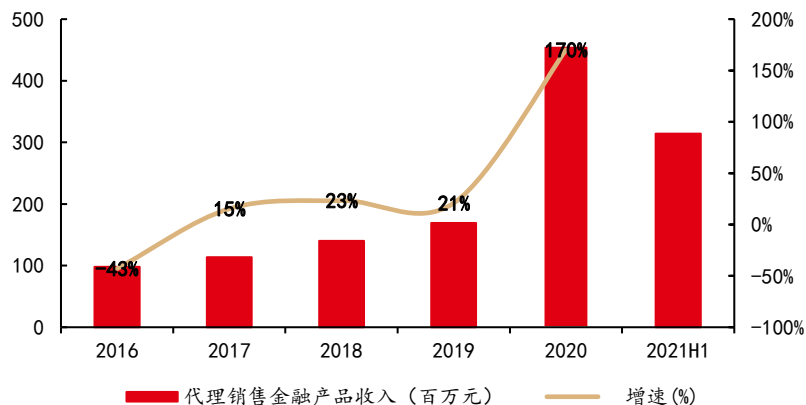
图表 19 2020 年兴业证券代销金融产品收入排名前列

排名	证券公司	代理销售金融产品收入 (万元)
1	中信证券	200,018
2	国泰君安	93,445
3	中金公司	75,128
4	国信证券	70,811
5	广发证券	62,594
6	招商证券	58,694
7	中信建投	56,608
8	兴业证券	53,251

9	华泰证券	48,030
10	银河证券	41,639

数据来源：中国证券业协会，中邮证券研究所

图表 20 兴业证券代销金融产品收入及增速



资料来源：Wind，公司年报，中邮证券研究所

金融产品代销保有量方面，兴业证券保有规模处于券商前列。至 2021 年第三季度，兴业证券股票+混合公募基金保有规模达 442 亿元，非货币市场公募基金保有规模达 450 亿元，排名较第二季度上升 2 位。

图表 21 2021 年前三季度兴业证券公募基金保有规模排名前列

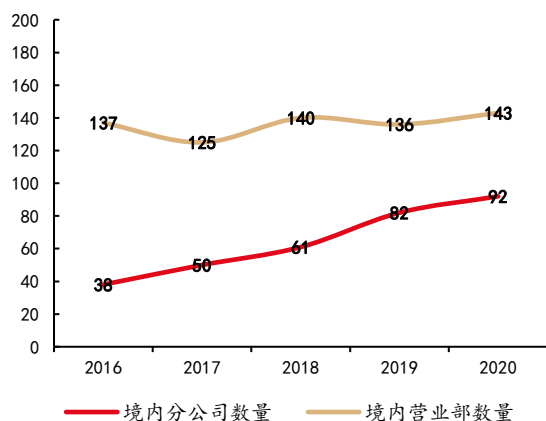
排名	机构名称	股票+混合公募基金保有规模 (亿元)	非货币市场公募基金保有规模 (亿元)
1	中信证券	1095	1135
2	华泰证券	823	910
3	广发证券	736	830
4	中信建投	594	652
5	招商证券	466	517
6	东方证券	452	454
7	兴业证券	442	450
8	中国银河	432	443
9	国信证券	394	400
10	海通证券	361	376

数据来源：中国证券投资基金业协会，中邮证券研究所

分公司全国范围覆盖，加强重点区域建设

兴业证券立足沿海经济发达省市，面向全国的业务布局，至 2019 年西藏分公司在拉萨开业，标志着公司分支机构实现全国境内全覆盖。分公司作为各项业务的区域承载平台、运作平台和落地平台，主体经营地位进一步强化，网点建设高效推进，组织架构持续完善，人才队伍全面增强，业务能力不断提升，为强化区域竞争力提供了重要保障。福建省作为兴业证券的始发站，营业部和分公司总数最多。

图表 22 近年公司分公司及营业部数量变化



资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表 23 2020 年公司分公司及营业部分布

省份	境内分公司数量	境内营业部数量
广东	12	12
福建	10	64
江苏	9	7
北京	1	9
上海	3	13
山东	9	2
浙江	7	10
其他	45	26

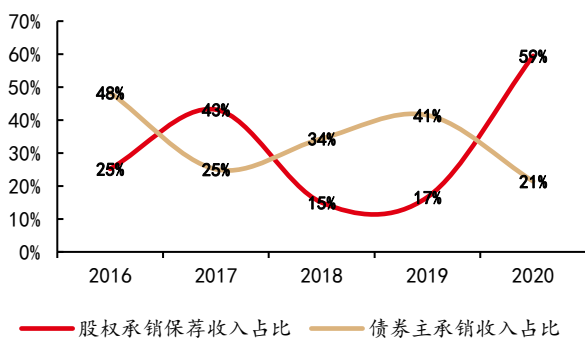
资料来源：公司官网，中邮证券研究所

2.2 投行业务：股权类业务拉动收入高增，债权类业务为支撑

投行业务营收高增，股权类收入占比大

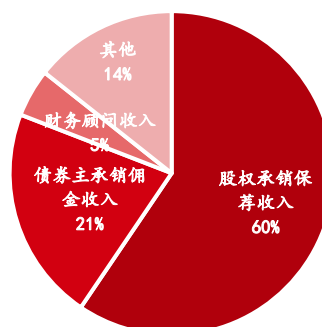
2020 年公司投资银行收入大跨步增长，实现营业收入 13.9 亿元，同比增长 83%，行业排名也因此重回券商排名中前列，2021 年上半年完成收入 6.3 亿元，符合预期。收入贡献结构方面，2020 年公司股权融资项目发行情况远优于去年，在投资银行业务收入中占比接近 60%，债券融资收入占比近年来在 20%-48%之间浮动。

图表 24 股权承销债券承销收入占比变化



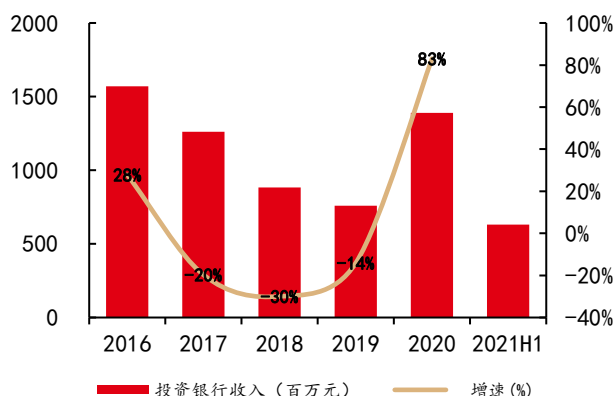
数据来源：Wind，中邮证券研究所

图表 25 2020 年兴业证券投行业务收入结构



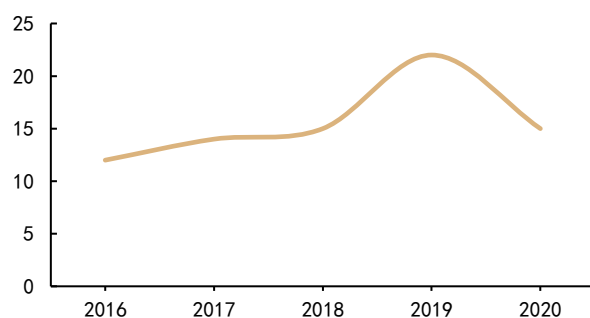
数据来源：公司年报，中邮证券研究所

图表 26 兴业证券投行业务收入及增速



数据来源: Wind, 中邮证券研究所

图表 27 兴业证券投行业务收入排名

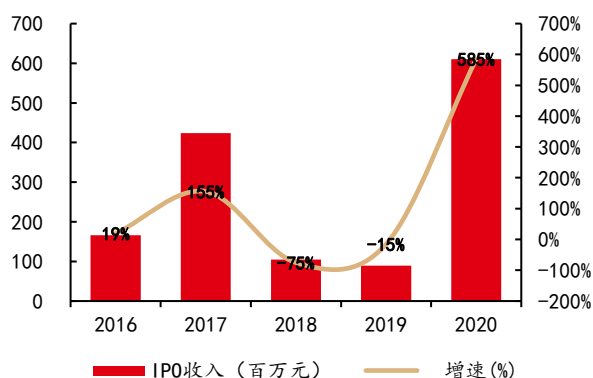


数据来源: 中国证券业协会, 中邮证券研究所

公司紧握改革红利和市场机遇, 顺应国家深化资本市场改革的方向, 夯实注册制业务基础, 常态化科创板和创业板业务机制; 加强区域建设, 形成全方位服务福建地区、重点开拓北上广江浙鲁等核心地区和扩展中西部地区布局的区域策略; 强化行业竞争优势的培育, 以具有历史优势的团队为基础, 加快内外部人才引进, 发挥股债联动效应, 加快推进行业组的建设, 加速行业战略的落地; 重视并购业务能力的搭建和业务资源的积累, 时刻保持对并购交易政策的敏感性, 不断强化对产业和行业的研究分析, 提高交易撮合能力。

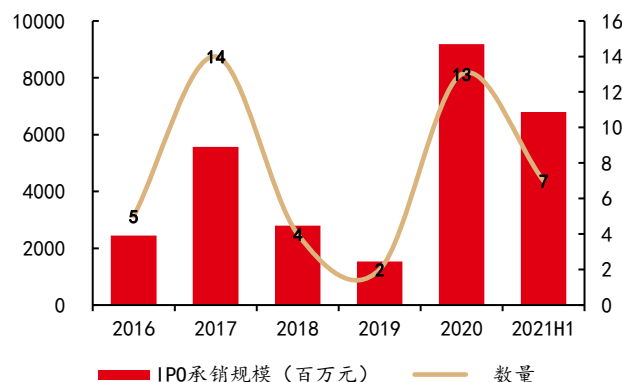
2020 全年兴业证券完成主承销 13 单 IPO 项目和 14 单再融资项目, 主承销金额 195 亿元, 融资家数和融资金额行业排名分别跃升至第 12 位和第 16 位, 相比于 2019 年产生大跨步提升。2020 年公司单 IPO 承销规模 91.9 亿元, 较 2019 年大幅增长 501%, 2021 年上半年达 68 亿元, 完成 2020 年全年 74% 业务, 全年股权业务或贡献更多收入。

图表 28 兴业证券 IPO 收入及增速



数据来源: Wind, 中邮证券研究所

图表 29 兴业证券公司 IPO 承销规模及数量

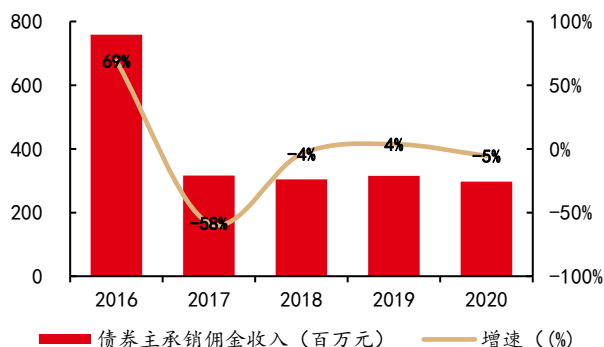


数据来源: 中国证券业协会, 中邮证券研究所

债券类业务收入稳定，给予投行业务业绩支撑

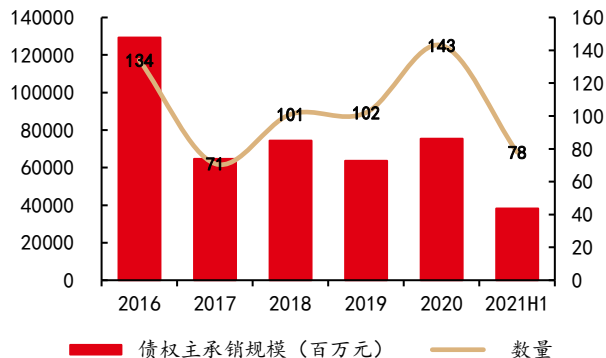
2020 年兴业证券债券主承销收入 2.98 亿元，同比降 5.5%。整体收入情况较为稳定，近三年变动幅度均在 5%之内，为投行板块业务提供业绩的稳定支撑。承销规模方面，公司债券主承销规模稳中有升，2020 年达 754 亿元，承销数量较 2019 年大幅增加 41 家，2021 年上半年为 382 亿元/78 家，未来业绩释放将更为充分。

图表 30 兴业证券债券主承销收入



数据来源：Wind，中邮证券研究所

图表 31 兴业证券公司债券承销规模及数量



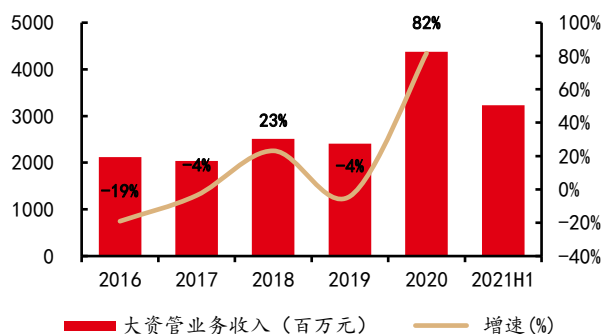
数据来源：中国证券业协会，中邮证券研究所

整体来看，公司投行业务增幅速度高于行业平均水平，且投行业务战略向大投行方向发展，重点发展股权承销业务，且从增长潜力来看，2020 年末在会、过会及获得批文的项目数量合计 35 个，行业排名第 11 位，项目储备进一步丰富，加之北交所的开业为全行业带来投行部分新的业务增量，考虑到公司在投行业务排名中处于中上地位，获得新业务增量的能力较强，投行业务未来利润将得到进一步增长。

2.3 资管业务：兴证资管规模止跌维稳，基金管理业务处行业前位

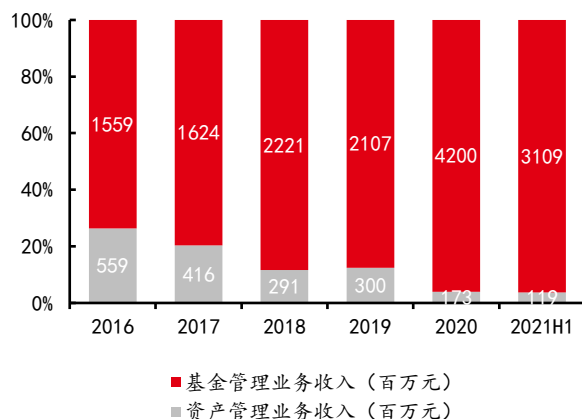
受资管新规影响，兴业证券资产管理业务受通道类业务规模减少，盈利能力进一步压缩，而基金管理业务盈利能力进一步增强，在该分部业务净利润贡献中占重要比重。整体来看，兴业证券大资管业务(资产管理业务+基金管理业务合并口径)2020 年实现收入 43.7 亿元，同比增长 82%，2021 年上半年实现收入 32.3 亿元，半年时间完成去年 74%进度，全年营收规模值得期待。分别来看，兴证资管为代表的资产管理业务 2020 年实现营收 1.7 亿元，兴全基金、兴证资本为代表的基金管理业务 2020 年实现营收 4199.9 亿元，占分部业务比重分别为 4%/96%，该比例在 2021H1 的数据上为 3.7%/96.3%，未来该比例或维持现状。

图表 32 兴业证券大资管业务收入及增速



数据来源: Wind, 中邮证券研究所

图表 33 公司资管与基金业务收入占比



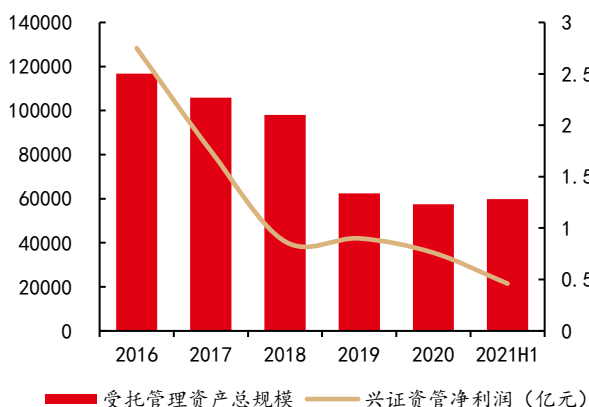
数据来源: Wind, 中邮证券研究所

资管竞争格局重塑，兴证资管维持规模

资管新规各项业务配套细则相继出台，资产管理业务去通道化、产品净值化和消除监管套利的进程持续推进，回归主动管理本源。同时，随着国际资管巨头陆续进场布局、银行理财子公司纷纷落地，资产管理行业竞争格局的重塑呈现加速态势。

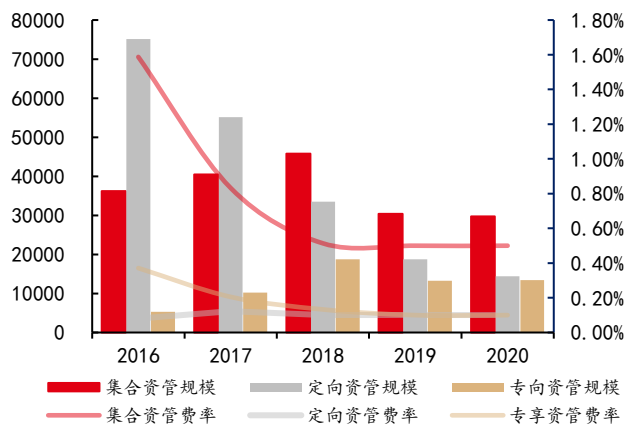
集团全资子公司兴业证券资产管理有限公司坚持发展主动管理业务，主动压缩通道类产品规模，定向资管规模逐年下降，集合资管与专项资管占比逐渐增加，但受行业政策和竞争影响，总体资产管理规模和管理费率有所下降。截至 2020 年 12 月末，兴证资管受托资产管理资本金总额 575 亿元，兴证资管为公司资管业务实现收入 1.7/1.2 亿元，同比降低 42%/32%，虽然近年来盈利水平持续降低但受益于整体利润贡献占比不高，并未对公司业绩增长造成明显拖累。

图表 34 兴业证券资产管理规模及净利润



数据来源: 公司年报, 中邮证券研究所

图表 35 兴业证券资管业务分类及费率 (百万元, %)

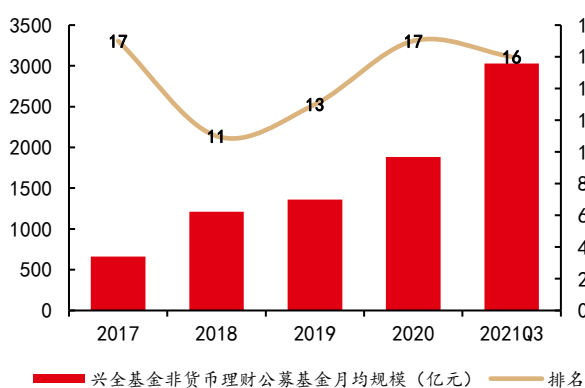


数据来源: Wind, 公司年报, 中邮证券研究所

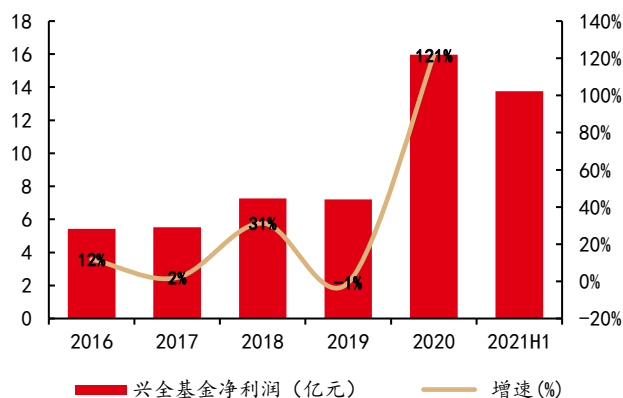
控股公募基金业绩居行业前列，规模收入双双大增

集团控股子公司兴证全球基金管理有限公司长期为客户创造丰厚回报，中长期投资业绩维持行业领先，并连续 11 次荣获“金牛基金公司奖”，是兴业证券的控股公募基金公司（持股 51%）。兴证全球基金管理有限公司持有非货币理财公募基金规模持续提升，至 2021Q3 月均规模达 3027.97 亿元，位于行业排名第 16 位，且其自身盈利能力在 2020 年大跨步走高，净利润达 15.97 亿元，同比增长 121%，其归母净利润占兴业集团 2020 年净利润达 17.8%。2018 年在兴业集团其他业务触底时，兴证基金贡献净利润达 64.4 亿元。总体来看，兴全基金已成为公司未来协同发展的重点支柱业务，并且具有平滑公司其他业务高周期性、波动性的作用。

图表 36 兴全基金非货币理财公募基金月均规模



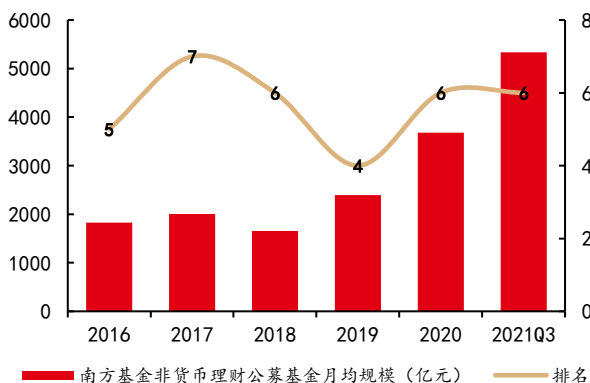
图表 37 兴全基金净利润及增速



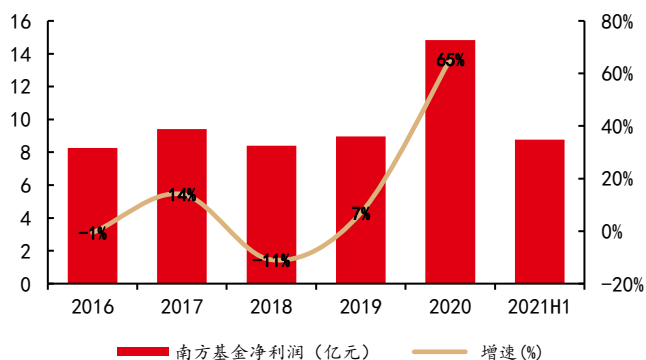
数据来源：中国证券基金业协会，中邮证券研究所 数据来源：公司年报，中邮证券研究所

公司持有 9.15% 南方基金管理股份有限公司的股权，其经营范围包括基金募集、基金销售、资产管理和国务院证券监督管理机构许可的其他业务。南方基金非货币理财公募基金月均规模长期未育行业前列，至 2021 年第三季度月均规模达 5336.5 亿元，位于行业第 6 名，其净利润在 2020 年显著提升，达 14.8 亿元，同比增长 65.44%，2021 年上半年净利润 8.8 亿元，预计全年表现不俗。南方基金管理有限公司的优质高速发展助力兴业证券基金管理业务的发展与转型，并有助于兴业证券整体盈利能力的提升。

图表 38 南方基金非货币理财公募基金月均规模



图表 39 南方基金净利润及增速



数据来源：Wind，中邮证券研究所

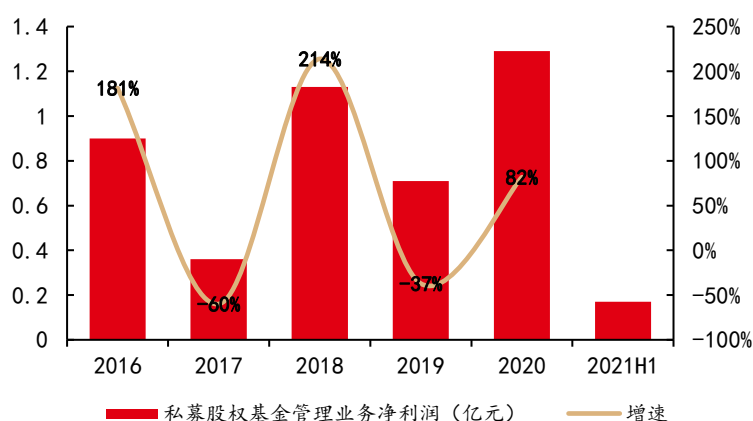
数据来源：中国证券业协会，中邮证券研究所

私募股权基金管理品牌知名度提升，资本市场改革持续利好

集团全资子公司兴证创新资本管理有限公司（以下简称“兴证资本”）聚焦医疗健康、先进制造、新一代信息技术、大消费等重点行业，积极推动各项业务稳步发展，截止 2020 年 12 月末，兴证资本管理基金规模 65 亿元。品牌知名度进一步提升，获评《母基金周刊》“2020 年中国投资机构软实力 GP100 投研力 Top 10”。

2020 年兴证资本净利润达 1.29 亿元，同比增长 81.96%。从历史净利润及增速看，私募股权基金业务盈利能力受行业周期影响较大，但 2021 年资本市场持续改革，北交所成立，且随着疫情逐步稳定，复工复产全面推进，叠加创业板注册制落地、新三板精选层推出等资本市场改革利好持续释放，股权投资市场退出通道进一步拓宽，为行业发展带来长期利好。

图表 40 私募股权基金管理业务净利润及增速



资料来源：公司年报，中邮证券研究所

3 重资本业务：两融、自营业务不断夯实实力

3.1 信用业务：两融业务随市场行情向好，股票质押风险得得以控制

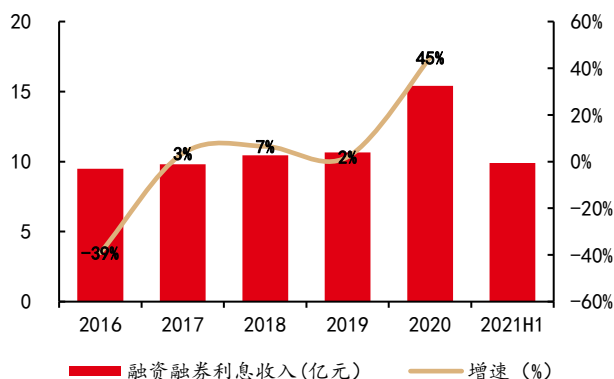
顺应行业政策发展，两融业务规模持续提升

2019 年证监会指导沪深交易所修订的《融资融券交易实施细则》正式出台，规则调整后不再统一规定维持担保比例最低限，将监管、自律的强制要求转化为证券公司自主风险管理的内在需求，交由证券公司与客户自主约定。对于客户资信较强、担保品流动性较好的，证券公司可经评估后适当调低最低维持担保比例，反之可提高。两融政策松绑使得两融标的大规模上升，政策利好和注册制全面改革有望进一步激活两融市场。

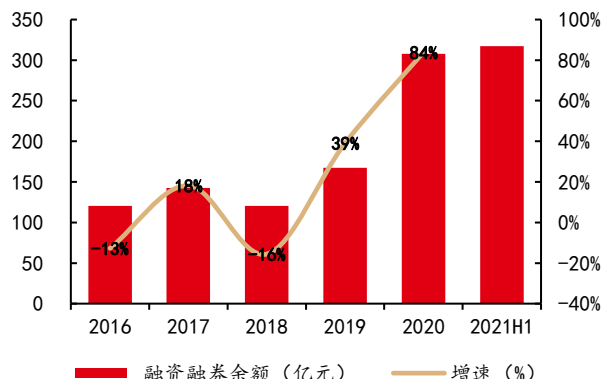
公司有效把握市场机遇，聚焦高净值客户、机构客户，依托财富管理服务平台，建立快速的客户需求响应机制，为客户提供一揽子个性化服务方案，积极管控业务风险，构建

多层次券源体系，多渠道扩充融券券源，两融业务市场份额持续提升。2016年至2020年，公司融资融券余额规模稳中有升，16-19年处于120-167亿元幅度区间，至20年两融余额达到307.57亿元，实现同比84%的高速正增长，且公司市场份额逐年上升，2020年达1.90%；两融利息收入方面，2016-2019年两融利息收入位于10亿元左右，2020年实现45%的正增长，利息收入达15.41亿元，市场份额得到提升，至2020年达1.74%。两融余额和两融利息收入市占率基本吻合，2020年分别为1.90%/1.74%，截至2021年上半年，该数据为1.78%/1.81%。

图表 41 融资融券利息收入及增速



图表 42 融资融券余额及增速



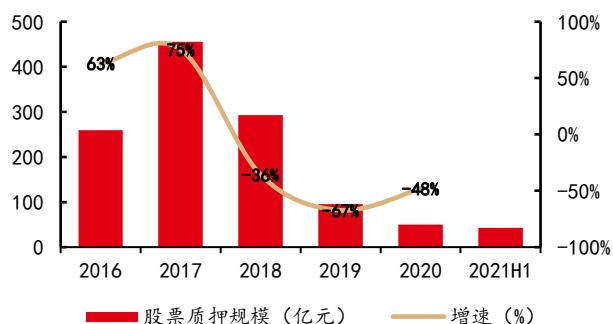
数据来源：公司年报，中邮证券研究所

数据来源：公司年报，Wind，中邮证券研究所

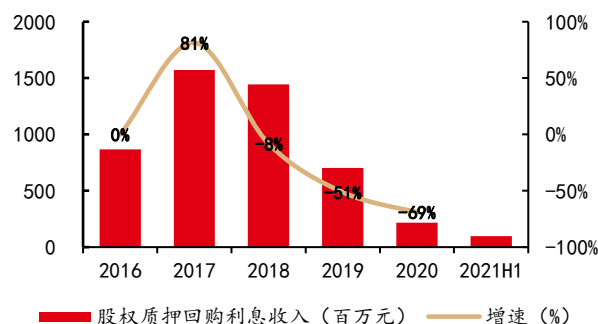
股票质押业务规模持续压降，风险得到进一步控制

公司股票质押业务结构持续改善，跟随全行业普遍调整股票质押回购业务定位，股票质押规模呈持续收缩态势，交易平稳运行，发挥业务协同效应，为公司客户综合性融资需求提供服务，助力实体经济和绿色产业发展。公司股票质押规模从2017年峰值455亿元大幅压降至2020年的49.8亿元，截至2021年上半年，该规模压降幅度企稳，小幅降至43亿元。与之相对应减少的是股权质押业务相关利息收入，2020年获得相关收入2.2亿元，同比减少69%，考虑到2021年半年报数据，该规模压降幅度并不大，故业务收入降幅将会大大减缓。

图表 43 股票质押规模及增速



图表 44 股权质押利息收入及增速



数据来源：公司年报，中邮证券研究所

数据来源：公司年报，中邮证券研究所

3.2 自营业务：业务架构清晰合理，自营规模稳中有升

以价值投资为主导理念，合理安排自营业务架构

兴业证券自营投资业务主要包括权益自营投资业务、固定收益自营投资业务以及另类投资业务。

1) 在权益自营业务投资业务方面，公司以稳健投资、价值投资为指导思想，注重平衡风险与收益之间的关系，强调攻守兼备。积极拓宽行业覆盖范围，深耕行业研究，以蓝筹龙头类为主要配置方向，以创造稳健的投资回报为目标。2020 年度资业务整体表现平稳，投资收益率跑赢指数；

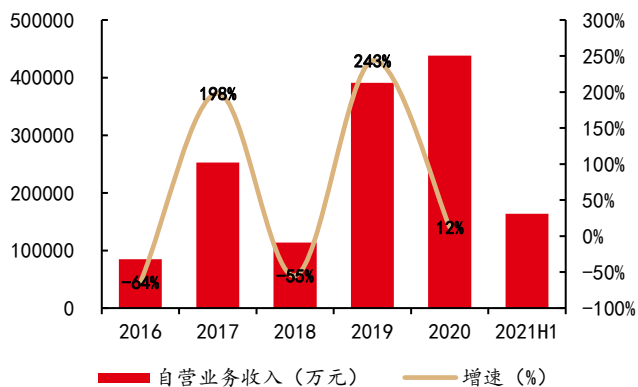
2) 在固定收益自营投资业务方面，2020 年公司把握住疫情期间的阶段性机会，并针对后疫情时代货币政策的退出做出了预防性操作，获取息差配置收益和阶段性交易性收益，投资收益率显著增长，跑赢中债指数。2020 年度公司有效把握住经济恢复期资金面相对宽松、市场波动有限、存在息差价值的市场特征，适度增加配置持仓规模并择机进行波段操作，获取了较好投资收益；

3) 在另类投资业务方面，兴业证券通过子公司兴证投资管理有限公司（以下简称“兴证投资”）积极开展。兴证投资专注股权投资主业，重点聚焦半导体、新一代信息技术、新能源材料、节能环保、高端制造、医疗生物等行业，逐步奠定以股权投资为主，以创新类固收、定增等业务为辅的另类投资科学发展方向。2020 年内，兴证投资共完成 11 个股权项目投资。同时，作为市场首批科创板保荐机构的另类子公司，全年积极推进 10 个科创板跟投项目。

自营规模稳中有升，稳健投资克服行业周期性

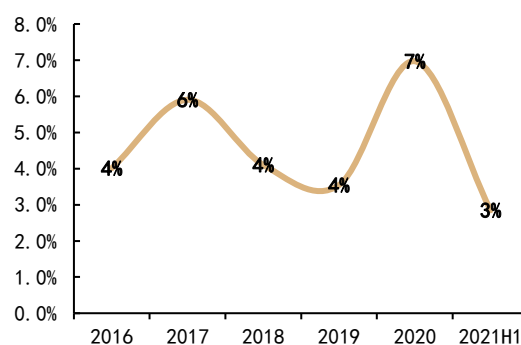
自营业务收入一定程度上随行业周期变化而波动，并在行情向好的年景有更高的收入弹性。2020 年公司自营业务收入达 43.8 亿元，同比增长 12.2%。2020 年投资收益为 51.2 亿元，同比增长 97%。收益率方面，受益于 2020 年整体成长型行情，自营整体收益率达 7%，2021 年上半年市场转变为结构性行情，收益率有所回落至 3.6%左右（此处收益率 = 当年投资收益/年均金融资产）。兴业证券金融资产规模自 2016 年到 2018 年增长明显，2020 年末稳定在 733 亿元附近（此处金融资产=交易性金融资产+衍生金融资产+以公允价值计量且其变动计入其他综合收益金融资产+联营合营企业投资收益+可供出售金融资产）。

图表 45 自营业务收入及增速



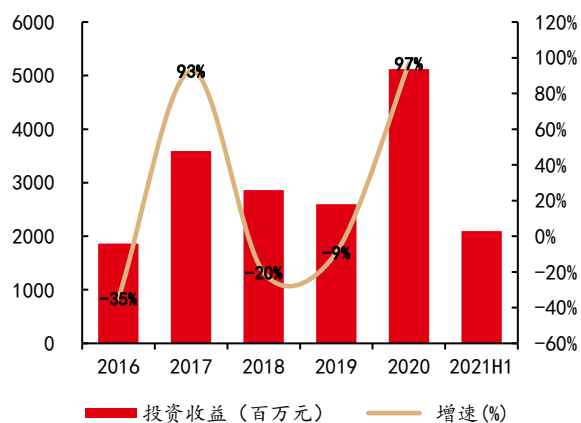
数据来源：公司年报，中邮证券研究所

图表 46 自营业务收益率



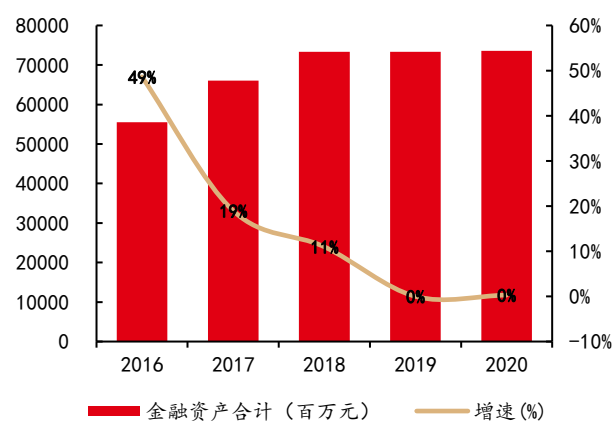
数据来源：公司年报，中邮证券研究所测算

图表 47 投资收益及增速



数据来源：公司年报，中邮证券研究所

图表 48 金融资产规模及增速



数据来源：公司年报，中邮证券研究所

4 兴业证券盈利预测

4.1 盈利预测关键假设

我们对 2021-2023 年兴业证券盈利预测做出如下关键假设：

- 1) 考虑到 2021 年交投活跃，高基数下 2022 年 A 股市场股基日均成交额 10750 亿元，较 2021 年（10582 亿元，已公布）增速 1.6%，公司交易佣金率维持 0.026% 不变；
- 2) 根据中央经济会议，资本市场深化改革持续推进的步伐将会持续，叠加北交所开业为投行业务贡献增量，预计 2021 年公司股权承销规模与债券承销规模 5% 增速；
- 3) 资管规模受资管新规落地实施，去通道+增强主动管理的影响下，预计近三年集合资管规模将企稳回升，定向/专项资管规模稳中有降；
- 4) 融资融券余额普遍随市场行情同向波动，随着我国资本市场对外开放步幅加快，对于合理使用杠杆获取收益的需求提高，公司两融年均余额 2021 年预计增速 36%，利息率 5.7%；
- 5) 受市场结构性行情及风格切换过快影响，2021 年公司自营投资综合收益率稍降至 5.5%，后续年份回升。

图表 49 兴业证券盈利预测关键假设

关键假设（百万元）	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
全市场日均股基成交额（亿元）	5,598	9,068	10582	10,750	11,340
YoY GR (%)	35%	62%	16.7%	1.6%	5%
公司股基成交额市占率	1.86%	1.71%	1.85%	1.90%	1.95%
经纪业务佣金率	0.024%	0.026%	0.026%	0.026%	0.026%
股权承销规模	6,048	17,775	18,612	20,293	22,358
YoY GR (%)	24%	194%	5%	9%	10%
债券承销规模	63,600	75,400	78,904	85,611	88,081
YoY GR (%)	-14%	19%	5%	9%	3%
集合资管规模	30,394	29,732	29,956	32,625	35,486
YoY GR (%)	-34%	-2%	1%	9%	9%
定向资管规模	18,720	14,375	13,386	12,884	12,298
YoY GR (%)	-44%	-23%	-7%	-4%	-5%
专项资管规模	13,286	13,393	12,433	13,055	13,708
YoY GR (%)	-29%	1%	-7%	5%	5%
融资融券年均余额	19,170	27,228	37,006	45,416	56,770
YoY GR (%)	8%	42%	36%	23%	25%
两融利息率	6.6%	6.2%	5.7%	5.5%	5.3%
自营投资综合收益率	3.5%	7.0%	5.5%	6.0%	6.5%

数据来源：Wind，公司年报，中邮证券研究所预测

图表 50 兴业证券分部业务预测

分部业务预测 (百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经纪业务净收入	1,563	2,778	3,158	3,635	4,265
占比	11%	16%	16%	16%	17%
投资银行业务净收入	744	1,379	1,463	1,580	1,692
占比	5%	8%	7%	7%	7%
大资产管理业务净收入*	1,895	3,283	5,184	6,457	7,099
占比	13%	19%	26%	28%	28%
投资净收入	2,601	5,119	4,146	4,750	5,403
占比	18%	29%	20%	20%	21%
利息净收入	751	1,167	1,842	2,016	2,355
占比	5%	7%	9%	9%	9%
其他	6,697	3,853	4,507	4,735	4,976
占比	47%	22%	22%	20%	19%

数据来源: Wind, 公司年报, 中邮证券研究所预测

*: 大资管业务包含资产管理业务及基金管理业务

基于以上假设,我们预计兴业证券 2021-2023 年分别实现总营业收入 203/232/258 亿元, 分别同比变动 15%/14%/11%; 分别实现归母净利润 51.2、62.3、71.6 亿元, 分别同比变动 43.6%、18.4%、20.1%; 对应 ROE 水平分别为 13.0%、14.3%、14.9%。EPS 分别为 0.76/0.93/1.07 元, BVPS 分别为 6.17/6.80/7.50 元。

4.2 投资建议

我们选择可比公司估值法进行估值,参考指标为市净率。2020 年兴业证券 ROE 为 11.1%, 大幅超越上市券商 ROE 中位数, 在所有上市券商中排名第 5, 公司属于行业中前部极具成长性的券商, 故选取 2020 年 ROE 水平相近的中金公司、广发证券, 及市值相近的中泰证券、光大证券作为可比公司, 四家券商 2021 年预测 PB 均值 1.60x 作为兴业证券 2022 年目标估值, 对应股价 10.88 元。首次覆盖, 给予公司“推荐”评级。

图表 51 可比公司估值情况

代码	可比公司	总资产 (亿元)	市值 (亿元)	ROE 2020	PB MRQ	PB 2020A	PB 2022E
601995.SH	中金公司	5216	1619	12.02%	2.94	3.21	2.38
000776.SZ	广发证券	4575	1458	10.60%	1.59	1.67	1.4
601788.SH	光大证券	2287	572	4.67%	1.21	1.26	1.04
600918.SH	中泰证券	1745	609	7.52%	1.73	1.83	1.56
	均值	3456	1065	8.70%	1.87	1.99	1.60
601377.SH	兴业证券	1810	587	11.09%	1.47	1.56	1.3

数据来源: Wind, 公司年报, 中邮证券研究所预测

注: PB 2022E 数据来自于 Wind 一致预期

图表 52 兴业证券盈利预测（单位：百万元人民币）

利润表摘要（人民币百万元）						资产负债表（人民币百万元）					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	14,250	17,580	20,301	23,173	25,788	总资产	170,575	181,020	229,882	269,917	316,578
手续费及佣金净收入	4,394	7,778	10,143	12,010	13,393	货币资金	47,637	48,924	61,358	72,770	86,334
其中：经纪业务净收入	1,563	2,778	3,158	3,635	4,265	其中：客户存款	25,537	33,966	44,156	52,987	63,585
投资银行业务净收入	744	1,379	1,463	1,580	1,692	结算备付金	6,640	7,308	9,300	11,161	13,393
资产管理业务净收入	295	140	144	157	169	其中：客户备付金	5,817	5,974	7,767	10,097	13,126
基金管理业务净收入	1,599	3,143	5,040	6,300	6,930	融出资金	20,735	31,025	37,230	46,538	58,172
利息净收入	751	1,167	1,842	2,016	2,355	买入返售金融资产	8,628	4,553	12,292	14,750	17,700
投资净收益	2,601	5,119	4,146	4,750	5,403	交易性金融资产	48,550	49,574	61,968	68,165	74,981
其他业务收入	6,504	3,515	4,170	4,397	4,638	其他债权投资	22,996	21,592	26,496	30,763	35,783
营业支出	11,589	11,380	12,444	13,633	14,775	长期股权投资	1,773	2,334	2,567	2,824	3,106
税金及附加	60	99	114	130	145	固定资产	607	652	749	862	991
业务及管理费	6,029	6,758	7,513	8,353	9,135	无形资产和商誉	212	271	299	328	361
资产减值损失	749	611	818	1,061	1,314	其他资产	12,796	14,786	17,622	21,757	25,756
其他业务成本	4,751	3,913	3,999	4,089	4,181	总负债	133,531	140,184	184,784	219,746	260,702
营业利润	2,661	6,200	7,857	9,540	11,013	代理买卖证券款	34,605	44,535	66,803	80,163	96,196
营业外收入	(31)	(44)	(48)	(53)	(57)	交易性金融负债	3,993	2,617	2,479	3,098	3,408
利润总额	2,630	6,156	7,809	9,487	10,956	衍生金融负债	18	133	356	713	855
所得税	714	1,572	1,994	2,422	2,797	拆入资金	505	530	636	763	916
净利润	1,915	4,584	5,815	7,065	8,159	应付短期融资款	6,365	8,583	15,450	17,767	20,432
少数股东损益	153	581	697	836	1,003	应付债券	45,375	43,175	51,810	62,172	74,607
归属于母公司净利润	1,763	4,003	5,118	6,229	7,156	卖出回购金融资产款	25,756	25,781	30,937	37,124	44,549
主要比率（%）						其他负债	16,913	14,830	16,313	17,944	19,739
成长能力						所有者权益	37,044	40,835	45,098	50,171	55,876
营业收入	119%	23%	15%	14%	11%	总股本	6,697	6,697	6,697	6,697	6,697
手续费及佣金净收入	2%	77%	30%	18%	12%	资本公积	14,375	14,377	14,377	14,377	14,377
经纪业务手续费净收入	16%	78%	14%	15%	17%	盈余公积	1,717	2,011	2,011	2,011	2,011
基金管理业务净收入	-6%	97%	60%	25%	10%	未分配利润	6,979	9,279	13,197	17,890	23,177
利息净收入	-325%	56%	58%	9%	17%	一般风险准备	4,167	5,018	5,018	5,018	5,018
投资净收益	-9%	97%	-19%	15%	14%	其他	3,110	3,453	3,798	4,178	4,596
营业支出	99%	-2%	9%	10%	8%	少数股东权益	2,611	3,097	3,794	4,630	5,633
业务及管理费	32%	12%	11%	11%	9%	归属于母公司所有者权益	34,432	37,739	41,305	45,542	50,243
营业利润	299%	133%	27%	21%	15%						
归属于母公司所有者的净利润	1202%	127%	28%	22%	15%						
获利能力						每股&估值指标（元）					
净利率	12.4%	22.8%	25.2%	26.9%	27.7%	每股盈利 EPS	0.26	0.60	0.76	0.93	1.07
净资产收益率 ROE	5.3%	11.1%	13.0%	14.3%	14.9%	每股净资产 BPS	5.14	5.64	6.17	6.80	7.50
总资产收益率 ROA	1.1%	2.3%	2.5%	2.5%	2.4%	市盈率 P/E（倍）	32.79	14.44	11.29	9.28	8.08
						市净率 P/B（倍）	1.68	1.53	1.40	1.27	1.15

数据来源：Wind，公司年报，中邮证券研究所预测

5 风险提示

- 1) 政策施行效果不及预期甚至收紧、北交所推进不及预期；
- 2) 市场流动性紧缩、股基成交额大幅下滑、市场整体下行风险；
- 3) 公司战略实行效果不及预期；
- 4) 无法预测的大额计提信用减值损失，直接影响利润表现。

中邮证券投资评级标准

股票投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 20% 以上；
谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 10%—20%；
中性： 预计未来 6 个月内，股票涨幅介于沪深 300 指数-10%—10% 之间；
回避： 预计未来 6 个月内，股票涨幅低于沪深 300 指数 10% 以上；

行业投资评级标准：

- 强于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅高于沪深 300 指数 5% 以上；
中性： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅介于沪深 300 指数-5%—5% 之间；
弱于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅低于沪深 300 指数 5% 以上；

可转债投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 10% 以上；
谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 5%—10%；
中性： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅介于中信标普可转债指数-5%—5% 之间；
回避： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅低于中信标普可转债指数 5% 以上；

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的业务资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券有限责任公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券有限责任公司可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。中邮证券有限责任公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为客户。

本报告版权仅为中邮证券有限责任公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为中邮证券有限责任公司研发部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

中邮证券有限责任公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、黑龙江、广东、浙江、辽宁、吉林、新疆、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

业务简介

■ 证券经纪业务

公司经中国证监会批准，开展证券经纪业务。业务内容包括：证券的代理买卖；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户；

公司为投资者提供现场、自助终端、电话、互联网、手机等多种委托通道。公司开展网上交易业务已经中国证监会核准。

公司全面实行客户交易资金第三方存管。目前存管银行有：中国邮政储蓄银行、中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、民生银行、兴业银行、招商银行、北京银行、华夏银行。

■ 证券自营业务

公司经中国证监会批准，开展证券自营业务。使用自有资金和依法筹集的资金，以公司的名义开设证券账户买卖依法公开发行或中国证监会认可的其他有价证券的自营业务。自营业务内容包括权益类投资和固定收益类投资。

■ 证券投资咨询业务

公司经中国证监会批准开展证券投资咨询业务。为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议。

■ 证券投资基金销售业务：公司经中国证监会批准开展证券投资基金销售业务。代理发售各类基金产品，办理基金份额申购、赎回等业务。

■ 证券资产管理业务：公司经中国证监会批准开展证券资产管理业务。

■ 证券承销与保荐业务：公司经中国证监会批准开展证券承销与保荐业务。

■ 财务顾问业务：公司经中国证监会批准开展财务顾问业务。