

兴业证券（601377.SH）

业务多线突破，业绩弹性显现

优于大市

核心观点

盈利高增，业绩弹性凸显。2026年上半年公司实现营业收入 67.30 亿元，同比+24.54%；归母净利润 21.29 亿元，同比+60.08%。EPS 为 0.24 元，同比+60.00%；ROE（加权）为 3.60%，同比+1.29pct；公司二季度单季度营收 40.66 亿元，同比大幅增长 52.58%。截至 2026H1 末，公司总资产达 3907.16 亿元，较年初+13.25%；归母净资产 619.33 亿元，较年初+0.48%。公司拟每 10 股派 0.5 元，合计分红 4.32 亿元，在业绩高增的同时持续回馈股东。受益于二季度业务向好，整体营收利润实现高增，盈利能力明显改善。

财富管理升级扩容，自营业务季节反转。上半年，证券市场延续活跃态势，沪深两市成交额同比接近翻倍；公司股基交易总额 10.95 万亿元，同比+126%，带动公司实现经纪收入 20.88 亿元，同比+68.13%。**业务层面**，“知己优投”“知己智投”规模分别突破 480 亿元、接近 800 亿元；优理宝 APP 月活同比增速连续 11 个月居 TOP 20 证券类 APP 首位，上半年新增客户超 150 万户，开户市占率与活跃户规模创历史新高。**自营业务季节反转显著：**一季度实现收入 4.17 亿元，同比-30.9%；二季度把握结构性机会，以精细化大类资产配置回暖至 15.65 亿元，同比+35.3%，环比+275.2%；上半年自营合计实现收入 19.82 亿元，同比+12.6%。

资管业务持续高增。上半年，资产管理业务实现营收 13.09 亿元，同比+28.34%。截至 6 月末，兴全基金主动权益、主动固收近三年加权平均收益率分别位列权益大型公司、固收中型公司前三；养老基金 Y 份额保有规模行业前三，公募规模达 8492 亿元，较 25 年末+13.40%；兴证资管受托规模 1250 亿元；资产托管与基金服务业务保持竞争优势，存续服务私募产品数量居行业第六位；托管外包业务时点规模 5927 亿元创历史新高。

投行业务债承能级提升。上半年，投资银行业务实现营业收入 2.14 亿元，同比-2.34%。**股权融资方面**，担任中金公司吸收合并东兴证券、信达证券项目独立财务顾问，项目交易金额位列上半年 A 股市场已披露重组草案的重大资产重组项目首位。**债券融资方面**，公司信用债及资产证券化承销规模跻身行业前十，科创债承销规模同比增长 70%。

投资建议：基于公司中报表现，我们上调公司资管业务盈利假设，2026-2028 年营收预测分别上调整 3.0%/0.6%/0.5%，预计归母净利润为 37.67/42.29/47.59 亿元，同比增长 31.2%/12.3%/12.5%。随着权益市场活跃度持续提升，公司将持续深化“双轮联动”战略，深入打造国际化专业平台，对公司维持“优于大市”评级。

风险提示：市场波动对券商业绩与估值修复带来不确定性；政策风险等。

盈利预测和财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	9,784	11,841	15,716	17,204	17,909
(+/-%)	10.5%	21.0%	32.7%	9.5%	4.1%
归母净利润(百万元)	2,164	2,870	3,767	4,229	4,759
(+/-%)	10.2%	32.6%	31.2%	12.3%	12.5%
摊薄每股收益(元)	0.24	0.32	0.44	0.49	0.55
净资产收益率(ROE)	8.8%	4.8%	6.0%	6.4%	6.8%
市盈率(P/E)	24.0	18.0	13.2	11.8	10.5
市净率(P/B)	0.9	0.9	0.8	0.7	0.7

资料来源：iFinD、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

非银金融·证券 II

证券分析师：孔祥

021-60375452

kongxiang@guosen.com.cn

S0980523060004

证券分析师：陈莉

0755-81981575

chenli@guosen.com.cn

S0980522080004

证券分析师：王德坤

021-61761035

wangdekun@guosen.com.cn

S0980524070008

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	5.77 元
总市值/流通市值	49830/49830 百万元
52 周最高价/最低价	7.92/5.62 元
近 3 个月日均成交额	600.67 百万元

市场走势

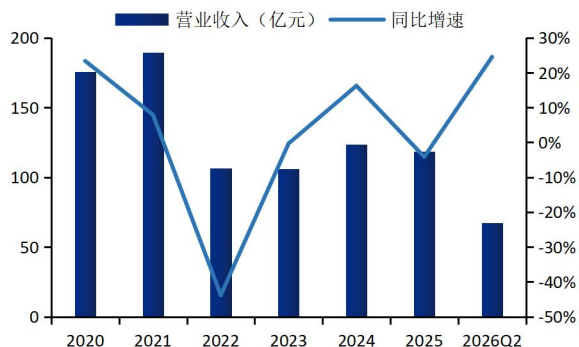


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

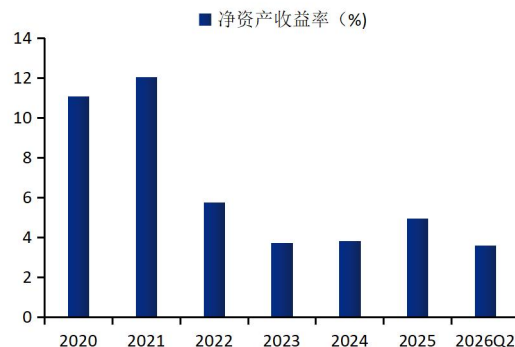
- 《兴业证券（601377.SH）-财富业务向好，业绩拐点已现》——2026-05-01
- 《兴业证券（601377.SH）-单季业绩承压，战略锐意转型》——2026-03-29
- 《兴业证券（601377.SH）-投资反转，蓄势待发》——2025-10-31
- 《兴业证券（601377.SH）-业绩改善，蓄势待发》——2025-09-01
- 《兴业证券（601377.SH）-投资收益贡献业绩增长》——2025-04-27

图1: 公司营业收入及增速 (单位: 亿元)



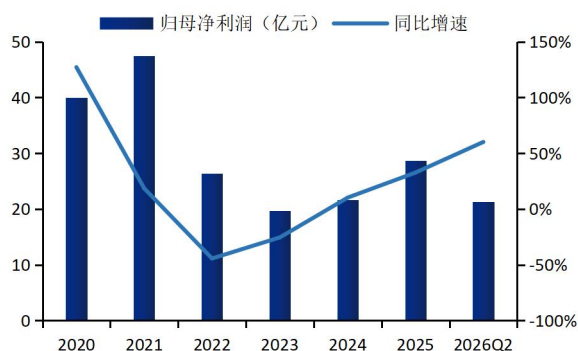
资料来源: 公司公告、iFind、国信证券经济研究所整理

图2: 公司净资产收益率变化趋势



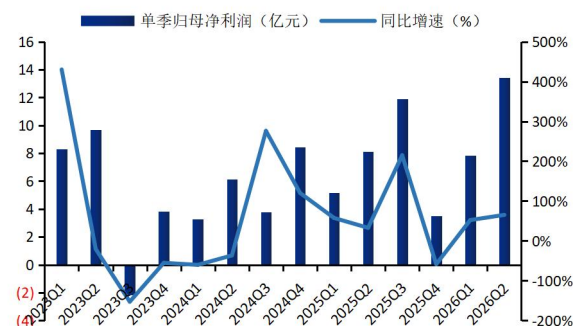
资料来源: 公司公告、iFind、国信证券经济研究所整理

图3: 公司归母净利润及增速 (单位: 亿元)



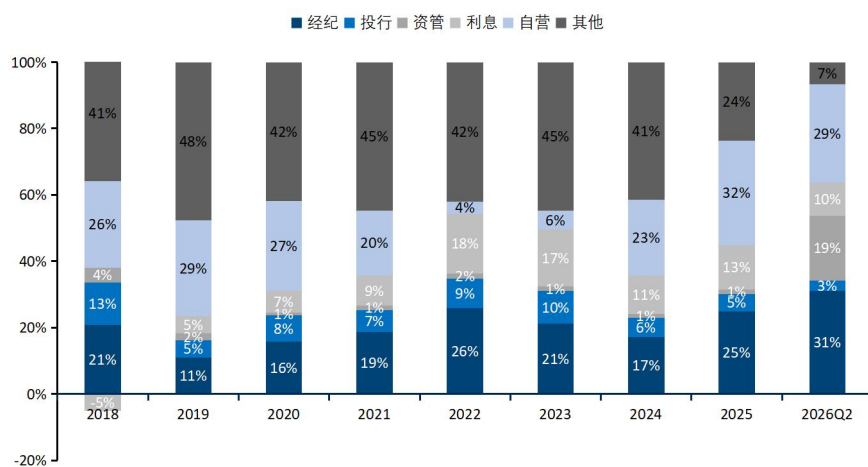
资料来源: 公司公告、iFind、国信证券经济研究所整理

图4: 公司单季归母净利润及增速 (单位: 亿元)



资料来源: 公司公告、iFind、国信证券经济研究所整理

图 5：公司主营业务结构



资料来源：公司公告、iFind、国信证券经济研究所整理

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E	利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
资产总计	301,016	344,989	399,641	443,853	493,176	营业收入	9,784	11,841	15,716	17,204	17,909
货币资金	77,404	84,077	96,689	111,192	127,871	手续费及佣金净收入	5,273	6,371	7,437	8,414	8,946
融出资金	33,675	43,367	46,836	51,520	56,672	经纪业务净收入	2,130	2,944	3,828	4,593	5,052
交易性金融资产	80,642	88,780	97,658	107,424	118,166	投行业务净收入	701	630	660	721	702
买入返售金融资产	4,996	13,835	14,665	15,545	16,478	资管业务净收入	159	156	2,335	2,405	2,453
可供出售金融资产	0	0	0	0	100	利息净收入	1,419	1,585	1,649	1,813	1,959
负债合计	238,097	278,300	314,063	344,432	377,786	投资收益	2,844	3,737	4,446	4,593	4,604
卖出回购金融资产款	50,515	76,432	84,075	92,482	101,730	其他收入	2,809	5	2,798	3,078	3,139
代理买卖证券款	76,311	85,170	97,945	107,740	118,514	营业支出	9,272	7,653	10,687	11,527	11,527
应付债券	55,878	55,851	61,436	67,580	74,338	营业外收支	(0)	(24)	(20)	(24)	(20)
所有者权益合计	62,919	66,689	69,946	73,384	77,255	利润总额	3,081	4,164	5,009	5,653	6,362
其他综合收益	1,025	675	709	745	782	所得税费用	185	450	301	367	414
少数股东权益	5,104	5,051	5,298	5,558	5,851	少数股东损益	733	843	942	1,057	1,190
归属于母公司所有者权益合计	57,815	61,638	64,648	67,825	71,404	归属于母公司净利润	2,164	2,870	3,767	4,229	4,759
每股净资产(元)	6	6	7	8	8						
总股本	8,636	8,636	8,636	8,636	8,636						
关键财务与估值指标											
每股收益	0.24	0.32	0.44	0.49	0.55						
每股红利											
每股净资产	6.35	6.48	7.49	7.85	8.27						
ROIC											
ROE	8.8%	4.8%	6.0%	6.4%	6.8%						
收入增长	10.5%	21.0%	32.7%	9.5%	4.1%						
净利润增长率	10.2%	32.6%	31.2%	12.3%	12.5%						
资产负债率	79.1%	80.7%	78.6%	77.6%	76.6%						
P/E	24.0	18.0	13.2	11.8	10.5						
P/B	0.9	0.9	0.8	0.7	0.7						
EV/EBITDA											

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。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意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032