公司研究

公司信息更新报告

开源证券 证券研究报告

兴业证券（601377.SH）

2026 年 10 月 31 日

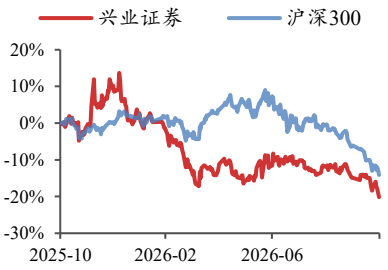
单季利润相对承压，经纪、资管稳健增长

——兴业证券 2026 年三季报点评

投资评级：买入（维持）

日期	2026/10/30
当前股价(元)	5.32
一年最高最低(元)	7.92/5.31
总市值(亿元)	459.43
流通市值(亿元)	459.43
总股本(亿股)	86.36
流通股本(亿股)	86.36
近 3 个月换手率(%)	40.06

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《净利润同比+60%，估值具有安全边际—兴业证券 2026 年中报点评》-2026.8.21

《净利润同比+52%，经纪、资管同比高增—兴业证券 2026 年一季报点评》-2026.5.5

《财富管理、机构业务双轮联动，ROE 同比改善—兴业证券 2025 年报点评》-2026.3.30

高超（分析师）
gaochao1@kysec.cn
证书编号：S0790520050001

印梓铭（联系人）
yinziming@kysec.cn
证书编号：S0790126070027

● **单季利润相对承压，经纪、资管稳健增长**

前三季度公司总营收/归母净利润为 93.1/28.0 亿元，同比+0.4%/+11%，单三季度归母净利润为 6.7 亿元，环比-50%，同比-44%，低于我们预期。前三季度年化加权平均 ROE 6.3%，同比+0.47pct，权益乘数（扣客户保证金）4.36 倍，同比+0.52 倍。经纪/投行/资管/利息净收入/投资（含公允价值变动损益）同比+44%/-6%/+22%/-16%/-37%。考虑市场波动，我们下修市场假设及盈利预测，预计 2026-2028 年归母净利润为 32/34/40 亿元，同比+11%、+7%、+16%。当前股价对应 PB 分别为 0.7/0.7/0.7 倍，公司大财富管理+机构业务双轮联动、优势突出，当前估值具备安全边际，维持“买入”评级。

● **经纪业务优于市场，资管业务相对稳健**

（1）前三季度经纪业务净收入 31.0 亿元，同比+44%，单 Q3 经纪业务净收入 10.2 亿元，同比+11%，环比-11%，收入表现优于市场。2026Q3 市场日均股基成交额 2.8 万亿元，同比+10%、环比-18%。公司期末保证金规模 861 亿元，同比+9%，环比-21%。

（2）前三季度投行业务净收入 3.9 亿元，同比-6%，单 Q3 投行业务净收入 1.8 亿元，同比-10%，环比+24%。公司三季度 IPO 项目 1 单，IPO 规模 1.59 亿。

（3）前三季度资管及基金管理业务净收入 19.5 亿元，同比+22%，单 Q3 净收入 6.4 亿元，同比+11%，环比-3%。截至期末，兴证全球基金非货/偏股 AUM 3679/1197 亿元，同比+24%/-10%，环比-2%/-17%，偏股规模有所下降。

● **三季度自营投资有所拖累，利息净收入同比下降**

（1）前三季度利息净收入 10.4 亿元，同比-16%，单 Q3 利息净收入 3.6 亿元，同比-15%，环比-3%。期末融出资金余额 465 亿，同比+12%，环比-13%，两融市占率 1.83%，环比+0.04pct。

（2）前三季度自营投资收益 22.4 亿元，同比-35%，单 Q3 投资收益 2.6 亿元，同比-84%，环比-83%，预计受权益市场下跌影响。期末自营金融资产规模 1091 亿，同比+9%，环比-4%，规模环比微降。

（3）前三季度管理费用 50.7 亿元，同比-10%。

● **风险提示：**资本市场大幅波动；自营投资收益不及预期；监管政策不确定性。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	12,354	11,841	11,436	11,866	13,820
YOY(%)	16.2	-4.1	-3.4	3.8	16.5
归母净利润(百万元)	2,164	2,870	3,200	3,434	3,977
YOY(%)	10.2	32.6	11.5	7.3	15.8
毛利率(%)	24.9	35.4	43.0	44.0	44.0
净利率(%)	17.5	24.2	28.0	28.9	28.8
ROE(%)	3.8	4.8	5.1	5.3	5.9
EPS(摊薄/元)	0.25	0.33	0.37	0.40	0.46
P/E(倍)	21.2	16.0	14.4	13.4	11.6
P/B(倍)	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	213,833	256,895	262,204	271,407	292,729
现金	77,404	84,077	105,755	106,468	110,792
应收票据及应收账款	1,328	1,300	1,500	1,700	1,900
其他应收款	0	0	0	0	0
预付账款	0	0	0	0	0
存货	0	0	0	0	0
其他流动资产	135,101	171,518	154,950	163,239	180,038
非流动资产	87,183	88,094	96,481	103,066	110,339
长期投资	1,814	1,594	1,871	2,243	2,686
固定资产	762	791	841	891	941
无形资产	439	395	395	395	395
其他非流动资产	84,168	85,313	93,374	99,537	106,317
资产总计	301,016	344,989	358,686	374,473	403,068
流动负债	176,434	215,009	220,233	230,089	247,812
短期借款	2,536	4,672	7,008	6,307	6,307
应付票据及应付账款	16,697	13,667	15,667	17,667	18,667
其他流动负债	157,200	196,670	197,557	206,115	222,838
非流动负债	61,663	63,291	69,773	72,961	80,574
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	61,663	63,291	69,773	72,961	80,574
负债合计	238,097	278,300	290,006	303,050	328,387
少数股东权益					
股本	8,636	8,636	8,636	8,636	8,636
资本公积	22,577	22,620	22,635	22,635	22,635
留存收益	14,740	15,409	23,143	25,666	28,663
归属母公司股东权益	57,815	61,638	63,169	65,693	68,690
负债和股东权益	301,016	344,989	358,686	374,473	403,068

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	23830	19027	20813	26313	31814
净利润	2897	3714	0	0	0
折旧摊销	545	488	588	688	788
财务费用	0	0	0	0	1
投资损失	-911	-353	-453	-553	-653
营运资金变动	17404	21228	26228	31228	36228
其他经营现金流	3895	-6050	-5550	-5050	-4550
投资活动现金流	-22769	-4664	-4564	-4464	-4364
资本支出	4	8	8	8	8
长期投资	2844	15835	15935	16035	16135
其他投资现金流	2109	2381	2481	2581	2681
筹资活动现金流	10189	-4651	4681	-1751	-23767
短期借款	4535	11682	11782	11882	11982
长期借款	66426	49322	49422	49522	49622
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0	0
其他筹资现金流	0	0	0	0	0
现金净增加额	11566	10059	20930	20098	3683

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	12354	11841	11436	11866	13820
营业成本	9272	7653	6521	6645	7734
营业税金及附加	65	77	80	83	97
营业费用	0	0	0	0	1
管理费用	6585	7489	6396	6520	7594
研发费用	0	0	0	0	0
财务费用	0	0	0	0	0
资产减值损失	2	-4	30	30	30
其他收益	0	0	0	0	1
公允价值变动收益	545	-124	0	0	0
投资净收益	2299	3861	2495	2753	3842
资产处置收益	0	0	0	0	1
营业利润	3082	4189	4916	5221	6087
营业外收入	16	9	1	2	2
营业外支出	17	33	30	31	36
利润总额	3081	4164	4887	5192	6053
所得税	185	450	564	552	679
净利润	2897	3714	4324	4640	5374
少数股东损益	733	843	1124	1206	1397
归属母公司净利润	2164	2870	3200	3434	3977
EBITDA	3626	4653	5476	5880	6841

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	16.2	-4.1	-3.4	3.8	16.5
营业利润(%)	4.0	35.9	17.4	6.2	16.6
归属于母公司净利润(%)	10.2	32.6	11.5	7.3	15.8
获利能力					
毛利率(%)	24.9	35.4	43.0	44.0	44.0
净利率(%)	17.5	24.2	28.0	28.9	28.8
ROE(%)	3.8	4.8	5.1	5.3	5.9
ROIC(%)	1.1	1.2	1.3	1.3	1.4
偿债能力					
资产负债率(%)	79.1	80.7	80.9	80.9	81.5
净负债比率(%)	2.4	2.7	2.8	2.9	2.8
流动比率	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
速动比率	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
营运能力					
总资产周转率	4.3	3.7	3.3	3.2	3.6
应收账款周转率	905.4	901.4	817.1	741.8	767.9
应付账款周转率	49.1	50.4	44.5	39.9	42.6
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.25	0.33	0.37	0.40	0.46
每股经营现金流(最新摊薄)	2.76	2.20	2.41	3.05	3.68
每股净资产(最新摊薄)	6.69	7.14	7.31	7.61	7.95
估值比率					
P/E	21.2	16.0	14.4	13.4	11.6
P/B	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	79.1	68.9	62.1	55.7	51.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn