



强于大市

非银金融行业周报

证券公司上半年业绩惨淡，龙头大幅领先价值凸显

中证协发布证券公司 2018 年上半年度经营数据，131 家证券公司上半年实现营业收入 1,265.72 亿元，同比下降 11.92%，实现净利润 328.61 亿元，同比下滑 40.53%，其中 106 家公司实现盈利。与整个行业经营数据惨淡相比，龙头券商业绩表现亮眼，如中信证券上半年净利润预计增长 13.38%、华泰证券上半年净利润预计增长 7.8% 等。在行业寒冬时，龙头券商表现出大幅领先的业绩稳定性，价值凸显。

- **2018 年上半年证券公司整体业绩不佳：**131 家证券公司当期实现营业收入 1,265.72 亿元，同比下降 11.92%，当期实现净利润 328.61 亿元，同比下滑 40.53%，其中 106 家公司实现盈利。整个二季度，市场行情低迷，指数全线下跌，市场活跃度下降，全部券商单季仅实现 93.02 亿元的净利润，同比下滑 65%。
- **各主营业务均受到了不同程度的冲击：**分业务来看，经纪业务净收入 363.76 亿元，同比下降 6.38%；投行业务净收入 116.86 亿元，同比下滑 30.95%，主要由于 IPO 下滑显著，再融资持续收缩；资产管理业务净收入 138.88 亿元，同比基本持平；自营业务净收入 295.50 亿元，同比下降 19.89%；利息净收入 112.92 亿元，同比下滑 42.95%，主要受市场下行期股票质押风险暴露的影响。
- **业绩明显优于行业平均，龙头券商股价值凸显：**与整个行业经营业绩不佳相比，龙头券商业绩表现明显优于行业平均水平，其中中信证券上半年净利润预计增长 13.38%、华泰证券上半年净利润预计增长 7.8% 等。目前政策导向长期来看利好龙头，将进一步提升全市场集中度，扩大龙头优势，龙头券商股的优势进一步扩大，价值凸显。

相关研究报告

- 《非银金融行业周报》20180730
- 《非银金融行业周报》20180723
- 《非银金融行业周报》20180716
- 《非银金融行业周报》20180709
- 《非银金融行业周报》20180625
- 《证券行业 2018 年中期策略》20180626
- 《保险行业 2018 年中期策略》20180626

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

非银金融

王维逸

(8621) 20328592

weiyi.wang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300518050001

一周回顾

- **本周沪深 300、创业板指、证券行业、保险行业、互联网金融行业指数下跌。**其中，沪深 300 下跌 5.85%，创业板指下跌 7.08%，证券行业指数下跌 6.23%，保险行业指数下跌 5.37%，互联网金融指数下跌 7.67%。
- **经纪：**本周市场股基日均成交量 3,653 亿元，环比上周下跌 16.89%；日均换手率 1.73%。
- **信用：**本周市场股票质押参考市值 125 亿元，环比上周上涨 17.73%；两融余额 8,878 亿元，环比上周下跌 0.83%。
- **承销：**本周股票承销金额 254 亿元，债券承销金额 532 亿元，证监会 IPO 核准通过 2 家。

风险提示：

- **政策出台对行业的影响超预期；市场波动对行业业绩、估值的双重影响；国际外部环境对全市场的影响超出预期；市场连续下跌对信用业务和自营业务带来的风险。**

目录

一周数据回顾	4
1. 行情数据	4
2. 市场数据	4
行业动态	7
公司公告	8
风险提示	9

图表目录

图表 1.行业涨跌幅情况	4
图表 2.本周股价表现前十个股情况	4
图表 3.本周日均股基成交额	5
图表 4.本周新增投资者	5
图表 5.本周日均换手率	5
图表 6.两融余额及环比增速	5
图表 7.股票质押参考市值及环比增速	5
图表 8.股票承销金额及环比	5
图表 9.债券承销及环比	6
图表 10. IPO 过会数	6
图表 11. 上市券商估值表	6

一周数据回顾

1. 行情数据

本周沪深300、创业板指、证券行业、保险行业、互联网金融行业指数下跌。其中，沪深300下跌5.85%，创业板指下跌7.08%，证券行业指数下跌6.23%，保险行业指数下跌5.37%，互联网金融指数下跌7.67%。

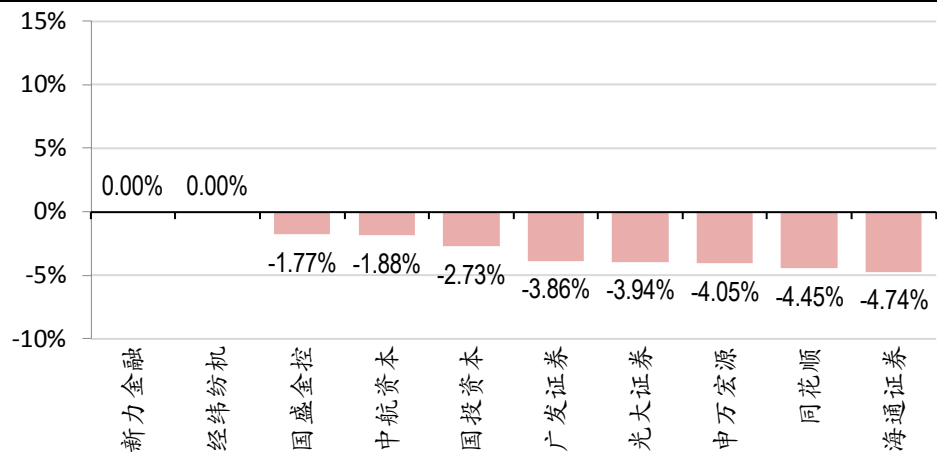
图表 1. 行业涨跌幅情况

代码	指数名称	一周涨跌幅(%)	一月涨跌幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
000300.SH	沪深300	(5.85)	(5.75)	(17.75)
399006.SZ	创业板指	(7.08)	(5.10)	(15.46)
801193.SI	证券行业	(6.23)	(5.89)	(26.50)
801194.SI	保险行业	(5.37)	(6.41)	(19.69)
884136.WI	互联网金融	(7.67)	(5.94)	(28.55)

资料来源：万得数据及中银证券

本周板块排名前十个股表现：新力金融和经纬纺机以0%的周涨跌幅位居前两位，国盛金控下跌1.77%，中航资本下跌1.88%，国投资本下跌2.73%，广发证券下跌3.86%，光大证券下跌3.94%，申万宏源下跌4.05%，同花顺下跌4.45%，海通证券下跌4.74%。

图表 2. 本周股价表现前十个股情况



资料来源：万得数据及中银证券

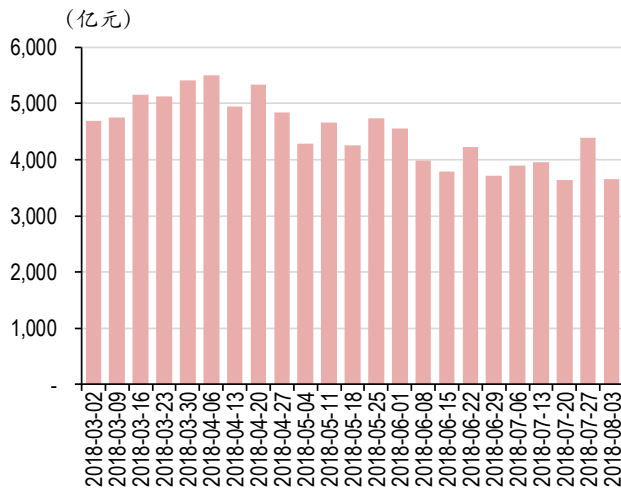
2. 市场数据

经纪：本周市场股基日均成交量 3,653 亿元，环比上周下跌 16.89%；日均换手率 1.73%。

信用：本周市场股票质押参考市值 125 亿元，环比上周上涨 17.73%；两融余额 8,878 亿元，环比上周下跌 0.83%。

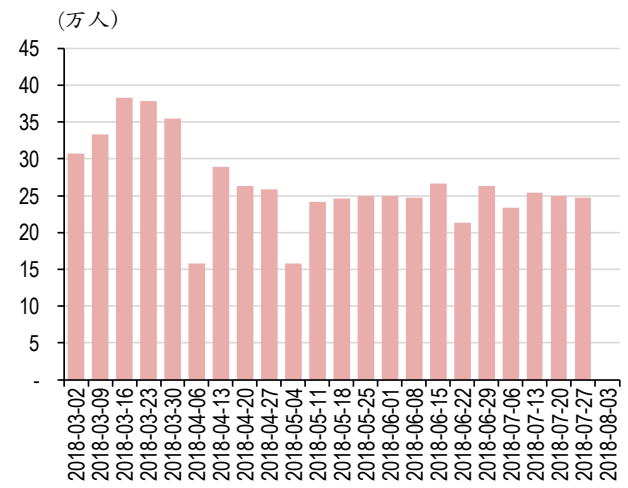
承销：本周股票承销金额 254 亿元，债券承销金额 532 亿元，证监会 IPO 核准通过 2 家。

图表 3. 本周日均股基成交额



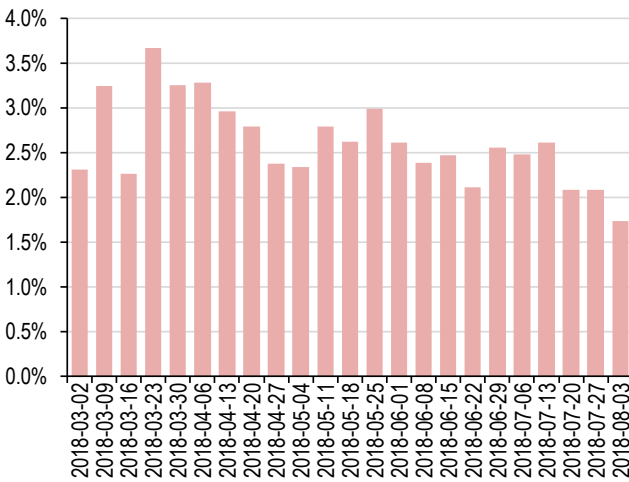
资料来源: 万得数据及中银证券

图表 4. 本周新增投资者



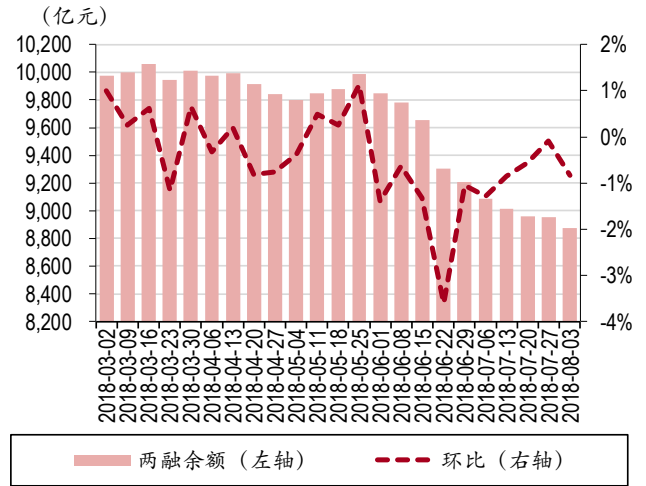
资料来源: 万得数据及中银证券

图表 5. 本周日均换手率



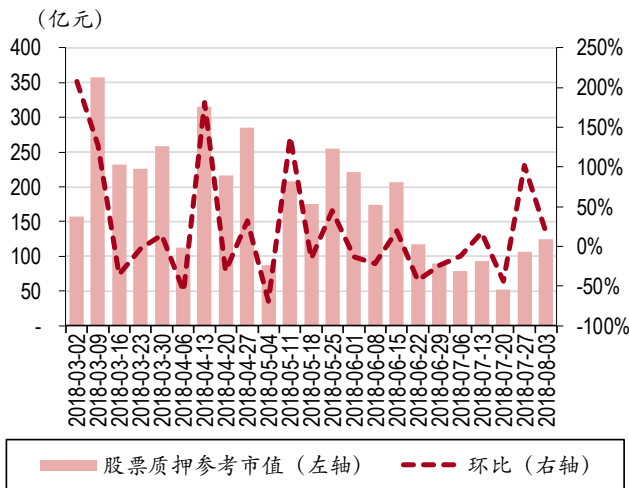
资料来源: 万得数据及中银证券

图表 6. 两融余额及环比增速



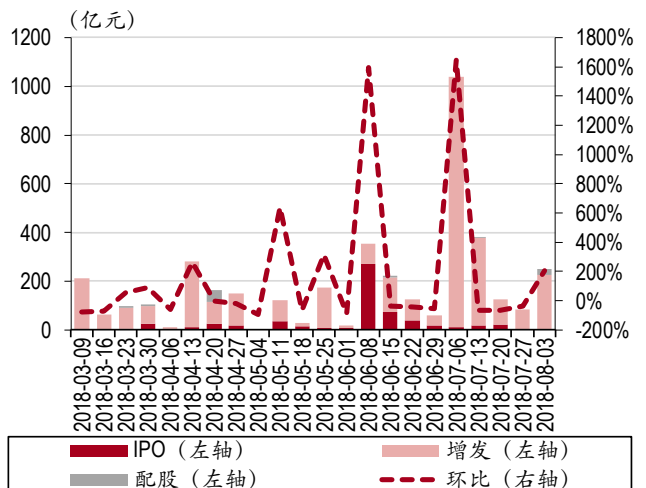
资料来源: 万得数据及中银证券

图表 7. 股票质押参考市值及环比增速

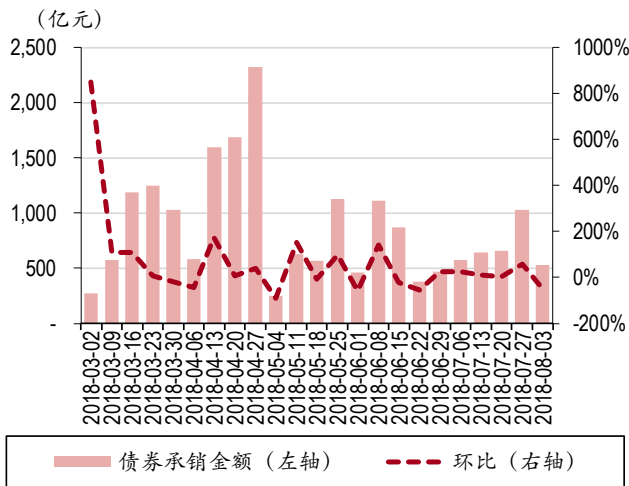


资料来源: 万得数据及中银证券

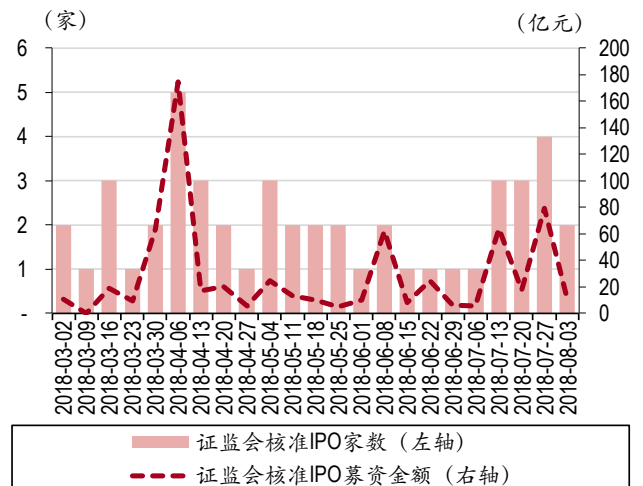
图表 8. 股票承销金额及环比



资料来源: 万得数据及中银证券

图表 9. 债券承销及环比


资料来源：万得数据及中银证券

图表 10. IPO 过会数


资料来源：万得数据及中银证券

图表 11. 上市券商估值表

代码	券商	股价 (元)	总市值 (亿元)	PB				PE				评级
				2016	2017	2018E	2019E	2016	2017	2018E	2019E	
600030.SH	中信证券	16.02	1,871	1.36	1.30	1.25	1.19	18.63	16.98	16.44	14.41	买入
600837.SH	海通证券	8.83	933	0.922	0.86	0.83	0.80	12.63	11.78	11.44	10.90	未有评级
601211.SH	国泰君安	14.18	1,229	1.20	1.00	0.96	0.92	12.56	12.50	11.37	10.33	未有评级
601688.SH	华泰证券	14.43	1,117	1.23	1.18	1.13	1.07	16.48	11.14	11.76	10.54	增持
000776.SZ	广发证券	12.94	920	1.26	1.16	1.10	1.04	12.28	11.47	10.43	9.48	未有评级
600999.SH	招商证券	12.68	807	1.42	1.32	1.27	1.21	15.72	14.68	15.42	13.67	增持
601881.SH	中国银河	7.30	595	1.20	1.15	1.11	1.08	14.36	18.59	18.05	18.05	未有评级
000166.SZ	申万宏源	4.26	960	1.63	1.55	1.49	1.44	17.75	20.87	20.87	19.88	未有评级
002736.SZ	国信证券	8.48	695	1.61	1.48	1.41	1.26	15.26	15.20	14.48	5.79	未有评级
601788.SH	光大证券	10.49	461	1.02	1.00	0.96	0.93	16.05	16.03	14.58	13.25	未有评级
601901.SH	方正证券	6.39	526	1.49	1.40	1.38	1.36	20.47	36.20	40.23	40.23	未有评级
600958.SH	东方证券	8.37	549	1.29	1.10	1.06	1.02	25.30	16.47	14.32	12.46	未有评级
601377.SH	兴业证券	4.58	307	0.97	0.92	0.88	0.85	14.99	13.42	11.67	12.29	未有评级
000728.SZ	国元证券	6.62	223	0.63	0.88	0.86	0.84	15.85	18.51	19.48	20.51	未有评级
601555.SH	东吴证券	6.34	190	0.94	0.91	0.90	0.88	12.69	24.13	26.81	28.23	未有评级
600369.SH	西南证券	3.67	207	1.09	1.07	1.05	1.04	22.58	30.98	32.61	34.32	未有评级
600109.SH	国金证券	6.63	201	1.15	1.06	1.03	1.00	15.44	16.69	15.89	16.73	未有评级
000783.SZ	长江证券	5.10	282	1.11	1.06	1.03	0.99	12.78	18.25	15.87	13.80	未有评级
000686.SZ	东北证券	5.99	140	0.90	0.89	0.88	0.86	10.66	21.02	23.36	24.58	未有评级
601198.SH	东兴证券	11.60	320	1.75	1.66	1.61	1.56	23.65	24.44	25.72	24.50	未有评级
000750.SZ	国海证券	3.37	142	1.03	1.03	1.02	1.00	13.99	37.81	32.88	31.31	未有评级
601099.SH	太平洋	2.26	154	1.30	1.31	1.31	1.30	23.07	132.48	132.48	139.45	未有评级
002673.SZ	西部证券	6.93	243	1.56	1.38	1.36	1.34	21.58	32.26	43.01	47.79	未有评级
002500.SZ	山西证券	6.24	177	1.44	1.41	1.39	1.37	37.74	43.17	45.44	47.83	未有评级
002797.SZ	第一创业	5.47	192	1.39	2.16	2.11	2.07	34.10	45.31	45.31	47.69	未有评级
601375.SH	中原证券	4.24	136	1.57	1.64	1.60	1.57	22.83	37.12	39.07	41.13	未有评级
600909.SH	华安证券	5.24	190	1.60	1.55	1.51	1.47	31.52	29.20	27.81	29.28	未有评级
601878.SH	浙商证券	7.01	234	2.20	1.73	1.67	1.61	18.83	21.97	23.13	24.34	未有评级
601108.SH	财通证券	10.17	365	2.23	1.80	1.72	1.65	10.48	18.49	19.06	21.19	未有评级
002926.SZ	华西证券	9.31	244	1.64	1.53	1.49	1.45	14.66	23.98	26.64	28.05	未有评级
大券商			9,589	1.29	1.20	1.15	1.09	15.17	14.93	14.48	12.63	
行业			14,609	1.34	1.28	1.25	1.21	18.50	26.37	26.85	27.07	
中小券商			7,731	1.36	1.33	1.29	1.26	20.16	32.10	33.04	34.29	

资料来源：万得数据及中银证券

注：股价截止日 2018 年 8 月 3 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

行业动态

中共中央政治局召开会议，部署下半年经济工作。会议指出：1.坚持实施积极的财政政策和稳健的货币政策，要把好货币供给总闸门，保持流动性合理充裕。2.把补短板作为当前深化供给侧结构性改革的重点任务，加大基础设施领域补短板的力度，增强创新力、发展新动能，打通去产能的制度梗阻，降低企业成本。3.把防范化解金融风险和服务实体经济更好结合起来，坚定做好去杠杆工作。4.要落实扩大开放、大幅放宽市场准入的重大举措。5.坚持因材施教，合理引导预期，整治市场秩序，坚决遏制房价上涨。6.把稳定就业放在更加突出位置。（新华社）

国务院金融稳定发展委员会召开第二次会议，认为当前金融形势总体向好，但同时需要看到，我国经济尚处于新旧动能转换时期，长期积累的金融风险进入易发多发期，外部不确定因素有所增多，需要积极稳妥和更加精准地加以应对。特别值得重视的是，在流动性总量保持合理充裕的条件下，面对实体经济融资难、融资贵的问题，必须更加重视打通货币政策传导机制，提高服务实体经济的能力和水平。（中国政府网）

将远期售汇业务的外汇风险准备金率上调为 20%。近期受贸易摩擦和国际汇市变化等因素影响，外汇市场出现了一些顺周期波动的迹象。为防范宏观金融风险，促进金融机构稳健经营，加强宏观审慎管理，中国央行决定自 2018 年 8 月 6 日起，将远期售汇业务的外汇风险准备金率从 0 调整为 20%。下一步，将继续加强外汇市场监测，根据形势发展需要采取有效措施进行逆周期调节，维护外汇市场平稳运行，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。（中国人民银行）

中国金融形势良好，金融风险是可控的。针对个别领域可能出现的风险交叉传染，处置起来必须通盘考虑，这就要求各个金融管理部门加强政策协调，防止叠加共振。（新华社）

公布场外期权业务交易商名单，一级交易商 7 家：广发证券、国泰君安证券、华泰证券、中国国际金融股份有限公司、招商证券、中信证券、中信建投。二级交易商名单有财通证券等 9 家。（中证协）

商务部发布《关于修改〈外国投资者对上市公司战略投资管理办法〉的决定（征求意见稿）》，拟放松外资对上市公司战略投资规定，转让时限缩短为 12 个月，此前为三年内不得转让。实有资产总额不低于 5000 万美元或管理的实有资产总额不低于 3 亿美元，此前为境外实有资产总额不低于 1 亿美元或管理的境外实有资产总额不低于 5 亿美元。（商务部）

A 股四大上市险企上半年保费数据全部出炉，共计实现保费收入 1.03 万亿元，同比增长 12.7%。相比去年的高增长态势，上半年上市险企整体保费增速有所放缓，但业务结构不断优化，保障型保险产品成主流，行业加快回归本源。（新华社）

发布证券公司 2018 年上半年度经营数据，证券公司未经审计财务报表显示，131 家证券公司当期实现净利润 328.61 亿元，106 家公司实现盈利。（中证协）

公司公告

【华泰证券】华泰证券公布定增认购结果。共计发行 10.88 亿股，发行价 13.05 元/股，认购金额总计 142 亿元。其中，阿里巴巴以 35 亿元认购 2.68 亿股，苏宁以 34 亿元认购 2.6 亿股。

【东方证券】2018 年 8 月 2 日，东方证券股份有限公司的控股子公司东方花旗收到中国证监会《调查通知书》。因在担任广东广州日报传媒股份有限公司财务顾问期间涉嫌违反证券法律法规，根据《中华人民共和国证券法》的有关规定立案调查。

【中国银河】中国人民银行依据《中华人民共和国反洗钱法》规定，对中国银河未按照规定履行客户身份识别义务的行为处人民币 50 万元罚款，与身份不明的客户进行交易的行为处人民币 50 万元罚款，合计处人民币 100 万元罚款。

【中国人寿】中国人民银行认定，本公司于 2015 年 7 月 1 日至 2016 年 6 月 30 日期间，未按照规定保存客户身份资料和交易记录以及未按照规定报送大额交易报告和可疑交易报告，依据《中华人民共和国反洗钱法》，被合计处以人民币 70 万元罚款。

【浙商证券】确认财通创新以现金出资方式对浙商资产增资人民币 20.4 亿元，增资完成后财通创新持股比例为 20.81%。

【东方财富】披露 2018 年半年度业绩，上半年净利润 5.59 亿，同比增加 114.77%。

【国信证券】披露 2018 年半年度业绩，上半年实现净利润 11.6 亿元，同比下降 42.5%。

【国泰君安】披露 2018 年半年度业绩，上半年净利润同比减少 15.71%至 40.09 亿元。

风险提示

政策出台对行业的影响超预期；市场波动对行业业绩、估值的双重影响；国际外部环境对全市场的影响超出预期；市场连续下跌对信用业务和自营业务带来的风险。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；
- 增持：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371