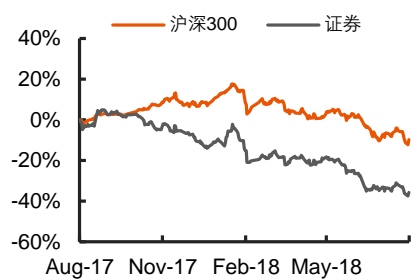


证券行业月报

7月业绩环比明显改善 行业整体压力仍存

强于大市（维持）

行情走势图



证券分析师

陈雯 投资咨询资格编号
S1060515040001
0755-33547327
CHENWEN567@PINGAN.COM.CN

研究助理

赵耀 一般从业资格编号
S1060117090052
010-56800143
ZHAOYAO176@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

■ **业绩综述：**7月单月业绩大幅改善，主要受益自营业务相对好转。7月单月可比口径下28家上市券商实现营业收入170.92亿元，同比增长32%；单月实现净利润67.52亿元，同比增长61%，7月单月业绩转好主要受益自营业务相对好转。1-7月28家上市券商累计实现营业收入1002.96亿元，同比下降9%，太平洋(+39%)、申万宏源(+28%)、中信证券(+17%)等六家实现正增长；累计实现净利润377.31亿元，同比下滑18%，仅3家实现正增长。业绩下滑主要受资管、自营以及信用类业务拖累，龙头券商整体业绩相对优于行业。

■ **市场表现：**7月沪深300上涨0.19%，券商板块上涨0.02%，券商板块略跑输大盘。个股方面申万及太平洋业绩有明显好转，华泰于8月初落地百亿定增引入阿里和苏宁等股东，以上三家7月涨幅居前。

■ **中介类业务：股基交易量持续低迷，投行业务股降债升。**

1、**经纪业务：**7月日均股基交易额为3,905.55亿元，环比降低5%，1-7月累计日均股基交易量为4,689.31亿元，同比降低3.48%。
2、**投行业务：**7月**股权融资**590亿元，环比降低57.82%，其中，IPO为34亿元，环比下跌63.19%；增发为545亿元，环比下跌58.19亿元；配股为23亿元，环比上涨672.25%；7月**债券融资**1,672亿元，环比增长64.55%。其中，企业债为82亿元，环比降低47.84%；公司债为1,496亿元，环比上涨83.46%；可转债为94亿元，环比增长118.01%。1-7月股权融资累计6,163亿元，同比降低5.79%，债券融资累计8,793亿元，同比上升13.06%；从**分券商情况**看，1-7月主承销金额排名前三的券商为中信证券、中信建投和国泰君安；从新三板情况来看，7月新三板挂牌59家，环比上升69%；1-7月新三板累计挂牌380家，同比下降73%。

■ **投资类业务：自营业务股债均升，集合资管发行份额环比下降。**

1、**自营业务：**7月沪深300指数为环比上涨0.19%；中证综合债净价指数环比上涨0.71%，相较于6月有明显好转，也是7月单月业绩好转的主要原因。
2、**资管业务：**7月券商新发行集合资管产品503只，环比上升8.64%，发行份额120.58亿份，环比降低27.40%。

■ **融资类业务：两融余额环比持续下降，股票质押风险仍存。**

1、**两融业务：**截至7月底，两融余额为8,917.4亿，环比降低3.15%，延续自3月以来下跌的趋势。
2、**股权质押业务：**7月，券商股权质押业务的标的证券参考市值为311.4亿元，环比降低51.73%，市场份额为41%，较上月下降7个百分点，当前股权质押的风险整体相对较高，个股风险将对券商业绩影响较大，业务开展明显较少。

- **投资建议：**7月券商业绩环比出现明显改善，但往后看行业压力仍然存在。当前行业仅1.2倍PB，部分大型券商仅不到1倍PB，考虑到行业整体业绩承压、ROE下降以及对各类风险的担忧，行业整体估值中枢已经明显下降，个股将出现明显分化。龙头券商业绩表现明显优于行业，同时将受益于市场集中度的提升和政策利好的刺激，综合考虑业绩情况和估值，我们建议关注业绩有保障的龙头券商中信证券和混改试点及引入战略投资者的华泰证券，对于行业整体仍需静待催化因素。
- **风险提示：**
 - 1) 股市出现系统性下跌：如果股指系统性下跌，券商股具有明显高贝塔的属性，往往下跌的幅度会高于市场的平均幅度。
 - 2) 行业监管趋严风险：金融行业业务开展受监管影响较为明显，证券板块监管趋严往往会使得业务开展受限，创新类业务发展仍然具有一定的不确定性，同时会存在如立案调查等风险。
 - 3) 股票质押业务风险：虽然目前信用风险得到一定程度的缓解，但是单个公司股票质押业务的风险将会给券商业绩带来较大冲击。

正文目录

一、上市券商月度经营数据统计	5
二、上市券商月度市场表现	6
三、中介类业务	6
3.1 经纪业务	6
3.2 投行业务	7
四、投资类业务	8
4.1 自营业务	8
4.2 资管业务	9
五、融资类业务	10
5.1 两融业务	10
5.2 股权质押业务	10
六、投资建议	10
七、风险提示	11

图表目录

图表 1	上市券商 2018 年 7 月经营数据（根据月度数据测算）	5
图表 2	沪深 300 指数和券商板块月度涨跌幅	6
图表 3	上市券商个股月度涨跌幅	6
图表 4	股基日均交易量（月度）环比变化情况	7
图表 5	股基日均交易量（年度）累计同比变化情况	7
图表 6	月度股权发行统计	7
图表 7	月度债券发行统计	7
图表 8	新三板挂牌数量统计	8
图表 9	2018 年 1-7 月上市券商主承规模统计	8
图表 10	沪深 300 指数本月涨跌幅	9
图表 11	中债综合净价指数本月涨跌幅	9
图表 12	集合资管发行份额统计	9
图表 13	截止 2018 年 7 月底上市券商集合资管情况	9
图表 14	两融余额统计	10
图表 15	证券公司单月股权质押规模及占比统计	10
图表 16	证券公司累计股权质押规模及占比统计	10

一、上市券商月度经营数据统计

全部上市券商发布了7月财务数据简报，7月32家上市券商共实现营业收入184.39亿元，净利润70.20亿元。

可比口径下7月单月28家上市券商实现营业收入170.92亿元，同比增长32%；单月实现净利润67.52亿元，同比增长61%，7月单月业绩转好主要受益自营业务相对好转，但信用类业务和资管业务表现并不理想；28家上市券商累计实现营业收入1002.96亿元，同比下降9%，较6月的-12%有所收窄，6家券商实现营收正增长，包括太平洋(+39%)、申万宏源(+28%)、中信证券(+17%)、国泰君安(+6%)、第一创业(+4%)和西南证券(+1%)；累计实现净利润377.31亿元，同比下滑18%，仅3家实现正增长，包括申万宏源(+54%)、太平洋(+24%)和中信证券(+17%)。

截至2018年7月，28家可比上市券商的净资产为11823.15亿元，环比增长10.8%，比去年末增长11%。业绩下滑主要受资管、自营以及信用类业务拖累，龙头券商整体业绩相对优于行业。

图表1 上市券商2018年7月经营数据(根据月度数据测算)

公司	营业收入(百万)				净利润(百万)				净资产(百万)		
	单月	环比	年度累计	同比	单月	环比	年度累计	同比	月末	环比	比上年底
中信证券	1,990	-7%	12,285	17%	792	-1%	4,948	17%	122,918	0.8%	-0.3%
国泰君安	1,934	13%	11,876	6%	703	3%	4,694	-8%	110,604	0.4%	-1.1%
海通证券	1,252	65%	6,889	-12%	559	44%	3,786	-10%	107,220	0.5%	0.4%
华泰证券	1,318	35%	8,789	-17%	480	17%	4,526	-23%	96,060	17.9%	22.0%
广发证券	1,086	-4%	6,986	-19%	480	4%	3,080	-19%	75,233	0.6%	-1.0%
招商证券	1,130	138%	5,478	-9%	513	405%	2,265	-14%	74,295	0.7%	-1.2%
中国银河	755	148%	4,668	-24%	299	扭亏	1,437	-37%	63,381	0.7%	0.3%
申万宏源	2,010	54%	7,532	28%	1,375	147%	3,665	54%	61,366	2.7%	23.1%
国信证券	899	105%	4,949	-21%	373	158%	1,622	-33%	50,770	0.8%	-0.1%
光大证券	549	111%	3,210	-5%	184	扭亏	941	-37%	48,355	0.5%	-0.4%
东方证券	128	-79%	3,273	-26%	-68	扭亏	772	-56%	48,094	0.1%	-3.9%
中信建投	870	-	1,241	-	125	-	392	-	46,665	-	-
方正证券	344	62%	2,213	-25%	84	扭亏	247	-73%	36,510	0.4%	-0.1%
兴业证券	326	-65%	2,857	-20%	95	-82%	1,238	-10%	30,906	0.6%	0.0%
安信证券	527	59%	2,792	-16%	172	124%	884	-32%	30,887	0.7%	2.0%
长江证券	493	234%	2,575	-13%	137	扭亏	545	-49%	25,546	0.6%	2.0%
国元证券	168	49%	1,071	-31%	38	278%	197	-60%	23,765	0.2%	-2.2%
东吴证券	324	99%	1,289	-20%	64	扭亏	155	-65%	19,696	0.4%	-2.9%
东兴证券	215	-13%	1,533	-1%	84	72%	603	-4%	19,521	1.0%	2.5%
国金证券	349	105%	1,856	-21%	115	131%	562	-17%	18,870	0.7%	1.1%
西南证券	155	-46%	1,521	1%	28	扭亏	370	-20%	18,827	0.3%	-1.6%
华西证券	237	38%	1,537	-	94	63%	614	-	17,998	0.6%	-
西部证券	176	-1%	1,221	-20%	59	扭亏	342	-36%	17,538	0.3%	-0.7%
东北证券	239	26%	1,133	-8%	61	32%	252	-41%	14,488	0.3%	-2.7%
国海证券	81	127%	619	-48%	6	扭亏	34	-91%	13,203	0.2%	-1.5%
山西证券	123	2%	855	-32%	19	-55%	158	-62%	12,183	0.2%	-0.6%
华安证券	145	-1%	838	-20%	59	36%	280	-36%	12,118	0.7%	0.3%
浙商证券	160	7%	1,241	-	41	-38%	392	-	11,699	0.3%	0.2%

公司	营业收入(百万)				净利润(百万)				净资产(百万)		
	单月	环比	年度累计	同比	单月	环比	年度累计	同比	月末	环比	比上年度
太平洋	63	-9%	516	39%	-66	扭亏	-189	24%	11,345	-1.2%	-3.2%
南京证券	81	-	4,668	-	8	-	1,437	-	10,451	-	-
中原证券	106	119%	636	-15%	34	扭亏	119	-43%	9,916	0.3%	-1.6%
第一创业	206	172%	836	4%	74	2202%	197	-22%	8,700	1.1%	1.2%
28家合计	17,092	32%	100,296	-9%	6,752	61%	37,731	-18%	1,182,315	10.8%	11.0%
32家合计	18,439	23%	108,983	-2%	7,020	53%	40,566	-12%	1,269,128	1.8%	8.4%

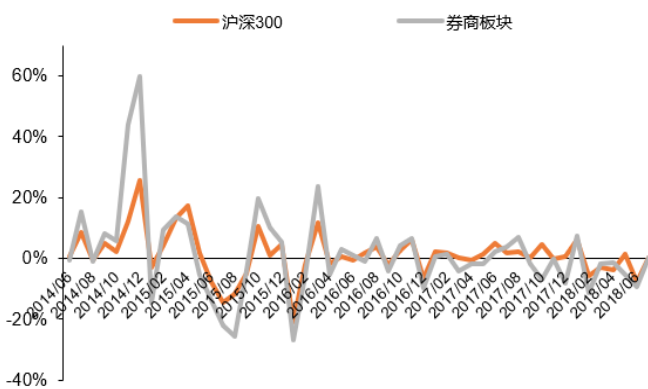
资料来源：券商月报、平安证券研究所

注：浙商证券数据起始于2017年6月，华西证券数据始于2018年1月，中信建投及南京证券数据始于2018年7月，可比口径下均不包含以上四家。

二、上市券商月度市场表现

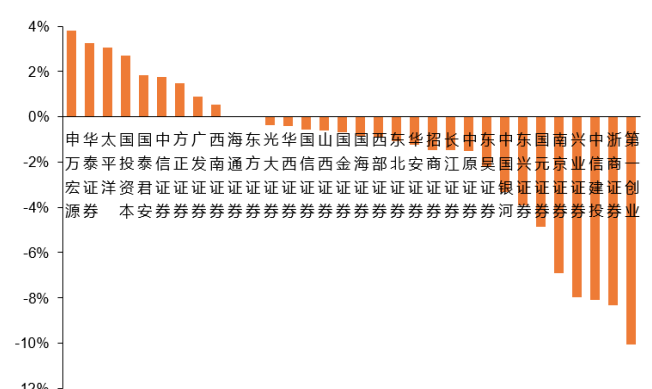
7月沪深300涨跌幅为0.19%，券商板块涨跌幅为0.02%，券商板块略跑输大盘。从上市券商个股情况来看，7月份申万宏源、华泰证券、太平洋涨幅居前，其中申万及太平洋业绩有明显好转，华泰百亿定增落地并引入阿里和苏宁等股东，第一创业、浙商证券、中信建投、兴业证券和南京证券跌幅较多，主要为次新股及受股票质押风险影响较大个股。

图表2 沪深300指数和券商板块月度涨跌幅



资料来源:Wind、平安证券研究所

图表3 上市券商个股月度涨跌幅



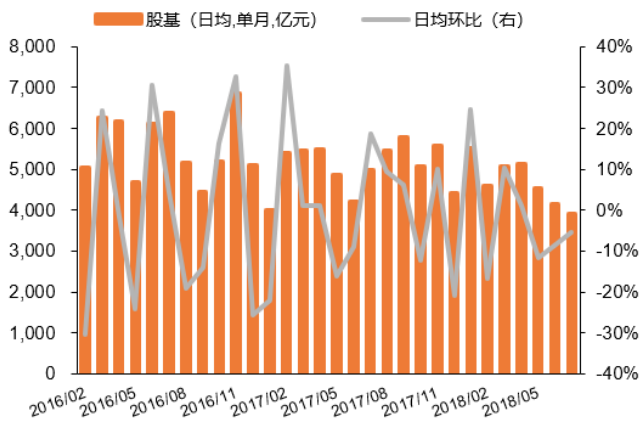
资料来源:Wind、平安证券研究所

三、中介类业务

3.1 经纪业务

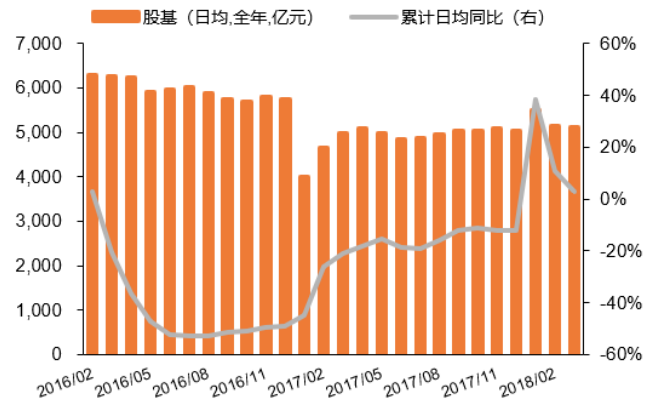
7月日均股基交易额为3905.55亿元,环比降低5%，1-7月累计日均股基交易量为4689.31亿元,同比降低3.48%，行业交易量持续低迷。

图表4 股基日均交易量（月度）环比变化情况



资料来源:Wind、平安证券研究所

图表5 股基日均交易量（年度）累计同比变化情况



资料来源:Wind、平安证券研究所

3.2 投行业务

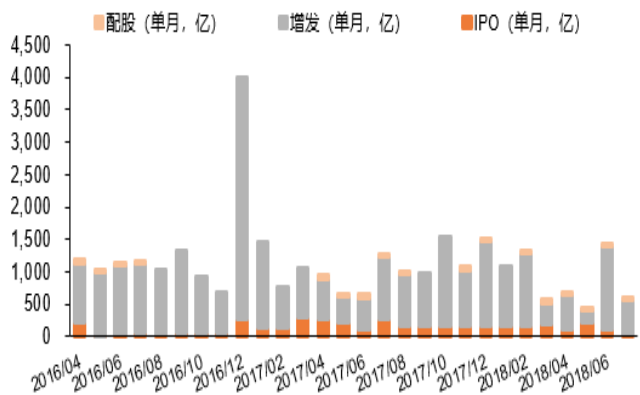
从股权融资看,7月股权融资590亿元,环比降低57.82%,其中,IPO为34亿元,环比下跌63.19%;增发为545亿元,环比下跌58.19%;配股为23亿元,环比上涨672.25%。1-7月股权融资累计6,163亿元,同比降低5.79%。其中,IPO为956亿元,同比下降29.16%,IPO仍然整体收紧;增发为5,111亿元,同比略上升0.86%;配股为126亿元,同比上升1.13%。

从债券融资看,7月债券融资1,672亿元,环比增长64.55%。其中,企业债为82亿元,环比降低47.84%;公司债为1,496亿元,环比上涨83.46%;可转债为94亿元,环比上涨118.01%。1-7月债券融资累计8,793亿元,同比上升13.06%。其中,公司债为7,393亿元,同比增长27.94%;企业债为978亿元,同比降低38.95%;可转债为425亿元,同比略微上升7.17%。

从分券商情况看,1-7月主承销金额排名前三的券商为中信证券、中信建投和国泰君安。

从新三板情况来看,7月新三板挂牌59家,环比上升69%;1-7月新三板累计挂牌380家,同比下降73%。

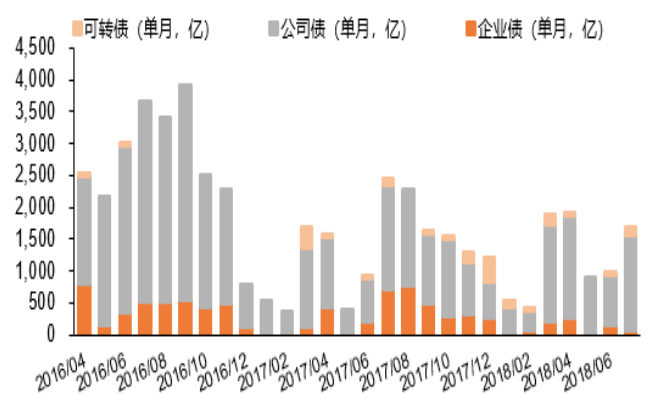
图表6 月度股权发行统计



资料来源:Wind、平安证券研究所

注:按发行日统计

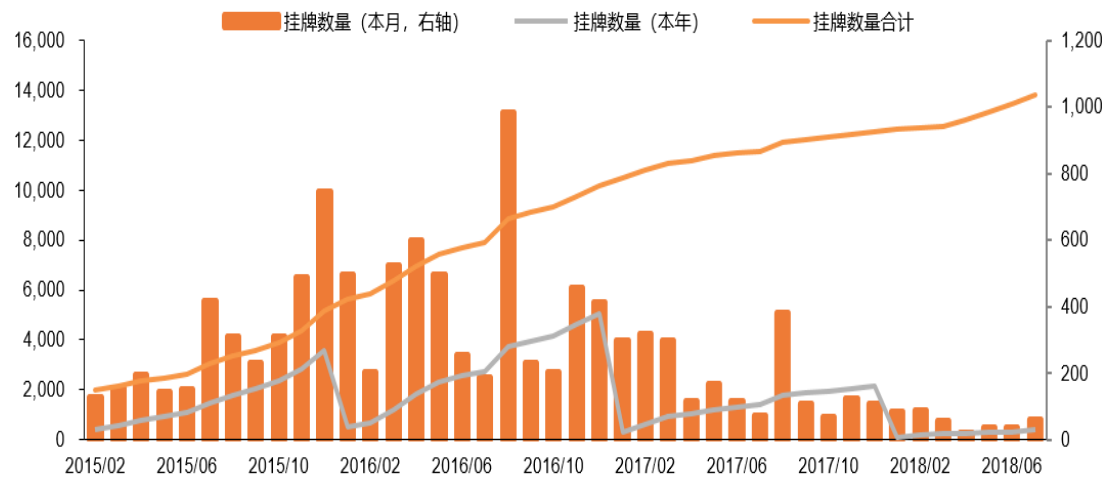
图表7 月度债券发行统计



资料来源:Wind、平安证券研究所

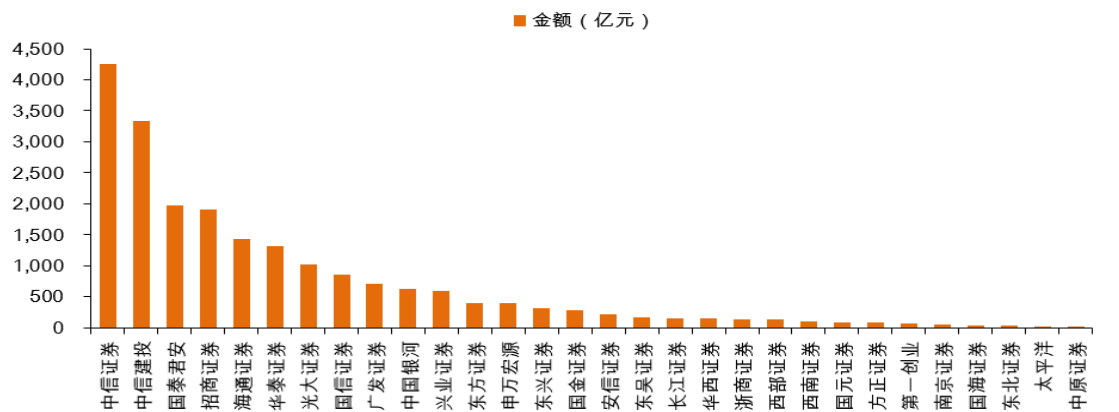
注:按发行日统计

图表8 新三板挂牌数量统计



资料来源: Wind、平安证券研究所

图表9 2018年1-7月上市券商主承销规模统计



资料来源: Wind、平安证券研究所

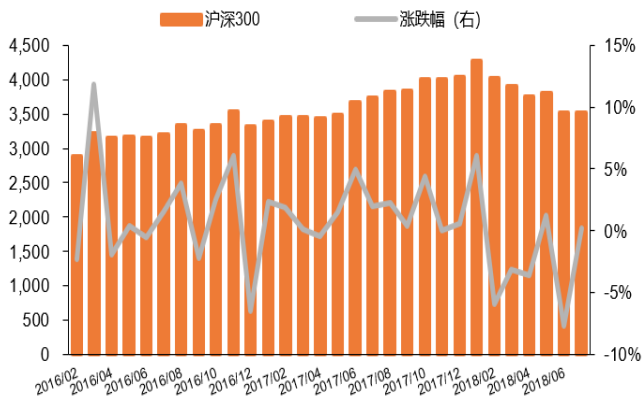
注: 1、包括 IPO、定增 (包含配套融资)、配股、公司债、企业债和可转债; 2、统计日期: 发行日; 3、承销金额和费用按照承销商实际配额统计, 若没有公布, 按照承销商数量做平均值

四、投资类业务

4.1 自营业务

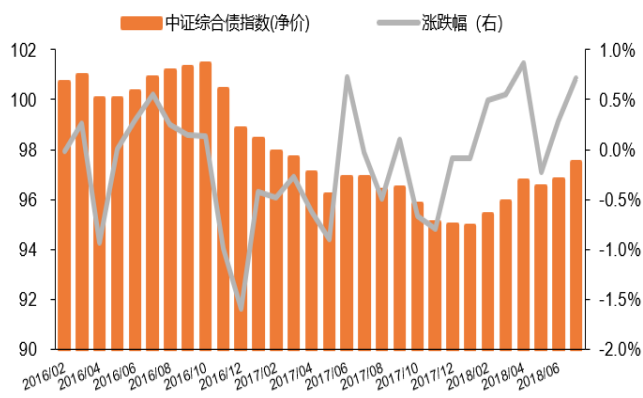
股市方面, 7月沪深300指数上涨0.19%; 债市方面, 7月中证综合债净价指数上涨0.71%。

图表10 沪深300指数本月涨跌幅



资料来源:Wind、平安证券研究所

图表11 中债综合净价指数本月涨跌幅

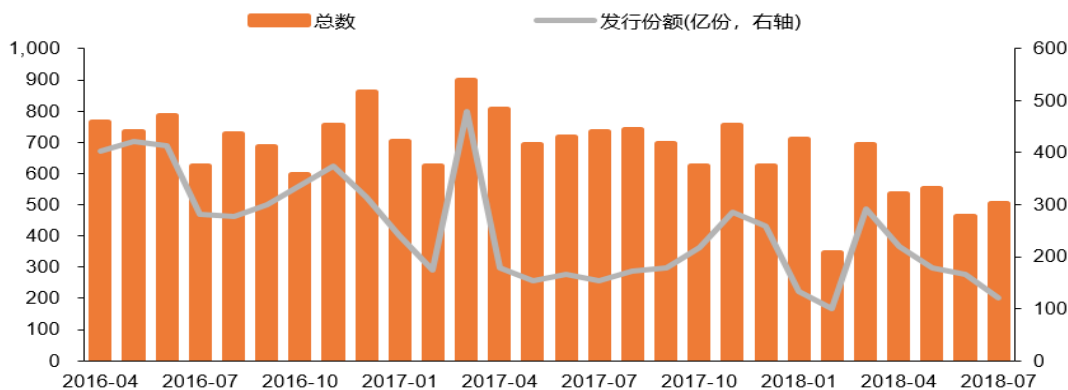


资料来源:Wind、平安证券研究所

4.2 资管业务

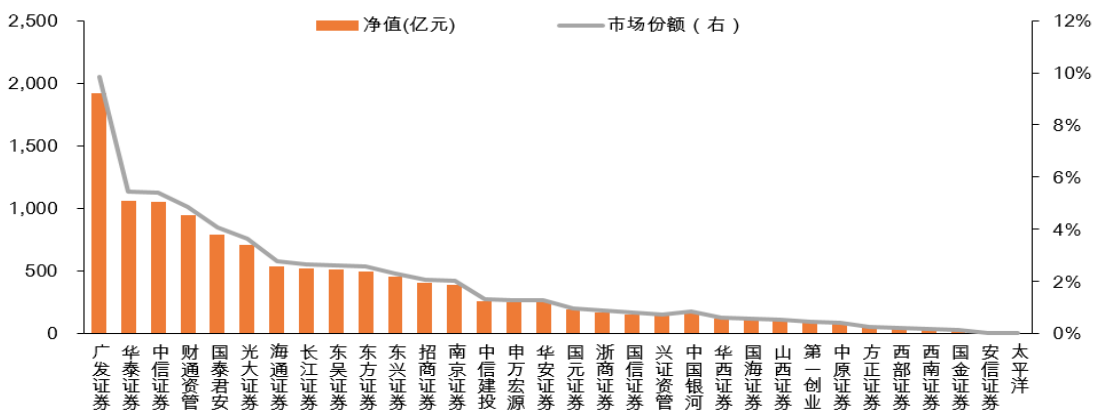
7月券商新发行集合资管产品503只,环比上升8.64%,发行份额120.58亿份,环比降低27.40%。截止7月底,上市券商集合资管净值排名居前的是广发证券、华泰证券、中信证券。

图表12 集合资管发行份额统计



资料来源:Wind、平安证券研究所

图表13 截止2018年7月底上市券商集合资管情况



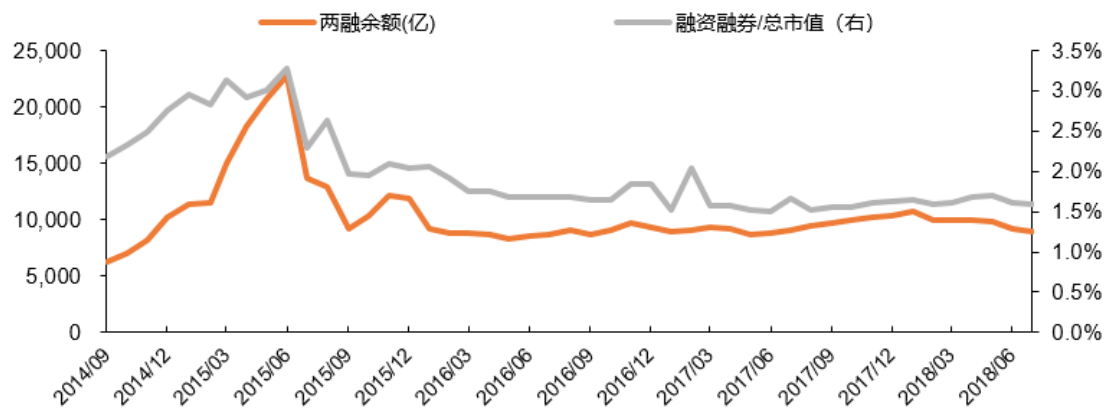
资料来源:Wind、平安证券研究所

五、 融资类业务

5.1 两融业务

截至7月底，两融余额为8917.4亿，环比降低3.15%，延续自3月以来下跌的趋势。截止7月底，上市券商两融余额排名居前的是华泰证券、招商证券和广发证券。

图表14 两融余额统计

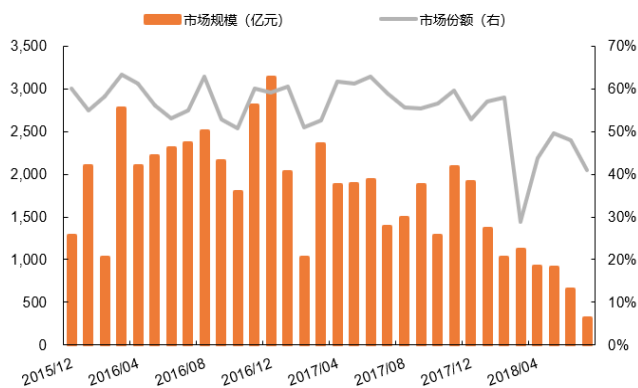


资料来源:Wind、平安证券研究所

5.2 股权质押业务

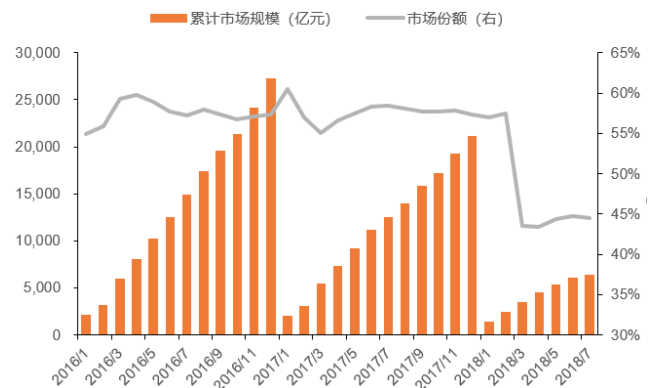
7月，券商股权质押业务的标的证券参考市值为311.4亿元，环比降低51.73%，市场份额为41%，较上月下滑7个百分点，当前股权质押的风险整体相对较高，个股风险将对券商业绩影响较大，业务开展明显较少。1-7月，券商股权质押业务的标的证券参考市值为6302.2亿元，同比下滑50%。

图表15 证券公司单月股权质押规模及占比统计



资料来源:Wind、平安证券研究所

图表16 证券公司累计股权质押规模及占比统计



资料来源:Wind、平安证券研究所

六、 投资建议

7月券商业绩环比出现明显改善，但往后看行业压力仍然存在。当前行业仅1.2倍PB，部分大型券商仅不到1倍PB，考虑到行业整体业绩承压、ROE下降以及对各类风险的担忧，行业整体估值中枢已经明显下降，但是个股将出现分化。龙头券商业绩表现明显优于行业，同时将受益于市场集中

度的提升和政策利好的刺激，综合考虑业绩情况和估值，我们建议关注业绩有保障的龙头券商中信证券和混改试点及引入战略投资者的华泰证券，对于行业整体需要静待催化因素。

七、 风险提示

1) 股市出现系统性下跌

如果股指系统性下跌，券商股具有明显高贝塔的属性，往往下跌的幅度会高于市场的平均幅度。

2) 行业监管趋严风险

金融行业业务开展受监管影响较为明显，证券板块监管趋严往往会使得业务开展受限，创新类业务发展仍然具有一定的不确定性，同时会存在如立案调查等风险。

3) 股票质押业务风险

虽然目前信用风险得到一定程度的缓解，但是单个公司股票质押业务的风险将会给券商业绩带来较大冲击。

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的,本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险,投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准,不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠,但平安证券不能担保其准确性或完整性,报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价,报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任,除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断,可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问,此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2018 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳	上海	北京
深圳市福田区益田路 5033 号平安金融大厦 25 楼 邮编：518033	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 25 楼 邮编：200120 传真：(021) 33830395	北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层 邮编：100033