

证券

市场下滑，业绩整体承压

- 券商8月财务数据点评

评级：增持（维持）

分析师：戴志锋

执业证书编号：S0740517030004

电话：

研究助理：高崧

电话：

Email: gaosong@r.qizq.com.cn

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2016A	2017A	2018E	2019E	2016A	2017A	2018E	2019E		
中信证券	15.42	0.86	0.94	1.05	1.17	18.93	17.32	15.45	13.92	-	买入
华泰证券	14.41	0.88	1.30	1.02	1.15	16.46	11.13	14.06	12.53	-	未评级
招商证券	12.35	0.91	0.78	0.75	0.86	13.61	15.93	16.49	14.30	-	未评级
东方证券	8.41	0.41	0.57	0.28	0.38	21.05	15.14	30.32	22.45	-	增持

注：未评级盈利预测取自wind一致预期

投资要点

■ **事件：36家上市券商发布2018年8月财务数据，合并口径（以下同）合计实现营业收入98.43亿元，环比-48%，同比-46%（剔除财通、广州、华西、南京、中信建投，下同）；合计净利润18.59亿元，环比-74%，同比-74%；合计母公司净资产1.39万亿元，环比-0.02%，同比+6.3%。1-8月累计实现营业收入1198.9亿元，累计同比-14%（剔除同比及华鑫、浙商，下同），净利润416.1亿元，累计同比-26%。**

■ **股债市场均下滑，券商8月承压。1）股债市场均震荡，交易清淡，IPO承销小幅改善：**8月日均股基交易额3226亿元，环比-18.26%，月末两融余额为8575.74亿元，环比-3.83%，本月上证综指-5.25%，创业板指-8.07%，中证全债-0.05%，券商经纪以及自营业务预计承压；8月IPO过会12家，环比+33%，规模123亿，IPO发行8家，共募集资金53.69亿元，环比+58.38%，再融资募集资金519.53亿元，环比-20.31%，债券承销4951.41亿元，环比+10.19%。**2）龙头业绩继续稳健：**单月净利润前三分别为申万系、中信系、招商系，降幅优于行业。**3）投行过会率仍维持低位，资管回归本源发展：**7家投行子公司实现营业收入2.58亿元（环比0%，同比-56%），净利润0.17亿元（环比-72%，同比-85%），其中一创净利润环比正增长；13家资管子公司实现营业收入8.99亿元，环比-18%，同比+4%，净利润3.67亿元，环比-28%，同比-6%，其中华泰、广发、东方营收过亿，财通、银河实现环比改善。

■ **投资要点：**我们认为，金融去杠杆持续推进，券商行业处于转型期，龙头占据规模优势，评级+场外期权创新资格落地，行业业务集中度有望进一步提升，市场底部存在向上空间，关注龙头中长期机遇。目前行业处于估值低位，整体估值1.10*2018EPB，建议持续关注中信、华泰、招商等。

■ **风险提示：**二级市场持续低迷；金融监管发生超预期变化。

基本状况

上市公司数	54
行业总市值(百万元)	4069487.85
行业流通市值(百万元)	2797705.73

行业-市场走势对比



相关报告

<<东方证券2018年半年报点评：资管优势持续凸显，自营期待改善-20180904>>2018.09.04

<<广发证券2018半年报点评：投行自营承压，后续期待改善-20180830>>2018.08.30

<<中信证券(600030.SH)2018半年报点评：王者之师，机构化经营+投行传统优势持续凸显-20180824>>2018.08.24

内容目录

8 月经营业绩一览.....	- 3 -
8 月经营环境.....	- 4 -
券商涨跌幅.....	- 4 -
经纪.....	- 4 -
信用.....	- 5 -
投行.....	- 6 -
资管.....	- 7 -
自营.....	- 8 -
投资建议与估值.....	- 8 -
风险提示.....	- 9 -

图表目录

图表 1: 券商 8 月财务数据 (单位: 亿元)	- 3 -
图表 2: 券商板块近一年行情走势.....	- 4 -
图表 3: 日均股票交易额 (月度, 亿元), 同比、环比增速 (%)	- 5 -
图表 4: 日均基金交易额 (月度, 亿元), 同比、环比增速 (%)	- 5 -
图表 5: 日均股基交易额 (月度, 亿元), 同比、环比增速 (%)	- 5 -
图表 6: 两融余额 (亿元)	- 5 -
图表 7: 龙头券商中报减值计提情况 (亿元) -2018.....	- 5 -
图表 8: 股票发行金额 (单月, 亿元), 同比、环比增速 (%)	- 6 -
图表 9: 股票发行金额 (累计, 亿元), 同比增速 (%)	- 6 -
图表 10: IPO 发行家数 (单月)	- 7 -
图表 11: IPO 发行家数 (累计)	- 7 -
图表 12: 债券发行金额 (单月, 亿元), 同比、环比增速 (%)	- 7 -
图表 13: 债券发行金额 (累计, 亿元), 同比增速 (%)	- 7 -
图表 14: 行业资产管理业务规模 (亿元), 增速 (%)	- 8 -
图表 15: 指数月度涨跌幅 (%) -股票.....	- 8 -
图表 16: 指数月度涨跌幅 (%) -债券.....	- 8 -
图表 17: 券商估值表.....	- 9 -

8 月经营业绩一览

■ 股债市场均承压，券商 8 月同环比大幅下滑。36 家上市券商发布 2018 年 8 月财务数据，合并口径（以下同）合计实现营业收入 98.43 亿元，环比-48%，同比-46%（剔除财通、广州、华西、南京、中信建投，下同）；合计净利润 18.59 亿元，环比-74%，同比-74%；合计母公司净资产 1.39 万亿元，环比-0.02%，同比+6.3%。1-8 月累计实现营业收入 1198.9 亿元，累计同比-14%（剔除同比及华鑫、浙商，下同），净利润 416.1 亿元，累计同比-26%。

图表 1: 券商 8 月财务数据 (单位: 亿元)

券商母公司合并口径 (亿元)	营业收入	环比	同比	净利润	环比	同比	净资产	环比	同比	2018年 累计营业收入	同比	2018年 累计净利润	同比	ROE
合计	98.43	-48%	-46%	18.59	-74%	-74%	13885	-0.02%	6.3%	1198.9	-14%	416.1	-26%	3.2%
A+H合计	68.46	-49%	-37%	18.66	-67%	-61%	9215	0.1%	13.2%	803.5	-9%	322.0	-18%	3.9%
中信系	11.19	-44%	-21%	2.94	-63%	-53%	1293	0.2%	3.4%	134.0	13%	52.4	8%	4.1%
国君系	7.34	-62%	-51%	2.49	-65%	-59%	1257	0.1%	2.2%	126.1	1%	49.4	-13%	3.9%
申万系	6.95	-65%	-25%	2.66	-81%	-35%	696	0.1%	30.0%	82.3	21%	39.3	41%	5.6%
华泰系	6.83	-48%	-40%	2.24	-53%	-48%	1060	0.2%	21.3%	94.7	-20%	47.5	-25%	4.5%
招商系	6.47	-43%	-46%	2.92	-43%	-48%	776	0.3%	1.6%	61.3	-15%	25.6	-20%	3.3%
广发系	6.29	-42%	-43%	2.15	-55%	-56%	800	0.2%	3.7%	76.2	-22%	33.0	-23%	4.1%
海通系	6.11	-51%	-38%	1.47	-74%	-74%	1107	0.1%	2.7%	75.0	-15%	39.3	-18%	3.6%
国信系	5.95	-34%	-41%	1.00	-73%	-76%	507	-0.1%	3.4%	55.4	-24%	17.2	-39%	3.4%
中信建投	5.58	-36%	-	0.75	-40%	-	467	0.1%	-	-	-	-	-	-
银河系	4.77	-37%	-50%	0.74	-75%	-81%	647.1	0.1%	2.2%	51.4	-28%	15.1	-44%	2.3%
东方系	3.44	169%	-48%	1.17	274%	-54%	516.6	-0.3%	25.3%	36.2	5.2	5.2	-74%	1.0%
光大系	3.23	-41%	-57%	-0.63	-134%	-117%	496.2	0.1%	0.8%	35.3	-15%	8.8	-53%	1.8%
方正系	2.42	-30%	-47%	0.06	-93%	-96%	459	0.0%	2.0%	24.5	-25%	2.5	-75%	0.6%
长江系	1.92	-61%	-51%	-0.42	-130%	-138%	275	-0.1%	3.1%	27.7	-18%	5.0	-57%	1.8%
华西证券	1.82	-23%	-	0.56	-40%	-	181	0.3%	-	17.19	-	6.69	-	3.7%
国金证券	1.76	-49%	-40%	0.34	-71%	-57%	189	0.2%	4.4%	20.3	-23%	6.0	-21%	3.2%
华创证券	1.72	-15%	92%	0.51	-17%	733%	108	0.4%	-1.6%	10.9	2%	2.4	-73%	2.2%
东兴证券	1.69	-21%	-34%	0.54	-35%	-58%	190	-2.4%	1.8%	17.0	-6%	6.6	-13%	3.5%
浙商证券	1.59	-1%	-33%	0.16	-61%	-74%	130	0.1%	3.2%	14.0	-	4.1	-	3.2%
安信证券	1.53	-71%	-68%	0.04	-98%	-98%	307.1	0.3%	32.8%	29.5	-22%	8.9	-40%	2.9%
兴业系	1.50	-54%	-67%	0.08	-92%	-94%	317	-0.32%	-0.5%	30.1	-25%	12.5	-17%	3.9%
财通系	1.28	-44%	-	0.16	-78%	-	197	-0.6%	-	20.6	-	6.6	-	3.3%
华鑫证券	1.26	53%	-2%	0.12	254%	452%	55	-0.2%	-0.7%	7.5	-	-0.2	-	-0.3%
一创系	1.19	-43%	21%	0.22	-70%	28%	95	0.0%	0.5%	9.5	6%	2.2	-19%	2.3%
国元证券	1.00	-41%	-67%	0.13	-66%	-91%	238	0.1%	20.0%	11.7	-37%	2.1	-67%	0.9%
南京证券	0.78	-3%	-	0.15	82%	-	105	0.1%	-	-	-	-	-	-
华安证券	0.61	-58%	-52%	0.05	-92%	-88%	121	0.0%	1.3%	9.0	-24%	2.9	-40%	2.4%
国海证券	0.60	-56%	-	-0.16	-144%	-	111	-0.3%	-	7.9	-	0.0	-	0.0%
东吴证券	0.56	-83%	-72%	0.10	-84%	-82%	197	0.1%	-1.6%	13.4	-37%	1.7	-73%	0.8%
西部证券	0.46	-74%	-72%	-0.33	-155%	-174%	175	-0.4%	0.6%	12.7	-25%	3.1	-47%	1.8%
东北证券	0.44	-81%	-74%	-0.55	-190%	-247%	152	-1.0%	-3.0%	11.8	-15%	2.0	-57%	1.3%
国海证券	0.40	-51%	-79%	-0.39	-779%	-167%	131.6	0.1%	-2.6%	6.6	-53%	0.0	-101%	0.0%
山西系	0.33	-73%	-78%	-0.35	-289%	-178%	132.6	0.1%	-1.0%	8.9	-37%	1.2	-73%	0.9%
中原证券	0.28	-74%	-81%	-0.25	-174%	-139%	99	-0.2%	-3.0%	6.64	-26%	0.9	-65%	1.0%
西南证券	0.08	-95%	-95%	-0.46	-267%	-510%	187	-0.7%	-0.4%	15.3	-8%	3.2	-31%	1.7%
太平洋证券	-0.95	-249%	-166%	-1.65	-151%	-446%	111.6	0.1%	-2.4%	4.2	-18%	-3.5	-237%	-3.2%
资管子公司	营业收入	环比	同比	净利润	环比	同比	净资产	环比	同比	2018年 累计营业收入	同比	2018年 累计净利润	同比	ROE
华泰资管	1.82	-18%	15%	0.94	-18%	15%	62.13	1.5%	20.8%	14.81	0%	7.94	-2%	12.8%
东方资管	1.63	-1%	13%	0.70	0%	72%	22.19	3.3%	71.3%	19.10	105.6%	7.58	215.9%	34.1%
广发资管	1.13	-40%	-16%	0.64	-47%	-19%	46.01	1.4%	24.8%	10.46	-5%	5.91	-10%	12.8%
国君资管	0.92	-6%	54%	0.28	-8%	-20%	49.05	0.6%	16.8%	12.12	36%	4.60	2%	9.4%
招证资管	0.86	-7%	1%	0.48	-13%	-17%	32.00	1.5%	28.3%	8.02	17%	4.39	2%	13.7%
光大资管	0.67	-15%	-16%	0.25	-41%	-24%	14.53	1.7%	10.4%	4.54	15.6%	1.86	59.4%	12.8%
海通资管	0.51	-32%	65%	0.28	-32%	52%	34.06	0.8%	-4.3%	3.92	-20%	2.25	-17%	6.6%
财通资管	0.39	0%	-	0.04	27%	-	7.41	-40.5%	-	-	-	-	-	-
银河金汇	0.38	9%	-15%	0.06	15%	-57%	12.66	0.5%	5.1%	4.73	17.4%	0.58	-22.9%	4.6%
长江资管	0.21	-34%	-24%	-0.02	-116%	-122%	18.04	-0.1%	9.9%	2.81	-22%	0.55	-68%	3.1%
兴证资管	0.19	-60%	-37%	0.02	-85%	-68%	8.43	-1.3%	-40.7%	2.38	-12%	0.89	-17%	10.5%
浙商资管	0.19	17%	-24%	-0.017	-151%	-133%	12.42	-0.2%	9.9%	-	-	-	-	-
东证融汇	0.09	-5%	-15%	0.03	-1%	-39%	8.62	-0.3%	3.5%	1.07	-43%	0.43	-20%	5.0%
合计	8.99	-18%	4%	3.67	-28%	-6%	327.57	-0.5%	14.7%	89.10	15.3%	39.05	8.2%	13.2%
投行子公司	营业收入	环比	同比	净利润	环比	同比	净资产	环比	同比	2018年 累计营业收入	同比	2018年 累计净利润	同比	ROE
华泰联合	0.76	-15%	-60%	0.09	-59%	-72%	35.96	0%	-22%	10.23	-24%	2.64	-32.2%	7%
长江承销保荐	0.51	59%	2657%	0.13	-11%	194%	1.98	-89%	-27%	2.06	19%	0.04	-87.3%	2%
东方花旗	0.50	96%	-60%	-0.05	-316%	-116%	14.20	0%	10%	5.28	-28%	1.26	-35.2%	9%
一创投行	0.28	3%	169%	0.09	19%	532%	8.22	1%	-6%	0.80	-25%	-0.32	-1069%	-4%
瑞信方正	0.24	63%	-72%	-0.03	-209%	-105%	8.63	0%	-3%	1.18	-37%	-0.26	-197.7%	-3%
中德证券	0.18	-48%	-42%	-0.04	-305%	-230%	11.12	0%	-10%	1.75	-55%	-0.40	-141.8%	-4%
申万承销保荐	0.12	-66%	-91%	-0.04	-128%	-120%	14.09	0%	9%	2.15	-59%	0.43	-72.6%	3%
合计	2.58	0%	-56%	0.17	-72%	-85%	94.20	-15%	-10%	23.46	-32%	3.38	-62.2%	4%

来源: wind, 公司公告, 中泰证券研究所

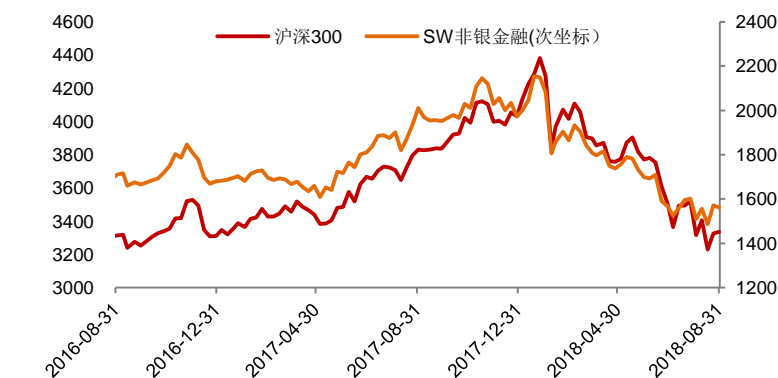
- 8月市场下滑经纪自营预计承压，中报股票质押减值计提增多，8月预计亦有影响，相对而言龙头具有稳健性。**单月数据：营业收入前三分别为中信系（11.19亿元，环比-44%，同比-21%）、国君系（7.34亿元，环比-62%，同比-51%）、申万系（6.95亿元，环比-65%，同比-25%），仅东方、华鑫2家券商实现环比正增长，华创、一创2家实现同比正增长；净利润前三分别为中信系（2.94亿元，环比-63%，同比-53%）、招商系（2.92亿元，环比-43%，同比-48%）、申万系（2.66亿元，环比-81%，同比-35%），仅东方、华鑫、南京实现环比正增长，华创、华鑫、一创实现同比正增长。累计数据：8月累计营业收入、净利前三均为中信、国君、华泰，营收同比+13%、+1%、-20%，共计6家实现同比正增长，净利同比+8%、-13%、-25%，仅申万、中信实现正增长，龙头继续稳健。
- 投行过会率仍维持低位，资管回归本源发展。**单月情况：8月首发通过率55%，环比-5%，7家投行子公司实现营业收入2.58亿元（环比0.05%，同比-56%），净利润0.17亿元（环比-72%，同比-85%），其中一创净利润环比正增长；8月13家资管子公司实现营业收入8.99亿元，环比-18%，同比+4%，净利润3.67亿元，环比-28%，同比-6%，其中华泰、广发、东方营收过亿财通、银河实现环比改善。累计情况：1-8月7家投行子公司累计实现营业收入23.46亿元，同比-32%，净利润3.38亿元，同比-62%，13家资管子公司累计实现营收89.10亿元，同比+15%，净利润39.05亿元，同比+8%。

8月经营环境

券商涨跌幅

- 券商板块仍处于历史低位，具有边际向上空间。**截止2018年8月31日，SW证券板块收于4402.92点，单月-5.32%，年初以来-27.13%，沪深300单月-5.96%，年初以来-19.07%。

图表2：券商板块近一年行情走势

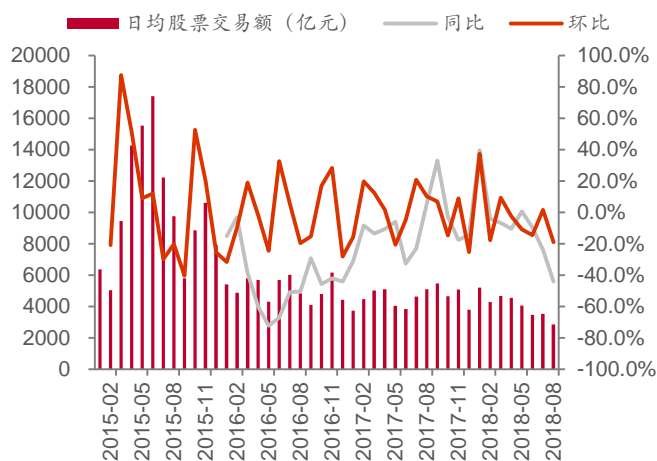


来源：wind，中泰证券研究所

经纪

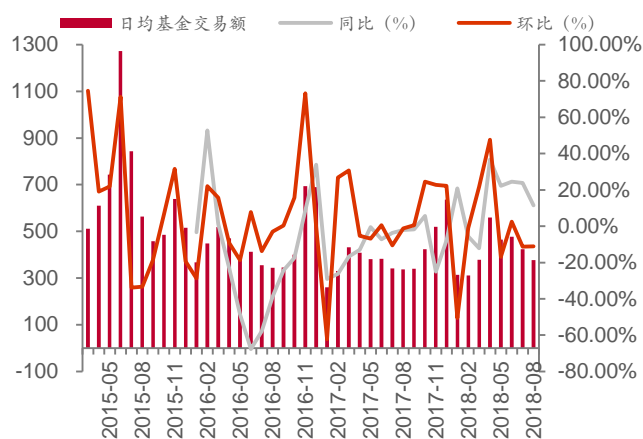
- **8月市场放缓。**截止2018年8月31日，单月经纪业务日均股基交易额合计3225.80亿元，环比-18.26%，同比-40.73%。8月市场交易额表现放缓。

图表3: 日均股票交易额(月度, 亿元), 同比、环比增速(%)



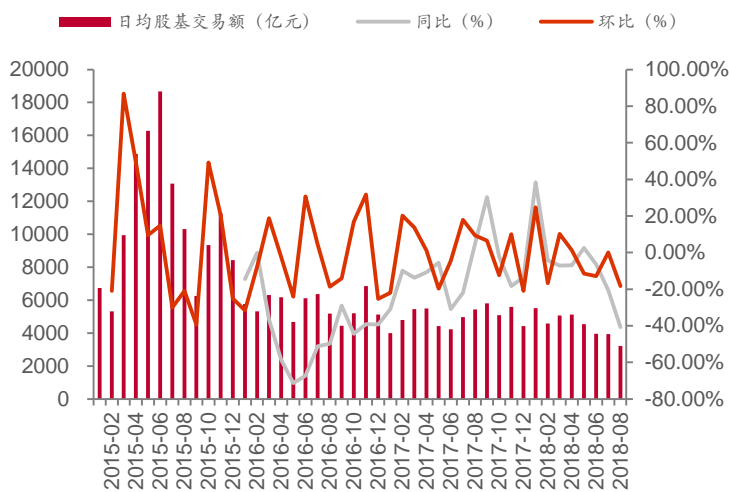
来源: wind, 中泰证券研究所

图表4: 日均基金交易额(月度, 亿元), 同比、环比增速(%)



来源: wind, 中泰证券研究所

图表5: 日均股基交易额(月度, 亿元), 同比、环比增速(%)



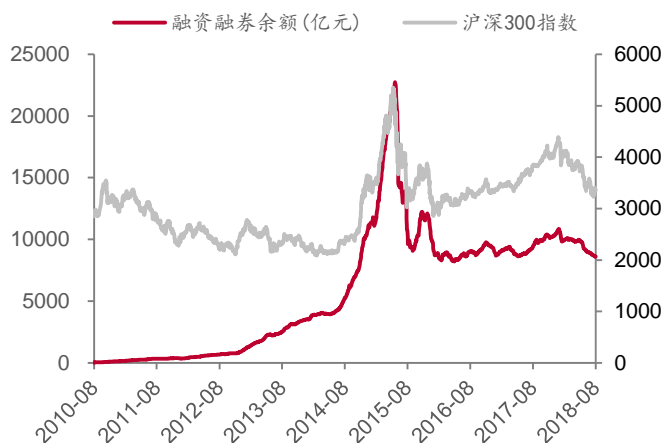
来源: wind, 中泰证券研究所

信用

- **两融持续下滑, 关注股票质押业务风险。**截止到2018年8月31日, 两融余额为8575.74亿元, 月度环比-3.83%, 同比-8.78%。根据中报披露情况, 多数券商买入返售金融资产减值计提有所提升, 市场持续低迷, 中小股票股票质押预计存在一定压力, 建议关注风险。

图表6: 两融余额(亿元)

图表7: 龙头券商中报减值计提情况(亿元)-2018



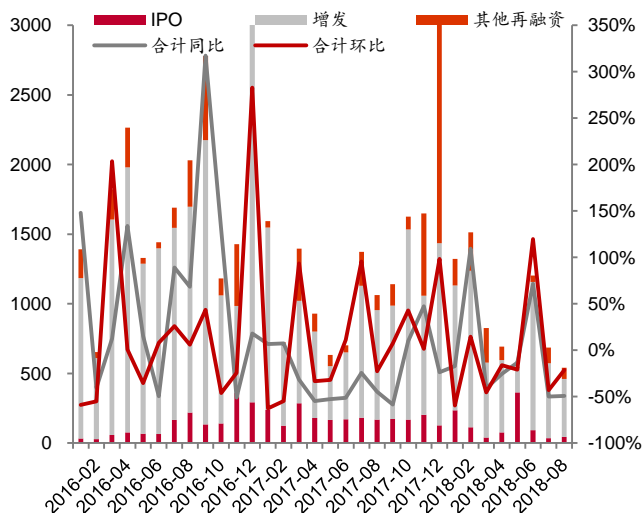
来源: wind, 中泰证券研究所

2018H	股票质押式回购业务规模 2018H	累计值-买入返售金融资产减值准备 2018H	当期值-买入返售金融资产减值损失(信用减值损失) 2018H	买入返售减值准备计提比例-2018H	变动
国泰君	555	13.73	4.08	1.84%	1.08%
中信证	594	10.12	4.40	1.25%	0.76%
海通证	734	5.57	1.09	0.57%	0.21%
招商证	316	2.22	0.82	0.55%	0.16%
广发证	263	1.79	0.35	0.46%	0.16%
华泰证	401	1.42	0.69	0.26%	0.15%
中金公	98	0.28	0.09	0.18%	0.08%

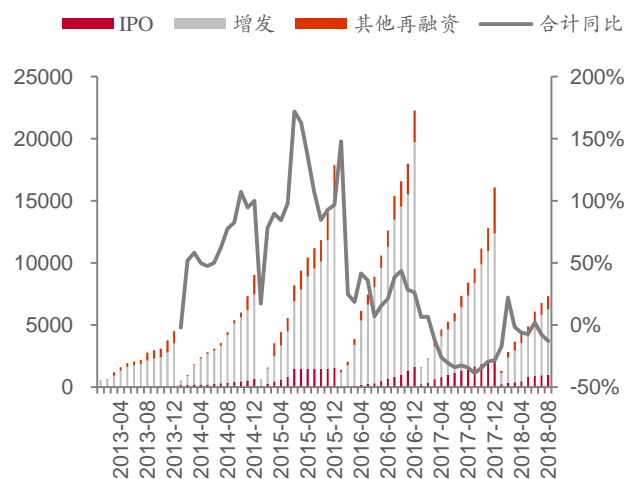
来源: 公司公告, 中泰证券研究所

投行

- IPO 环比小幅改善, 仍建议关注龙头。** 单月情况: 截止 2018 年 8 月 31 日, 股票发行单月募集资金情况 IPO 发行 8 家, 共募集资金 53.69 亿元, 环比+58.38%, 同比-68.12%, 增发募资 438.32 亿元, 其它再融资 81.21 亿元, 股权融资共募资 573.22 亿元, 环比-16.42%, 同比-46.03%; 累计情况: 1-8 月 IPO 累计发行 1005.22 亿元, 同比-33.77%, 股权整体累计发行 7361.76 亿元, 同比-12.44%。

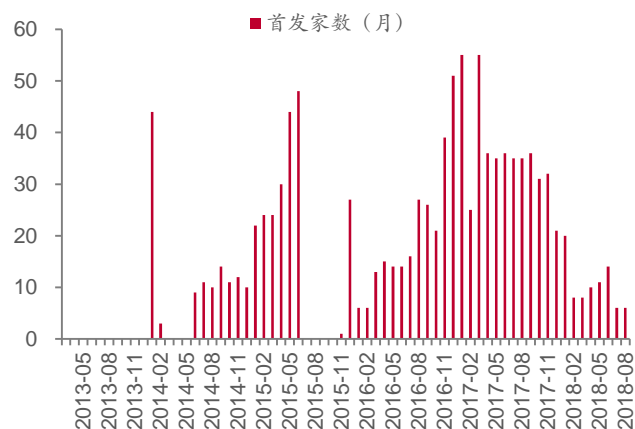
图表 8: 股票发行金额 (单月, 亿元), 同比、环比增速 (%)


来源: wind, 中泰证券研究所

图表 9: 股票发行金额 (累计, 亿元), 同比增速 (%)


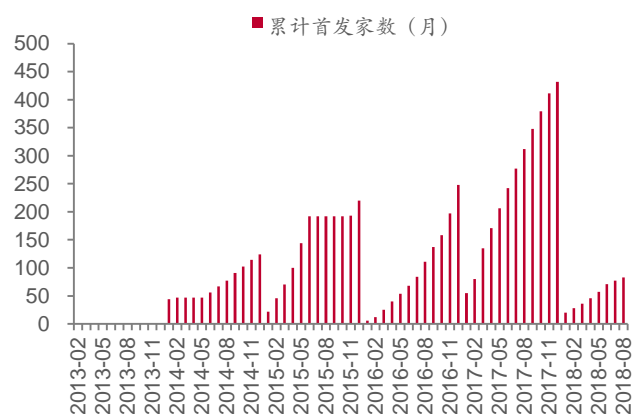
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 10: IPO 发行家数 (单月)



来源: wind, 中泰证券研究所

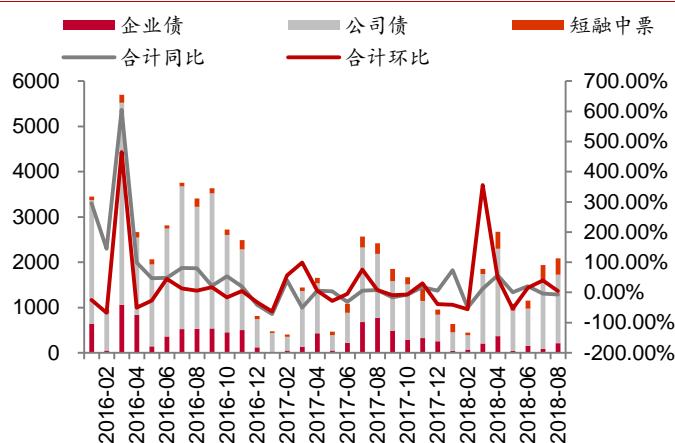
图表 11: IPO 发行家数 (累计)



来源: wind, 中泰证券研究所

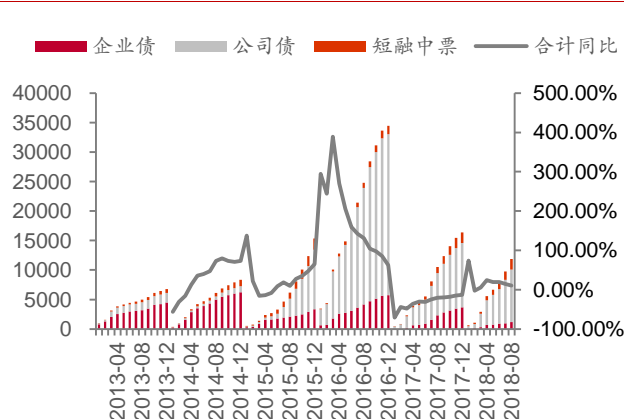
- **债券承销稳步回升。**截至 2018 年 8 月 31 日, 债券发行单月募集资金情况: 发行企业及公司债券 1846.11 亿元, 短期融资券和中期票据 379.20 亿元, 债券承销总募资金额 4951.41 亿元, 环比+10.19%, 同比-2.14%, 1-8 月累计发行 2.87 万亿元, 同比+11.20%。

图表 12: 债券发行金额 (单月, 亿元), 同比、环比增速 (%)



来源: wind, 中泰证券研究所

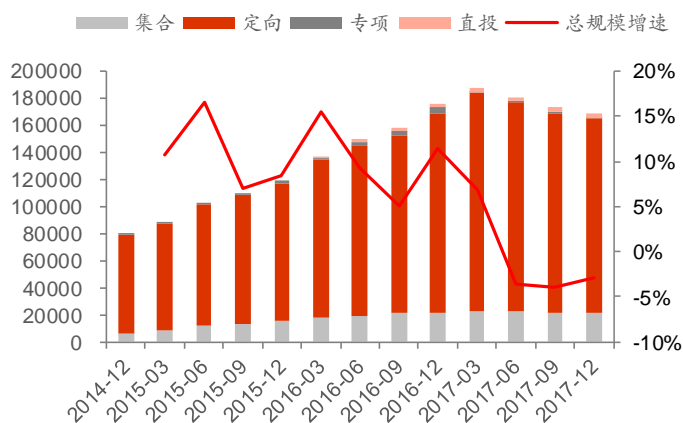
图表 13: 债券发行金额 (累计, 亿元), 同比增速 (%)



来源: wind, 中泰证券研究所

资管

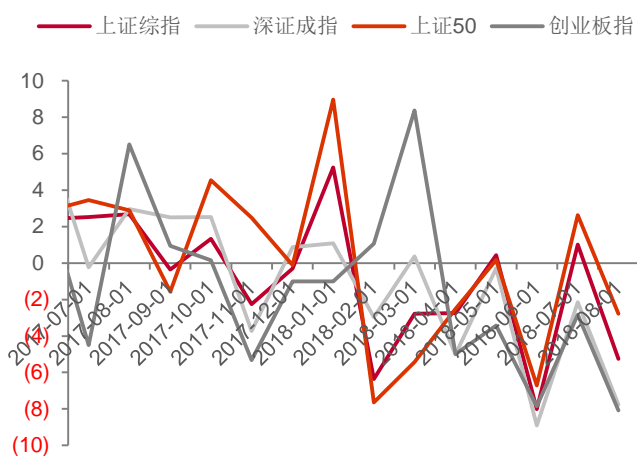
- **主动管理能力持续提升。**5 月 11 日, 中基协披露券商资管 2018 年 1 季度月均总规模与主动管理规模排名情况, 排名前 20 的券商资管规模环比大多有所提升, 主动管理规模方面国君、中金、东方同环比改善, 资管新规落地, 过渡期延长, 平稳落地, 行业中长期主动管理能力预计持续提升。

图表 14: 行业资产管理业务规模 (亿元), 增速 (%)


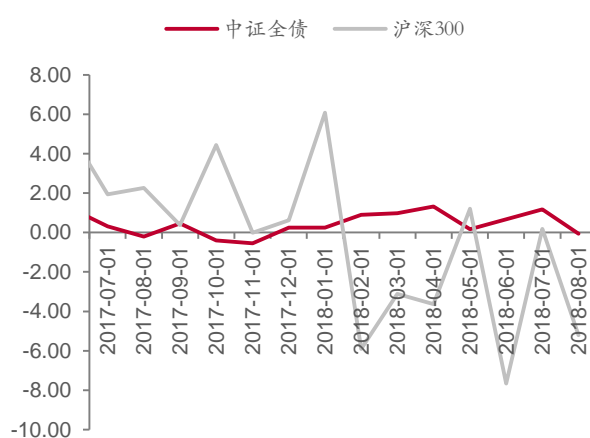
来源: wind, 中泰证券研究所

自营

- 股债市场均下滑, 自营压力持续增大。截止 2018 年 8 月 31 日, 股票指数上证综指单月-5.25%, 深证成指-7.77%, 上证 50 -2.78%, 创业板指 -8.07%, 中证全债指数单月-0.05%, 8 月股债均下滑, 预计券商自营业务压力整体较大。

图表 15: 指数月度涨跌幅 (%) -股票


来源: wind, 中泰证券研究所

图表 16: 指数月度涨跌幅 (%) -债券


来源: wind, 中泰证券研究所

投资建议与估值

- 我们认为, 金融去杠杆持续推进, 券商行业处于转型期, 龙头占据规模优势, 评级+场外期权创新资格落地, 行业业务集中度有望进一步提升, 市场底部存在向上空间, 关注龙头中长期机遇。目前行业处于估值低位, 整体估值 1.10*2018EPB, 建议持续关注中信、华泰、招商等。

图表 17: 券商估值表

证券简称	股价 (元)	PE				PB			
		2016A	2017A	2018E	2019E	2016A	2017E	2018E	2019E
中信证券	15.42	17.93	16.40	14.67	12.96	1.31	1.25	1.17	1.10
国泰君安	14.20	11.74	12.79	13.45	12.16	1.20	1.00	0.98	0.93
华泰证券	14.41	16.46	11.13	14.06	12.53	1.22	1.18	1.18	1.10
海通证券	8.27	11.81	11.03	11.88	10.52	0.86	0.81	0.76	0.70
广发证券	13.30	12.67	11.77	12.44	11.03	1.29	1.19	1.13	1.06
招商证券	12.35	13.61	15.93	16.49	14.30	1.38	1.29	1.10	1.04
大券商平均	12.99	14.52	13.45	13.88	12.30	1.22	1.13	1.07	1.01
申万宏源	4.36	16.15	18.96	20.08	18.53	1.67	1.58	1.47	1.41
中国银河	6.90	12.78	17.69	19.79	17.81	1.13	1.08	1.03	0.98
国信证券	8.08	14.43	15.54	22.04	19.39	1.53	1.41	1.34	1.29
中信建投	7.89	9.74	15.47	14.35	12.73	1.57	1.47	1.26	1.16
东方证券	8.41	20.51	14.75	23.28	18.16	1.29	1.11	1.10	1.05
方正证券	5.45	17.58	30.28	30.48	26.99	1.27	1.20	1.15	1.11
光大证券	9.25	12.52	14.14	15.92	14.44	0.90	0.88	0.86	0.83
财通证券	9.38	17.05	20.84	22.13	19.73	2.05	1.66	1.60	1.53
兴业证券	4.31	13.99	12.55	12.98	11.60	0.91	0.86	0.86	0.83
东兴证券	9.83	18.65	20.69	19.02	17.08	1.48	1.41	1.32	1.25
长江证券	4.95	11.25	17.68	27.64	23.24	1.07	1.03	1.00	0.93
南京证券	8.60	43.00	50.59	53.22	51.84	2.30	2.27	2.25	2.08
华西证券	8.96	11.34	18.29	0.00	0.00	1.58	1.47	0.00	0.00
西部证券	7.35	18.27	31.91	48.84	36.75	1.66	1.46	1.42	1.34
浙商证券	6.53	15.93	19.21	19.38	18.26	2.05	1.61	1.45	1.34
国元证券	6.53	9.07	16.33	1.00	14.41	0.62	0.87	0.85	0.83
西南证券	3.50	21.88	29.17	23.00	22.00	1.04	1.02	0.99	0.96
国金证券	6.58	15.34	16.57	17.76	15.29	1.14	1.06	1.01	0.97
东吴证券	6.11	12.22	23.50	21.46	20.41	0.91	0.88	0.87	0.83
华安证券	4.90	23.33	27.22	26.02	25.03	1.50	1.45	1.36	1.31
第一创业	4.96	18.37	41.33	51.08	35.28	1.26	1.96	1.61	1.54
第一创业	4.96	18.37	41.33	51.08	35.28	1.26	1.96	1.61	1.54
山西证券	6.08	35.76	43.43	-	-	1.40	1.38	-	-
中原证券	4.02	18.27	36.55	33.06	29.43	1.49	1.55	1.52	1.48
太平洋	2.17	21.70	127.65	0.00	0.00	1.25	1.26	0.00	0.00
国海证券	3.27	13.63	36.33	-	-	1.00	1.00	-	-
东北证券	5.94	10.24	21.21	-	-	0.89	0.89	-	-
中小券商平均	6.36	16.51	23.80	21.39	18.87	1.38	1.33	1.13	1.08
行业平均	7.64	15.61	19.13	17.99	15.90	1.31	1.24	1.10	1.05

来源: 盈利预测取自 wind, 中泰证券研究所

注: 股价为 2018 年 9 月 10 日收盘价

风险提示

- 二级市场持续低迷;
- 金融监管发生超预期变化。

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险, 投资需谨慎。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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。