



# 证券

## 【联讯非银行业点评】中小券商增速领先，经纪自营业务向好——上市券商 2 月业绩点评

2019 年 03 月 07 日

事项：

**增持(首次评级)**

截止 2019 年 3 月 7 日，一共 28 家上市券商披露 2 月营收月报。单月营业收入总计 174.04 亿元，环比上涨 12.15%；净利润总计 83.07 亿元，环比上涨 47.68%。

分析师：李兴

执业编号：S0300518100001

电话：010-66235713

邮箱：lixing@lxsec.com

评论：

### ◇ 2019 前两月净利润大涨

2019 前两月累计净利润同比上涨 91%。以上 28 家上市券商 2019 年前两个月累计实现营业收入 329.21 亿元，净利润 139.33 亿元。剔除 18 年 2 月以后上市的中信建投、长城证券和南京证券，剩余 25 家可比券商 2019 年前两个月累计实现营业收入 306.48 亿元，同比上涨 55.80%；净利润 130.64 亿元，同比上涨 91.11%，净利润涨幅接近翻倍。

### ◇ 中小券商业绩增速领先

中小券商业绩增速领先。从上市券商业绩分化程度来看，中小券商业绩弹性更大，净利润同比增速领先。累计净利润增同比速排名前三位的分别是东北证券（+1047%）、兴业证券（+514%）和山西证券（+387%）。2 月净利润环比增速排名前三位的分别是东吴证券（+474%）、华西证券（+195%）和国泰君安（+138%）。

### ◇ 经纪自营业务数据向好

经纪、自营和两融业务数据向好，预计对业绩贡献较大。分业务板块数据来看，2019 年 2 月沪深两市股基日均成交额 6256 亿元，环比增长 94%，同比增长 28%，其中股票日均成交额 5890 亿元，环比增长 99%；沪深 300 指数 2 月底收盘于 3669.37，单月上涨 14.61%，中证全债指数单月上涨 0.08%；2 月底两融余额 8047 亿元，环比增长 10.51%；资管和投行业务数据则环比有所下滑。

### ◇ 投资建议

随着市场交投回暖，政策面预期改善，券商板块有望进入到业绩和估值同步提升的戴维斯双升阶段。我们建议持续关注中信证券、华泰证券等具备领先优势的龙头券商，同时关注业绩弹性较大的东方证券等。

### ◇ 风险提示

纾困基金推进不及预期，市场波动风险。



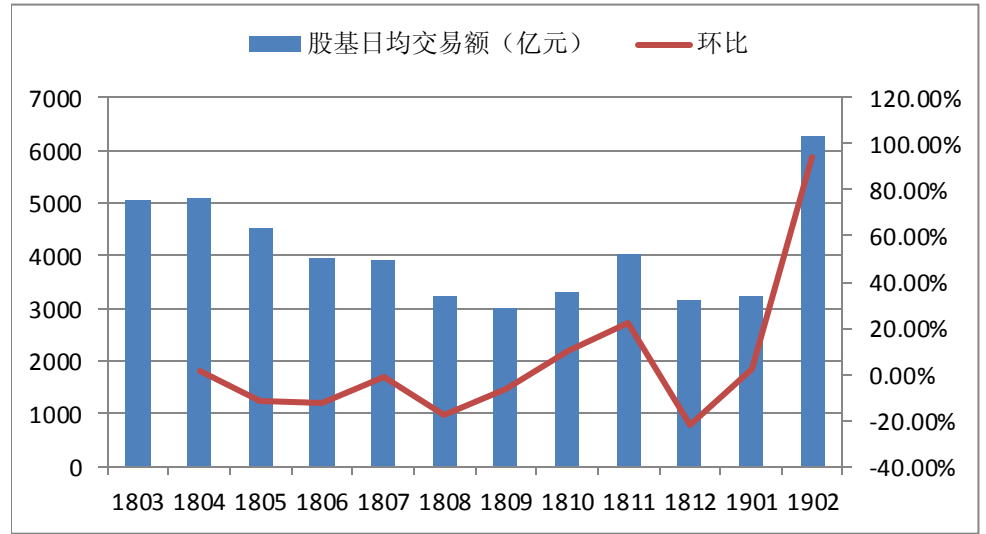
图表1： 上市券商 2 月财务数据（截止 20190307）

券商名称	累计收入	累计净利润	累计收入同比(%)	累计净利润同比(%)	单月收入	单月净利润	收入同比(%)	净利润同比(%)
东北证券	6.79	2.86	204.48	1047.43	3.36	1.36	-1.99	-9.33
兴业证券	13.28	5.09	157.43	513.94	7.67	3.18	36.97	67.2
山西证券	2.93	1.05	122.71	387.03	1.23	0.54	-27.55	3.39
申万宏源	18.04	7.84	140.99	344.38	10.21	4.54	30.45	37.78
东吴证券	5.41	2.21	110.14	331.3	2.5	1.88	-14.32	473.6
方正证券	7.81	2.46	112.42	302.64	3.57	0.62	-15.84	-66.52
第一创业	3.39	1.43	75.49	198.17	1.95	0.84	34.52	44.8
西部证券	6.58	2.93	115.02	153.54	2.82	1.36	-24.95	-14.07
国元证券	4.86	2.12	53.49	150.55	2.25	1.33	-14.15	67.54
国信证券	17.85	9.63	23.35	131.75	8.51	6.26	-8.88	86.24
华西证券	6.17	2.88	79.92	129.14	3.93	2.15	75.64	194.96
海通证券	25.2	13.39	84.25	127.59	16.06	9.34	75.82	130.88
长江证券	11.72	4.15	91.55	125.78	6.69	2.81	32.85	110.45
国海证券	3.16	0.97	31.56	115.61	1.51	0.44	-8.44	-15.01
中国银河	18.13	7.6	48.88	72.46	8.93	3.73	-3.03	-3.57
中信证券	38.98	15.56	63.31	67.37	17.6	8.15	-17.66	10.02
招商证券	21.14	8.72	50.8	66.92	10.99	4.71	8.18	17.69
国金证券	6.6	2.73	31.63	59.97	3.02	1.42	-15.77	7.86
东兴证券	5.74	2.14	65.84	53.74	3.3	1.22	35.31	32.87
国泰君安	27.44	13.18	11.23	42.4	15.95	9.28	38.9	137.56
中原证券	2.66	1.05	37.2	40.66	1.56	0.71	42.35	102.92
华泰证券	18.83	7.81	30.44	33.96	11.01	4.95	40.7	73.56
财通证券	6.12	1.81	42.16	29.82	3.44	1.19	28.55	89.68
广发证券	22.7	9.29	27.63	29.22	12.47	4.91	22	12.02
西南证券	4.95	1.74	13.76	5.63	2.64	0.51	14.74	-58.33
中信建投	14.76	6.12			6.81	4.03	-14.39	93.18
长城证券	5.07	1.35			2.4	0.87	-10.54	81.46
南京证券	2.9	1.22			1.66	0.74	34.26	55.86
总计	329.21	139.33			174.04	83.07		

资料来源：wind，联讯证券



图表2： 2月沪深两市股基日均成交额环比大涨



资料来源:wind, 联讯证券



## 分析师简介

李兴，中央财经大学硕士研究生，2016年6月加入联讯证券，现任非银金融分析师，证书编号：S0300518100001。

## 研究院销售团队

北京	周之音	010-66235704	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@lxsec.com

## 分析师声明

作者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，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，本报告清晰准确地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，特此声明。

## 与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

## 股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

### 股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于10%；

增持：相对大盘涨幅在5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

### 行业投资评级标准

报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数5%以下。



## 免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。

## 联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层  
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：[www.lxsec.com](http://www.lxsec.com)