

行业点评

证券

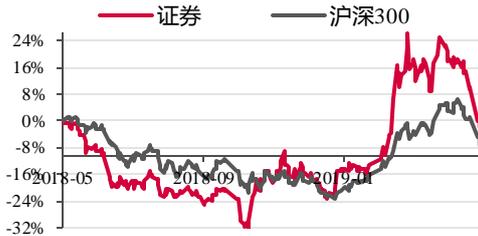
4月净利润环比锐减50%，同比仍然保持高增长

2019年05月10日

评级 同步大市

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
证券	-18.64	13.00	-2.27
沪深300	-11.90	10.85	-7.54

杨莞茜

执业证书编号: S0530516080001  
yangwq@cfzq.com

分析师

0731-84779576

相关报告

- 《证券：证券行业2019年3月报：短期扰动不改价值，业绩向上拐点确立》 2019-04-19
- 《证券：证券行业2019年2月报：行情与业绩共振》 2019-03-26
- 《证券行业2019年1月报-不负春光 政策催化》 2019-02-13

重点股票	2018A		2019E		2020E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
华泰证券	0.66	27.39	0.92	19.65	0.94	14.80	推荐
中信证券	0.77	25.69	1.06	18.66	1.06	19.85	推荐
中国银河	0.28	35.79	0.45	22.27	0.45	57.09	推荐

资料来源：财富证券

投资要点：

- 事件：35家上市券商披露4月经营月报，30家可比券商（非合并口径）共计实现营业收入170.09亿元，环比下降40.6%；归母净利润64.98亿元，环比下降54.7%。虽然经营业绩较3月环比锐减50%，但营收与净利润同比分别为36.3%和50.0%，整体仍然优于2018年。
- 收入方面，仅2家上市券商营收环比正增长，国海证券、华西证券增速分别为12%、15%。收入突破10亿元的券商共有6家，分别为国泰君安（16.8亿元）、中信证券（14.6亿元）、海通证券（13.2亿元）、华泰证券（13.2亿元）、广发证券（12.2亿元）以及招商证券（11.3亿元）。净利润方面，当且仅有2家上市券商实现业绩正增长，长江证券与国海证券表现较优，分别为109%和54%。其中长江证券净利润高达7.07亿元，位居上市券商之首。业绩大幅增长主要来源于子公司长江资管、长江保荐向母公司分红5.5亿元和2000万元。当月业绩排名靠前的上市券商还包括国泰君安（6.2亿元）、海通证券（5.8亿元）、华泰证券（5.3亿元）。
- 当月市场回调，拖累经纪自营。市场指标方面，1) 日均成交金额小幅回落。4月日均成交金额8025亿元，环比减少9.3%。虽然较上月有所回落，但仍然保持较高活跃度，21个交易日当中有4个交易日的日均突破万亿元。2) 两融余额提升至9000亿元以上，且连续三个月保持净流入。4月末沪深两融余额为9598亿元，环比增加9.73%；两融当月净买入额为393亿元，且连续三个月为净流入。3) 北向资金流出。陆股通当月成交净额为-180亿元，环比减少513%，为2018年11月后首次出现当月净流出。4) 股票质押业务初始交易规模与市场存量规模收缩。当月全市场新增质押股份数量174.35亿股，较上月减少9.2%；待购回股份数量为6160亿股，较上月末持续减少64亿股，参考市值52420亿元。5) 再融资规模大幅扩张，IPO与债券承销收缩。当月IPO发行10家，募集资金88亿元，环比下降6%；再融资发行34家，募集资金355亿元，环比增加296%；股权融资规模合计443亿元，环比-25%。企业债、公司债、可转债承销规模分别为445亿元、2362亿元、519亿元，核心信用债券融资规模总计3326亿元，较上月减少20%。6) 资管产品发行规模下降。当月成立资管产品464只，发行份额134亿份，环比减少21%。7) 主要指数4月均下行，拖累自营权益类收益。上证综指、中小板、创业板跌幅分别为-0.4%、-5.3%、

-4.1%。

- **投资建议：**4月份券商股紧随市场波动，出现自年初以来的首次单月下跌。本轮调整过后，板块估值已经回落至年初水平，目前如光大、海通、广发、国泰君安、华泰等大型券商PB仅为1.05X、1.13X、1.20X、1.25X、1.40X。市场层面，中美贸易战再度出现不确定性，市场担忧情绪转浓，本段时间将是重要的窗口观察期，若中美协议达成不顺利的话，短期或对市场进一步产生负面影响。从中长期角度来看，科创板及注册制试点快速推进，券商投行业务空间进一步打开，综合竞争力及资本实力将成为拓展业务的关键，持续看好综合实力强劲、投行业务优势明显的头部券商如中信证券、华泰证券，建议左侧布局。

表 1：上市券商 4 月营收与净利润

	营业收入 (百万元)	净利润 (百万元)	营业收入 环比 (%)	净利润环 比 (%)
中信证券	1455	570.85	-38%	-60%
广发证券	1217	502.95	-37%	-41%
海通证券	1321	583.17	-28%	-48%
华泰证券	1318	530.58	-49%	-69%
招商证券	1126	497.00	-29%	-35%
光大证券	617	120.87	-47%	-78%
长江证券	964	707.34	-6%	109%
国元证券	158	55.70	-52%	-59%
西南证券	128	25.96	-82%	-94%
申万宏源证券	976	470.90	-47%	-40%
太平洋	-66	-113.44	-121%	-150%
东北证券	102	10.03	-80%	-95%
国金证券	235	62.93	-31%	-50%
兴业证券	454	127.33	-54%	-34%
山西证券	220	74.60	-5%	-25%
方正证券	510	160.20	-25%	-53%
国海证券	296	112.70	12%	54%
东吴证券	254	76.60	-50%	-69%
西部证券	126	17.64	-73%	-94%
国信证券	800	211.61	-48%	-73%
东方证券	570	162.67	-43%	-65%
东兴证券	305	101.64	-19%	-70%
国泰君安	1675	620.79	-37%	-61%
第一创业	72	1.73	-70%	-98%
华安证券	191	112.71	-42%	-12%
中原证券	87	12.40	-53%	-33%
中国银河	927	354.70	-36%	-44%
浙商证券	221	72.88	-36%	-33%
财通证券	328	90.51	-19%	-31%
华西证券	420	162.44	15%	5%

南京证券	165	73.41	-12%	-16%
中信建投	914	345.89	-36%	-59%
天风证券	121	11	-70%	-91%
长城证券	217	61	-47%	-58%
华林证券	62	16	-34%	-71%

资料来源：财富证券

- 风险提示：中美贸易达成不及预期、市场波动风险、债券市场调整风险。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指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。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，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（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438