

5月券商业绩环比回落，资本市场改革持续落地

——上市券商5月经营数据点评

分析师：张继袖

SAC NO: S1150514040002

2019年6月10日

证券分析师

张继袖

022-28451845

zhjxnk@126.com

洪程程

010-68104609

SAC No:S1150518040001

hong.chengcheng@outlook.com

子行业评级

证券	看好
多元金融	看好
保险	看好

重点品种推荐

华泰证券	增持
中信证券	增持

事件：

已公布经营数据的31家上市券商2019年前5个月合计实现累计营业收入940.90亿元，同比上涨30%；合计实现累计净利润395.50亿元，同比上涨35%。

点评：

5月A股市场经营环境

➤ 日均股基成交额及两融余额

2019年5月单月A股日均股基成交额5250亿元，同比上涨5.66%，环比下降40.56%；截至2019年5月末，A股两融余额9224.59亿元，环比上一月末减少374.50亿元，较年初增加1667.55亿元。截至2019年5月，A股累计日均股基成交额6464亿元，同比上涨30.48%。

➤ 股债融资及承销规模

2019年5月单月首发募资规模155.89亿元，较去年同期上涨148.18%；增发募资规模256.90亿元，较去年同期下降7.17%。2019年前5个月累计IPO募资规模498.43亿元，同比下降3.94%；累计增发募资规模2746.51亿元，同比下降15.62%。

2019年5月单月债券发行规模（不含同业存单）1.81万亿元，同比上涨5.30%；信用债发行规模（不含地方政府债）7397.50万亿元，同比上涨15.32%。2019年前5个月债券累计发行规模（不含同业存单）10.58万亿元，同比上涨36.63%；信用债累计发行规模（不含地方政府债）5.39万亿元，同比上涨34.72%。

就债券承销规模来看，截至2019年5月末券商债券承销规模2.82万亿元，较去年同期上涨68.24%。截至今年5月，债券承销规模前三分别是中信证券、中信建投以及中金公司，分别承销3444.73亿元（较上年同期+44.58%）、3349.54亿元（+92.64%）、1957.41亿元（+80.04%）。

就股权承销规模来看，截至2019年5月末，首发合计规模498.43亿元，较去年同期减少3.94%；增发募资规模2764.71亿元，较去年同期减少16.85%。

➤ 市场表现

5月A股市场上证综指累计下跌5.84%（前值-0.40%），中小板指累计下跌9.42%（前值-5.26%），创业板指累计下跌8.63%（前值-4.12%），

指数跌幅较上一月有所扩大，券商股票自营承压；中证全债指数累计上涨 0.82%（前值-0.75%），债市表现有所好转。

2019 年 5 月上市券商经营数据

- 已公布 5 月经营数据的 31 家上市券商 2019 年前 5 个月合计实现累计营业收入 940.90 亿元，同比上涨 30%；合计实现累计净利润 395.50 亿元，同比上涨 35%。
- 2019 年前 5 个月累计净利润同比增速最高的三家上市券商分别为国海证券、东吴证券、山西证券，分别同比上涨 479%、337%、243%；前 5 个月累计净利润规模最高的三家分别是国泰君安、中信证券、华泰证券，分别为 41.48 亿元、40.96 亿元、36.61 亿元。
- 就 5 月单月经营数据而言，2019 年 5 月单月净利润规模前三家分别是中信证券、国泰君安、浙商证券，分别实现单月净利润 5.01 亿元、4.78 亿元，3.84 亿元。浙商证券主要是由于收到子公司浙商资管 3 亿元的分红款。

投资建议

5 月受 A 股市场下行影响，券商业绩受到一定影响。但伴随资本市场改革不断深化，政策不断落地，我们依旧看好证券行业未来的发展趋势，继续看好大券商在 2019 年的表现，建议关注：中信证券（600030.SH，行业龙头，受益资本市场改革）、华泰证券（601688.SH，投行专业能力强）。

风险提示

市场波动导致券商业绩不及预期。

目 录

1. 2019年5月市场环境.....	5
2. 2019年5月上市券商经营数据.....	7
3. 投资建议.....	9
4. 风险提示.....	9

图 目 录

图 1:月日均股基成交额(亿元,左)及同比增速(右)	5
图 2:两市融资(左轴,亿元)融券(右轴,亿元)余额	5
图 3:IPO 家数(左)及其募集资金规模(亿元,右)	6
图 4:增发家数(左)和增发募资规模(右,亿元)	6
图 5:债券发行规模(不含同业存单,亿元,左轴)及其同比增速(右轴)	6
图 6:信用债发行规模(不含地方政府债,亿元,左轴)及其同比增速(右轴)	6

表 目 录

表 1: 截至 2019/06/10 债券承销规模前十名	6
表 2: 截至 2019 年 5 月末券商 IPO 承销规模前十名	7
表 3: 截至 2019 年 5 月上市券商累计经营收入(单位:亿元)	8
表 4: 2019 年 5 月单月上市券商经营数据(单位:亿元)	8

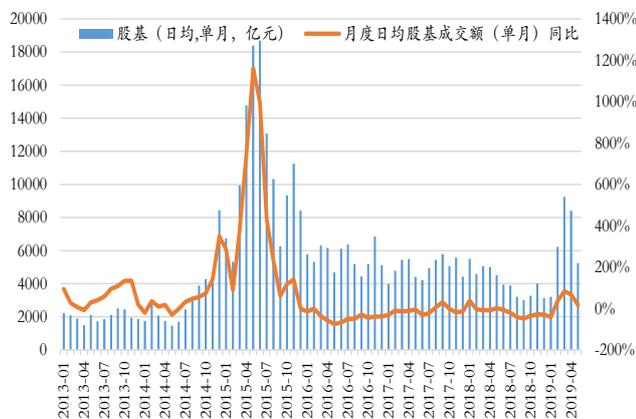
1. 2019年5月市场经营环境

日均股基成交额

2019年5月单月A股日均股基成交额5250亿元，同比上涨5.66%，环比减少40.56%；截至2019年5月末，A股两融余额9224.59亿元，环比上一月末减少374.50亿元，较年初增加1667.55亿元。

截至2019年5月，A股累计日均股基成交额6464亿元，同比上涨30.48%。

图 1:月日均股基成交额(亿元,左)及同比增速(右)



资料来源: WIND, 渤海证券

图 2:两市融资(左轴, 亿元) 融券(右轴, 亿元)余额



数据来源:Wind

资料来源: WIND, 渤海证券

股债融资及承销规模

2019年5月单月首发募资规模155.89亿元，较去年同期上涨148.18%；增发募资规模256.90亿元，较去年同期下降7.17%。2019年前5个月累计IPO募资规模498.43亿元，同比下降3.94%；累计增发募资规模2746.51亿元，同比下降15.62%。

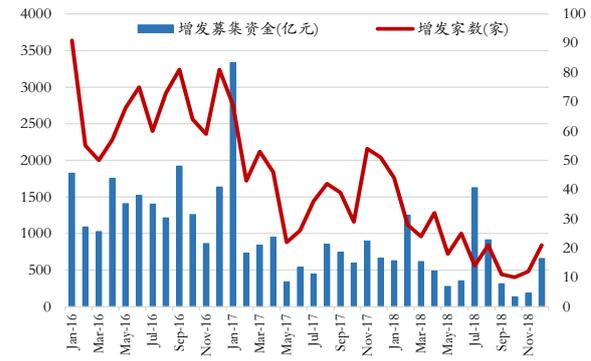
2019年5月单月债券发行规模(不含同业存单)1.81万亿元，同比上涨5.30%；信用债发行规模(不含地方政府债)7397.50万亿元，同比上涨15.32%。2019年前5个月债券累计发行规模(不含同业存单)10.58万亿元，同比上涨36.63%；信用债累计发行规模(不含地方政府债)5.39万亿元，同比上涨34.72%。

图 3:IPO 家数 (左) 及其募集资金规模 (亿元,右)



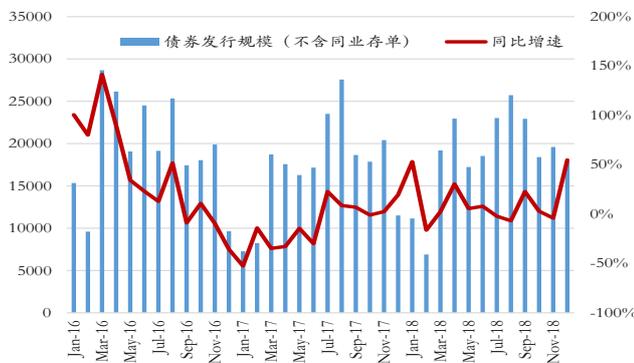
资料来源: WIND, 渤海证券

图 4:增发家数 (左) 和增发募资规模 (右, 亿元)



资料来源: WIND, 渤海证券

图 5:债券发行规模 (不合同业存单, 亿元, 左轴) 及其同比增速 (右轴)



资料来源: WIND, 渤海证券

图 6:信用债发行规模 (不含地方政府债, 亿元, 左轴) 及其同比增速 (右轴)



资料来源: WIND, 渤海证券

就债券承销规模来看,截至 2019 年 5 月末券商债券承销规模 2.82 万亿元,较去年同期上涨 68.24%。截至今年 5 月,债券承销规模前三分别是中信证券、中信建投以及中金公司,分别承销 3444.73 亿元 (+44.58%)、3349.54 亿元 (+92.64%)、1957.41 亿元 (+80.04%)。

表 1: 截至 2019/06/10 债券承销规模前十名

机构名称	总承销金额(亿元)	总承销排名	市场份额(%)	只数	平均承销额(亿元)
中信证券	3,444.73	1	12.22	713	4.83
中信建投	3,349.54	2	11.88	731	4.58
中金公司	1,957.41	3	6.94	211	9.28
招商证券	1,521.65	4	5.40	276	5.51
国泰君安	1,515.55	5	5.38	483	3.14
海通证券	1,348.05	6	4.78	470	2.87
光大证券	1,289.38	7	4.57	399	3.23
平安证券	1,007.15	8	3.57	354	2.85
华泰证券	963.41	9	3.42	357	2.70
广发证券	960.98	10	3.41	295	3.26

资料来源: WIND, 渤海证券

就股权承销规模来看，截至 2019 年 5 月末，首发合计规模 498.43 亿元，较去年同期减少 3.94%；增发募资规模 2764.71 亿元，较去年同期减少 16.85%。

表 2: 截至 2019 年 5 月末券商 IPO 承销规模前十名

机构简称	募集资金(亿元)	市场份额(%)
中信证券	151.12	30.26
中信建投	37.65	7.54
招商证券	37.46	7.50
长江承销保荐	34.81	6.97
东兴证券	27.71	5.55
中泰证券	22.31	4.47
国信证券	13.34	2.67
申万宏源承销保荐	13.11	2.62
中金公司	12.26	2.46
安信证券	12.24	2.45

资料来源: WIND, 渤海证券

市场表现

5 月 A 股市场上证综指累计下跌 5.84%(前值-0.40%)，中小板指累计下跌 9.42%(前值-5.26%)，创业板指累计下跌 8.63%(前值-4.12%)，指数跌幅较上一月有所扩大，券商股票自营承压；中证全债指数累计上涨 0.82%(前值-0.75%)，债市表现有所好转。

2. 2019 年 5 月上市券商经营数据

已公布 5 月经营数据的 31 家上市券商 2019 年前 5 个月合计实现累计营业收入 940.90 亿元，同比上涨 30%；合计实现累计净利润 395.50 亿元，同比上涨 36%。

2019 年前 5 个月累计净利润同比增速最高的三家上市券商分别为国海证券、东吴证券、山西证券，分别同比上涨 479%、337%、243%；前 5 个月累计净利润规模最高的三家分别是国泰君安、中信证券、华泰证券，分别为 41.48 亿元、40.96 亿元、36.61 亿元。

就 5 月单月经营数据而言，2019 年 5 月单月净利润规模前三家分别是中信证券、国泰君安、浙商证券，分别实现单月净利润 5.01 亿元、4.78 亿元，3.84 亿元。浙商证券主要是由于收到子公司浙商资管 3 亿元的分红款。

表 3: 截至 2019 年 5 月上市券商累计经营收入 (单位: 亿元)

上市券商	累计净利润↓	累计同比	累计营收	累计同比
国泰君安	41.48	25%	88.07	7%
中信证券	40.96	22%	93.29	14%
华泰证券	36.31	-0.2%	73.57	13%
海通证券	34.32	21%	67.79	39%
广发证券	25.76	20%	62.62	31%
招商证券	25.50	55%	58.59	51%
申万宏源	23.41	35%	55.56	32%
国信证券	22.71	105%	51.10	42%
中国银河	21.35	74%	52.27	45%
中信建投	18.26	N/A	44.95	N/A
长江证券	16.31	242%	36.71	90%
兴业证券	8.37	37%	29.13	81%
方正证券	7.91	156%	25.13	52%
东兴证券	7.22	53%	14.13	32%
华西证券	6.47	40%	15.80	40%
西南证券	6.37	57%	14.32	32%
浙商证券	6.35	123%	14.32	54%
东吴证券	6.07	337%	15.49	93%
国金证券	5.15	30%	14.74	10%
华安证券	4.48	152%	10.62	94%
财通证券	4.33	-6%	15.48	7%
长城证券	4.05	N/A	12.98	N/A
山西证券	3.39	243%	9.82	61%
国海证券	3.23	479%	10.25	104%
南京证券	3.10	N/A	7.29	N/A
第一创业	2.59	117%	7.58	37%
太平洋	2.46	-279%	7.63	99%
国元证券	2.37	60%	10.02	27%
天风证券	2.09	N/A	11.25	N/A
中原证券	1.68	32%	6.75	40%
华林证券	1.44	N/A	3.62	N/A

资料来源: 公司公告, 渤海证券

表 4: 2019 年 5 月单月上市券商经营数据 (单位: 亿元)

上市券商	单月净利润↓	单月同比	单月环比	单月营收	单月同比	单月环比
中信证券	5.01	2%	-12%	14.61	-3%	0%
国泰君安	4.78	-15%	-23%	13.01	-19%	-22%
浙商证券	3.84	490%	427%	5.42	141%	146%
华泰证券	3.71	-7%	-30%	9.71	-5%	-26%
中国银河	3.69	43%	4%	9.64	24%	4%

请务必阅读正文之后的免责声明

招商证券	3.35	-14%	-33%	8.85	-6%	-21%
国信证券	3.22	113%	52%	9.91	58%	24%
海通证券	3.02	-68%	-48%	9.00	-36%	-32%
申万宏源	2.25	-20%	-52%	7.21	6%	-26%
广发证券	1.93	-62%	-62%	6.29	-40%	-48%
长江证券	1.35	64%	-81%	3.90	17%	-60%
东兴证券	0.70	-22%	-31%	1.60	-30%	-48%
东吴证券	0.67	491%	-13%	2.43	65%	-5%
方正证券	0.66	134%	-59%	4.72	55%	-7%
长城证券	0.66	N/A	8%	1.69	N/A	-22%
山西证券	0.65	-233%	-12%	2.00	356%	-9%
国金证券	0.51	-12%	-19%	2.37	-13%	1%
华西证券	0.42	-41%	-74%	1.79	-12%	-57%
国海证券	0.40	-178%	-65%	1.49	1424%	-50%
天风证券	0.38	N/A	253%	1.74	N/A	44%
华林证券	0.36	N/A	122%	0.87	N/A	39%
中原证券	0.31	2%	154%	1.39	27%	60%
中信建投	0.31	N/A	-91%	6.81	N/A	-26%
南京证券	0.28	N/A	-62%	0.87	N/A	-47%
财通证券	0.21	-63%	-77%	1.14	-65%	-65%
西南证券	0.19	-75%	-26%	1.10	-49%	-14%
第一创业	0.19	-44%	989%	0.85	N/A	18%
华安证券	0.13	-48%	-89%	1.03	12%	-46%
兴业证券	0.12	-97%	-90%	1.14	-84%	-75%
太平洋	0.11	-106%	-91%	1.29	-311%	95%
国元证券	-1.65	N/A	N/A	0.28	-84%	-83%

资料来源：公司公告，渤海证券

3. 投资建议

5月受A股市场下行影响，券商业绩受到一定影响。但伴随资本市场改革不断深化，政策不断落地，我们依旧看好证券行业未来的发展趋势，继续看好大券商在2019年的表现，建议关注：中信证券（600030.SH，行业龙头，受益资本市场改革）、华泰证券（601688.SH，投行专业能力强）、

4. 风险提示

市场波动导致券商业绩不及预期。

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，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“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门经理)
+86 22 2845 1975
张源
+86 22 2383 9067
王磊
+86 22 2845 1802

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

电力设备与新能源行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857
刘秀峰
+86 10 6810 4658
滕飞
+86 10 6810 4686

医药行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602
甘英健
+86 22 2383 9063
陈晨
+86 22 2383 9062

通信行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602

公用事业行业研究

刘蕾
+86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670
杨旭
+86 22 2845 1879

非银金融行业研究

洪程程
+86 10 6810 4609

中小盘行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

机械行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

固定收益研究

崔健
+86 22 2845 1618
夏捷
+86 22 2386 1355
朱林宁
+86 22 2387 3123

金融工程研究

宋昉
+86 22 2845 1131
张世良
+86 22 2383 9061

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

宏观研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
孟凡迪
+86 22 2383 9071

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9073

综合管理&部门经理

齐艳莉
+86 22 2845 1625

机构销售•投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995
刘璐

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华
+86 10 6810 4651

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn