

6月业绩环比高增，关注板块中报业绩

非银行金融周报

2019年7月15日

报告摘要:

● 本周关注：上市券商6月业绩环比高增长

上周中，30家上市券商发布6月经营数据。可比口径下营业收入环比5月提升62%、净利润环比5月提升66%；累计数据方面，累计营收同比+37%、累计净利润同比+47%。1、6月上市券商业绩整体环比、同比高增；2、1-6月净利润增速近5成，中小券商展现业绩弹性；3、业绩弹性主要来源于自营业务。

● 本周市场：社融数据落定，交易量小幅回升

上周A股日均股票成交额3741亿元，市场日均换手率为0.70%，成交量环比连续两周下滑。两融余额至9208亿元，环比小幅抬升，占流通A股市值的比例为2.05%。社融数据：中国6月新增人民币贷款为1.66万亿元，预期1.675万亿元，前值1.18万亿元。6月M2同比增长8.5%，预期8.6%，前值8.5%。6月社会融资规模增量为2.26万亿元，比上年同期多7705亿元，前值为1.4万亿元。

● 投资建议

券商：科创板稳步推进，优势明显的头部券商将受益于科创板及试点注册制。短期来看，科创板开板及首批上市企业有望提振市场交易情绪。同时，监管层鼓励对非银机构提供流动性，通过头部券商开展千亿规模的流动性传导，从近三年的行业发展来看是首次。短期来看，改革红利和科创板催化将为券商提供较好的交易机会。中报期临近，建议关注具有资本实力和综合盈利能力的优质标的，个股方面推荐综合实力领先的中信证券、华泰证券和招商证券。

保险：长端利率保持平稳，消费属性支撑板块估值，投资端表现良好持续提振综合收益。保费端，保险公司寿险转型保障，重视发力健康险类产品，健康险类产品价值率高，险企NBV增速有望持续改善。预计减税降负有利于加大销售投入，险企二三季度有望加大代理人增员，个人渠道人力有望提升。关注中报业绩改善，标的推荐新华保险、中国平安。

● 风险提示

1、市场波动超预期；2、市场交易量不及预期。

盈利预测与财务指标

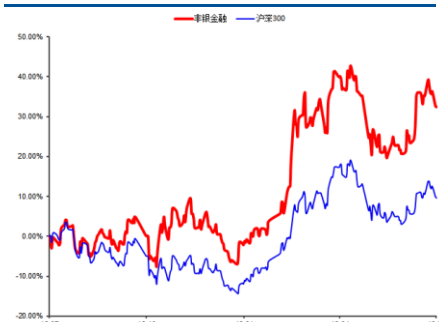
| 代码 | 重点公司 | 现价 7月12日 | EPS | | | PB | | | 评级 |
|--------|------|-------------|------|------|------|------|------|------|----|
| | | | 18A | 19E | 20E | 18A | 19E | 20E | |
| 600030 | 中信证券 | 23.37 | 0.77 | 1.18 | 1.52 | 1.85 | 1.82 | 1.71 | 推荐 |
| 601688 | 华泰证券 | 20.77 | 0.61 | 0.96 | 1.15 | 1.66 | 1.58 | 1.48 | 推荐 |
| 600999 | 招商证券 | 16.67 | 0.66 | 0.93 | 1.18 | 1.70 | 1.59 | 1.47 | 推荐 |
| 601336 | 新华保险 | 54.76 | 2.54 | 3.50 | 4.26 | 2.37 | 2.33 | 2.17 | 推荐 |
| 601318 | 中国平安 | 88.75 | 6.02 | 6.74 | 7.91 | 2.92 | 2.47 | 2.06 | 推荐 |

资料来源：公司公告、民生证券研究院

推荐

维持评级

行业与沪深300走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：杨柳

执业证号：S0100517050002

电话：010-85127730

邮箱：yangliu_yjs@mszq.com

研究助理：陈煜

执业证号：S0100117100051

电话：010-85127528

邮箱：chenyu_yjy@mszq.com

研究助理：牛竞崑

执业证号：S0100117100050

电话：186-1053-5758

邮箱：niujiangkun@mszq.com

相关研究

- 【民生非银】重组办法修订超预期，券商有望受益投资交易提振
- 行业周（月）报：科创板开板注册制运行，资本市场供给改革提速

目录

| | |
|------------------------------|---|
| 一、本周关注：上市券商6月业绩环比高增长..... | 3 |
| 二、上周市场：两融小幅抬升，交易量继续环比下滑..... | 5 |
| (一) 市场数据..... | 5 |
| (二) 行业新闻..... | 6 |
| (三) 公司新闻..... | 7 |
| 三、投资建议..... | 8 |
| 四、风险提示..... | 8 |
| 图表目录..... | 9 |

一、本周关注：上市券商 6 月业绩环比高增长

上周中，30 家上市券商发布 6 月经营数据。可比口径下营业收入环比 5 月提升 62%、净利润环比 5 月提升 66%；累计数据方面，累计营收同比+37%、累计净利润同比+47%。

1、6 月上市券商业绩整体环比、同比高增

上市券商 6 月业绩整体环比高增长，整体环比提升幅度超 6 成，30 家券商中仅 5 家环比负增长。受 5 月基数影响，其中中信建投、财通证券、兴业证券、华安证券、海通证券、南京证券的环比增幅均超过了 100%。

2、1-6 月净利润增速保持近五成，中小券商展现业绩改善明显

累计经营数据方面，上市券商整体业绩同比增长近五成，中报业绩可期。绝对规模方面，累计净利润排名靠前的为国泰君安、中信证券、海通证券、华泰证券、广发证券。业绩弹性方面，长江证券、方正证券、东吴证券、浙商证券、东北证券同比增长超 100%。

3、受益于市场交投活跃，业绩弹性主要来源自营业务收入

经纪业务方面，6 月日均成交额 4587 亿元，环比-6%，同比+32%；投行股债发行数量未明显放量；两融余额于 9100 亿元左右企稳；自营业务方面，6 月沪深 300 指数上涨 5.4%、上证 50 指数涨 7.4%、创业板指上涨 1.9%、中证全债指数上涨 0.57%，带动自营回暖。

表 1：上市券商 6 月经营业绩（亿元）

| | 营收 | 环比 | 累计营收 | 同比 | 净利润 | 环比 | 累计净利 | 同比 |
|------|------|------|-------|------|------|-------|------|------|
| 国泰君安 | 26.6 | 104% | 114.7 | 15% | 9.3 | 95% | 50.8 | 27% |
| 中信证券 | 21.3 | 46% | 114.6 | 11% | 7.2 | 45% | 48.2 | 16% |
| 海通证券 | 15.8 | 76% | 83.6 | 48% | 8.3 | 176% | 42.7 | 32% |
| 华泰证券 | 13.1 | 35% | 86.7 | 16% | 4.6 | 25% | 40.9 | 1% |
| 广发证券 | 17.2 | 173% | 79.8 | 35% | 8.2 | 324% | 33.9 | 30% |
| 招商证券 | 12.3 | 38% | 70.8 | 63% | 4.4 | 32% | 29.9 | 71% |
| 申万宏源 | 13.0 | 80% | 68.5 | 24% | 5.6 | 148% | 29.0 | 27% |
| 国信证券 | 9.8 | -1% | 60.9 | 50% | 4.1 | 27% | 26.8 | 114% |
| 中信建投 | 10.6 | 56% | 55.6 | | 4.5 | 1338% | 22.8 | |
| 长江证券 | 5.0 | 27% | 41.7 | 100% | 1.5 | 13% | 17.8 | 337% |
| 安信证券 | 5.4 | 248% | 37.1 | 64% | 1.5 | 转正 | 13.0 | 82% |
| 兴业证券 | 7.7 | 577% | 36.8 | 46% | 2.4 | 1823% | 10.8 | -6% |
| 东兴证券 | 3.0 | 86% | 17.1 | 30% | 1.2 | 65% | 8.4 | 61% |
| 浙商证券 | 2.7 | -50% | 17.0 | 57% | 0.9 | -78% | 7.2 | 105% |
| 东吴证券 | 3.2 | 33% | 18.7 | 94% | 0.9 | 39% | 7.0 | 667% |
| 方正证券 | 4.8 | 2% | 29.9 | 60% | -1.0 | -253% | 6.9 | 322% |
| 财通证券 | 6.6 | 479% | 22.1 | 30% | 2.5 | 1140% | 6.9 | 20% |
| 西南证券 | 3.0 | 169% | 17.3 | 27% | 0.4 | 98% | 6.8 | 97% |
| 国金证券 | 2.6 | 10% | 17.4 | 15% | 0.8 | 55% | 5.9 | 33% |
| 东北证券 | 2.8 | 373% | 16.7 | 86% | 0.4 | 转正 | 5.5 | 187% |

| | | | | | | | | |
|------|-----|------|------|------|------|------|-----|-------|
| 长城证券 | 2.6 | 56% | 15.6 | | 0.9 | 37% | 5.0 | |
| 华安证券 | 1.7 | 66% | 12.3 | 78% | 0.4 | 218% | 4.9 | 121% |
| 山西证券 | 2.1 | 5% | 11.9 | 63% | 0.5 | -25% | 3.9 | 178% |
| 南京证券 | 1.6 | 89% | 8.9 | | 0.6 | 105% | 3.7 | |
| 国海证券 | 2.2 | 51% | 12.5 | 132% | 0.2 | -50% | 3.4 | 1102% |
| 华创证券 | 2.6 | 87% | 12.0 | 68% | -0.3 | 转负 | 2.6 | 98% |
| 国元证券 | 2.3 | 739% | 12.3 | 37% | 0.1 | 转正 | 2.5 | 56% |
| 天风证券 | 3.1 | 79% | 14.3 | | 0.3 | -13% | 2.4 | |
| 中原证券 | 1.3 | -3% | 8.1 | 53% | 0.2 | -27% | 1.9 | 124% |
| 华林证券 | 0.9 | 3% | 4.5 | | 0.4 | 11% | 1.8 | |

资料来源：wind，民生证券研究院

注：数据为子公司合计

表 2：上市券商投行子公司 5 月经营业绩（亿元）

| | 营收 | 环比 | 累计营收 | 同比 | 净利润 | 环比 | 累计净利 | 同比 |
|------------------|------|------|------|------|-------|------|-------|-----|
| 长江证券承销保荐有限公司 | 0.03 | -96% | 2.37 | 71% | -0.04 | 转负 | 0.76 | 转正 |
| 申万宏源证券承销保荐有限责任公司 | 0.52 | 82% | 2.57 | 52% | 0.14 | 57% | 0.75 | 23% |
| 第一创业证券承销保荐有限责任公司 | 0.09 | -52% | 0.59 | 127% | -0.02 | 转负 | -0.11 | 同负 |
| 华泰联合证券有限责任公司 | 1.23 | 56% | 5.11 | -40% | 0.22 | 112% | 0.89 | 33% |
| 瑞信方正证券有限责任公司 | 0.08 | -28% | 0.60 | -24% | -0.05 | 同负 | -0.25 | 同负 |

资料来源：wind，民生证券研究院

表 3：上市券商资管子公司 5 月经营业绩（亿元）

| | 营收 | 环比 | 累计营收 | 同比 | 净利润 | 环比 | 累计净利 | 同比 |
|------------------|------|------|-------|------|------|-------|------|-------|
| 华泰证券(上海)资产管理有限公司 | 2.12 | -6% | 12.45 | 16% | 1.15 | -10% | 6.74 | 15% |
| 兴证证券资产管理有限公司 | 0.29 | 180% | 1.41 | -17% | 0.19 | 转正 | 0.52 | -29% |
| 上海海通证券资产管理有限公司 | 4.07 | 617% | 7.92 | 198% | 2.84 | 1027% | 4.55 | 192% |
| 东证融汇证券资产管理有限公司 | 0.15 | -22% | 0.96 | 10% | 0.06 | -64% | 0.53 | 40% |
| 上海国泰君安证券资产管理有限公司 | 2.85 | 199% | 10.36 | 1% | 1.19 | 252% | 4.18 | 4% |
| 浙江浙商证券资产管理有限公司 | 0.25 | 1% | 1.56 | 35% | 0.04 | 25% | 0.26 | 1403% |
| 财通证券资产管理有限公司 | 1.48 | 133% | 4.09 | 44% | 0.13 | 27% | 0.44 | -14% |
| 银河金汇证券资产管理有限公司 | 1.02 | 158% | 3.47 | -13% | 0.16 | 760% | 0.52 | 11% |
| 广发证券资产管理(广东)有限公司 | 3.52 | 218% | 8.87 | 19% | 2.30 | 327% | 5.07 | 25% |
| 招商证券资产管理有限公司 | 1.08 | 28% | 5.25 | -16% | 0.66 | 12% | 3.36 | 0% |
| 长江证券(上海)资产管理有限公司 | 0.50 | 49% | 2.30 | 1% | 0.19 | 27% | 0.86 | 103% |

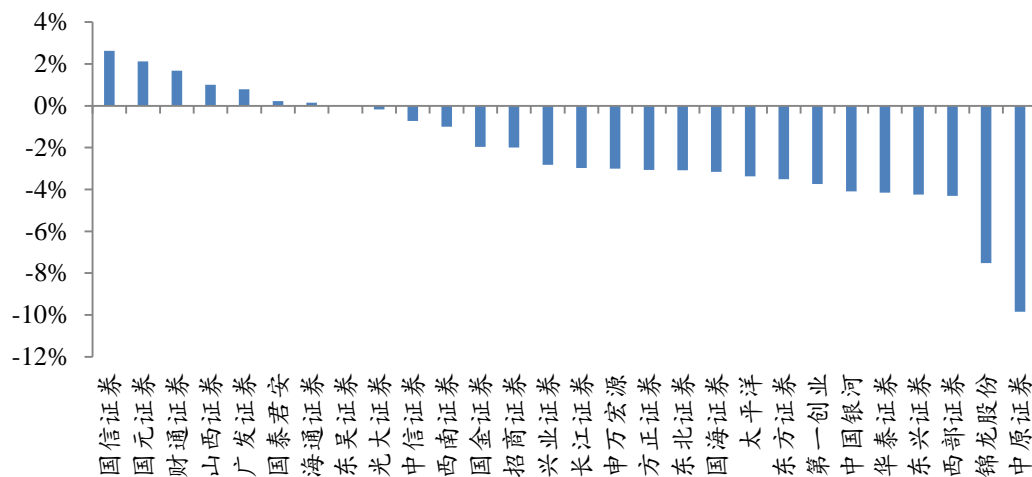
资料来源：wind，民生证券研究院

二、上周市场：两融小幅抬升，交易量继续环比下滑

(一) 市场数据

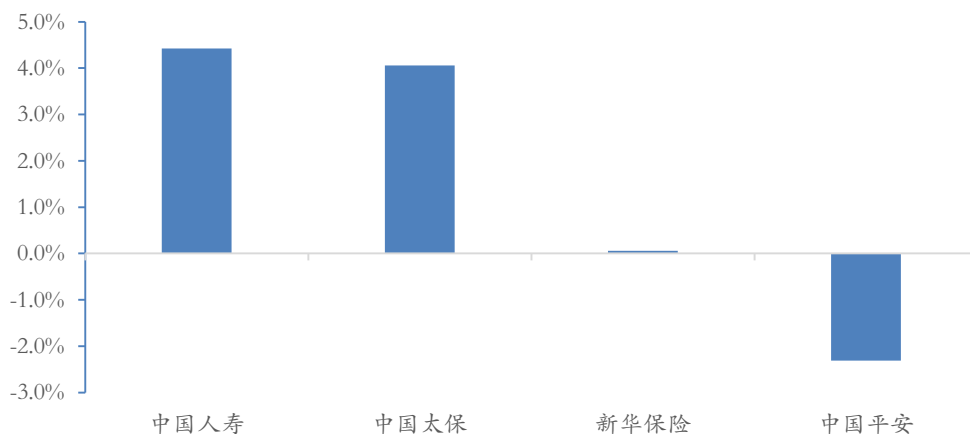
上周 A 股日均股票成交额 3741 亿元，市场日均换手率为 0.70%，成交量环比连续两周下滑。两融余额至 9208 亿元，环比小幅抬升，占流通 A 股市值的比例为 2.05%。

图 1：上市券商上周表现



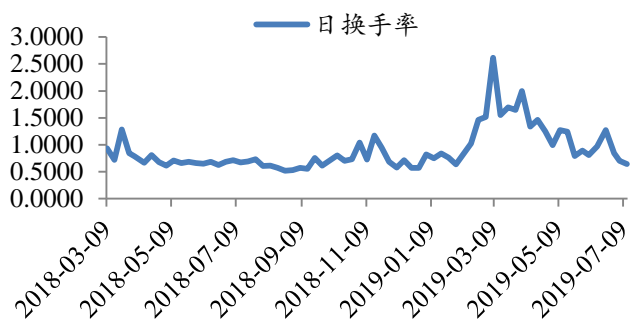
资料来源：wind，民生证券研究院

图 2：上市保险公司上周表现



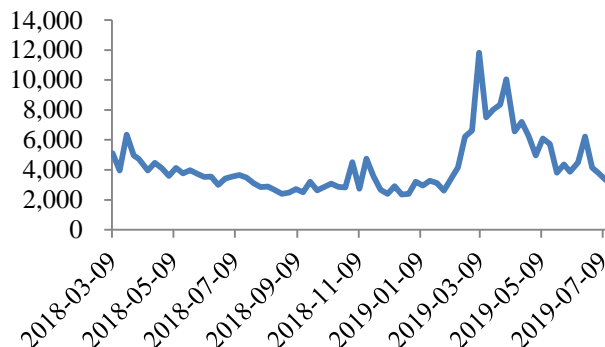
资料来源：wind，民生证券研究院

图 3：市场日均换手率 0.64%，上周为 0.70%



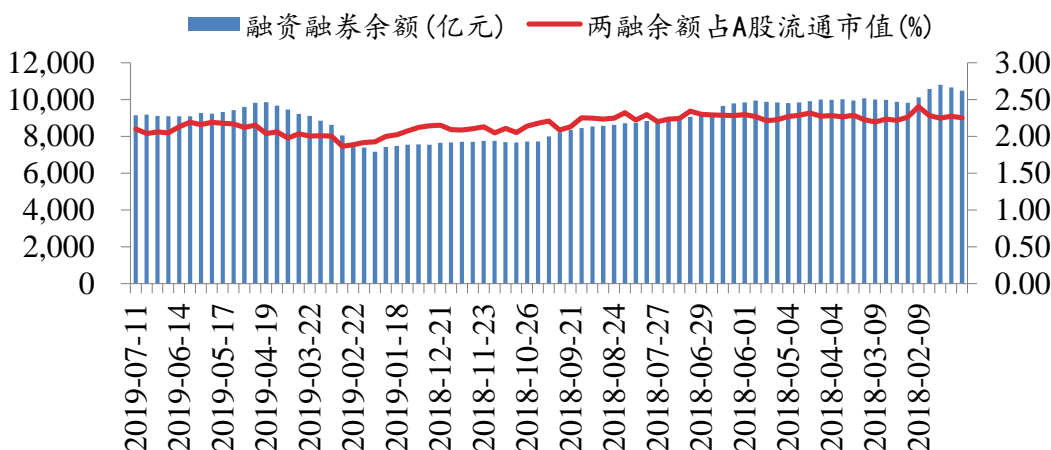
资料来源：wind，民生证券研究院

图 4：市场日均成交量 3299 亿元，上周为 3741 亿元



资料来源：wind，民生证券研究院

图 5：两融余额 9140 亿元，占比 A 股流通市值 2.10%



资料来源：wind，民生证券研究院

(二) 行业新闻

1、央行货币政策司司长孙国峰：中国利率水平去年来一直在降低，未来货币政策将坚持“以我为主”

7 月 12 日，央行货币政策司司长孙国峰表示中国利率水平去年来一直在降低，未来货币政策将坚持“以我为主”，根据中国的经济形势、价格变化及时进行预调微调；将继续完善“三档两优”存款准备金率框架，综合运用多种货币政策工具，促进经济平稳健康发展；灵活把握公开市场操作的力度和节奏，保持流动性合理充裕；下一步利率市场化的关键点是推进贷款利率进一步市场化。（资料来源：Wind）

2、上交所：目前科创板发行与交易相关的各技术系统已基本准备就绪

7 月 12 日，上交所表示目前科创板发行与交易相关的各技术系统已基本准备就绪，本周六和下周六将分别组织全市场开展科创板交易业务预通关测试和通关测试；本周预通

关测试中使用的 5 只科创板产品代码为真实的科创板产品代码，产生的行情为测试行情，敬请广大投资者特别留意。（资料来源：Wind）

3、上交所：本周沪市共发生 33 起虚假申报、连续竞价阶段拉抬打压等证券异常交易行为

7 月 12 日，上交所表示，本周沪市共发生 33 起虚假申报、连续竞价阶段拉抬打压等证券异常交易行为，上交所对此及时采取了自律监管措施；针对 10 起上市公司重大事项等进行核查，向证监会上报 3 起涉嫌违法违规案件线索。（资料来源：Wind）

4、深交所：本周共对 28 起证券异常交易行为采取了自律监管措施

7 月 12 日，深交所表示，本周共对 28 起证券异常交易行为采取了自律监管措施，涉及盘中拉抬打压、虚假申报等异常交易情形；共对 7 起上市公司重大事项进行核查，并上报证监会 5 起涉嫌违法违规案件线索；针对一家会员因创业板市场投资者适当性管理不到位，导致个别投资者违规参与创业板可转债申购，深交所对其采取口头警示的监管措施。（资料来源：证监会）

5、证监会：核发柯力传感、小熊电器 2 家企业 IPO 批文

7 月 12 日，证监会核发柯力传感、小熊电器 2 家企业 IPO 批文；中孚泰、扬瑞新材、日辰食品首发申请 7 月 18 日上会；永创智能、远东传动、桃李面包、常熟汽饰、金轮股份公开发行可转债申请获通过。（资料来源：Wind）

（三）公司新闻

1、国盛金科：半年度业绩预告

国内证券市场回暖，公司股票自营业务形成的公允价值变动收益和投资收益同比增长，证券经纪业务收入同比上升；公司持有的 QD（趣店）ADSs 价格上涨，也导致本期公允价值变动收益增长。上半年盈利 29,800 万元 - 32,800 万元。资料来源：公司公告）

2、拉卡拉：半年度业绩预告

2019 年 1-6 月，公司专注于整合信息科技、服务线下实体，以支付为切入、全方位为中小商户赋能的战略进一步得到贯彻，商户数量持续扩大，来自于支付之外的商户服务收入持续增加。上半年盈利 35,100 万元 - 39,500 万元，比上年同期增长：20.09% - 35.14%。（资料来源：公司公告）

3、国海证券：计提资产减值&业绩预告

基于谨慎性原则，公司根据《企业会计准则》相关规定和公司会计政策，对 2019 年 6 月 30 日的有关资产进行了减值测试，本期累计计提各项资产减值准备共计 12,648.41 万元。（资料来源：公司公告）

4、中信证券：业绩快报

2019 年上半年，营业收入 218.59 亿元，同比上升 9.33%；归属于母公司股东的净利润 64.46 亿元，同比上升 15.83%。（资料来源：公司公告）

三、投资建议

券商：

科创板稳步推进，优势明显的头部券商将受益于科创板及试点注册制。短期来看，科创板开板及首批上市企业有望提振市场交易情绪。同时，监管层鼓励对非银机构提供流动性，通过头部券商开展千亿规模的流动性传导，从近三年的行业发展来看是首次。短期来看，改革红利和科创板催化将为券商提供较好的交易机会。上周末股权管理办法的落地将在长期重塑行业格局，建议关注具有资本实力和综合盈利能力的优质标的，个股方面推荐综合实力领先的中信证券、华泰证券和招商证券。

保险：

长端利率保持平稳，消费属性支撑板块估值，投资端表现良好持续提振综合收益。保费端，保险公司寿险转型保障，重视发力健康险类产品，健康险类产品价值率高，险企 NBV 增速有望持续改善。预计减税降负有利于加大销售投入，险企二季度和三季度有望加大代理人增员，个人渠道人力有望提升。标的推荐新华保险、中国平安。

四、风险提示

1、市场波动超预期；2、市场交易量不及预期。

图表目录

| | |
|---|---|
| 表 1: 上市券商 6 月经营业绩 (亿元) | 3 |
| 表 2: 上市券商投行子公司 5 月经营业绩 (亿元) | 4 |
| 表 3: 上市券商资管子公司 5 月经营业绩 (亿元) | 4 |
| 图 1: 上市券商上周表现..... | 5 |
| 图 2: 上市保险公司上周表现..... | 5 |
| 图 3: 市场日均换手率 0.64%, 上周为 0.70% | 6 |
| 图 4: 市场日均成交量 3299 亿元, 上周为 3741 亿元..... | 6 |
| 图 5: 两融余额 9140 亿元, 占比 A 股流通市值 2.10% | 6 |

分析师与研究助理简介

杨柳，策略分析师，英国雷丁大学投资学硕士，四年宏观策略研究经验。专注于A股投资策略、宏观经济政策、新兴产业发展方向的研究。

陈煜，中国社科院商法学博士，金融学博士后。两年证券行业政策研究经验。2017年加入民生证券。

牛竞崑，四川大学金融学学士，美国亚利桑那州立大学金融硕士。2017年加入民生证券。

分析师承诺

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，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

| 公司评级标准 | 投资评级 | 说明 |
|-----------------------------|------|------------------------|
| 以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。 | 推荐 | 分析师预测未来股价涨幅 15% 以上 |
| | 谨慎推荐 | 分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间 |
| | 中性 | 分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间 |
| | 回避 | 分析师预测未来股价跌幅 5% 以上 |
| 行业评级标准 | | |
| 以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。 | 推荐 | 分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上 |
| | 中性 | 分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间 |
| | 回避 | 分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上 |

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。