

非银行金融

行业研究/点评报告

券商 7 月业绩增速放缓，累计利润增速仍有四成

—上市券商 7 月经营数据点评

点评报告/非银行金融

2019 年 08 月 08 日

一、事件概述

截止至 8 月 7 日，35 家上市券商发布了 7 月经营数据，7 月单月实现营收共计 201 亿元，净利润共计 72 亿元，30 家可比口径下，同比增速分别为+3%和-7%。

二、分析与判断

➤ 7 月增速环比出现回落，增速总体保持平稳

7 月单月 35 家上市券商营业收入和净利润环比增速-17 和-7%，较上月环比增速+62%和+66%相比出现明显回落，单月净利润排名前三分别是中信证券、海通证券和中信建投。相较于 6 月的明显改善，7 月的营收和净利润同比增速分别为+3%和-7%，较上月的+52%和+59%回落明显，增速明显放缓。单月净利润同比增速排名前三分别是国海证券、西南证券和兴业证券。

➤ 1-7 月业绩增速较前值小幅下降，累计净利润同比增速为四成

1-7 月 35 家上市券商的累计业绩增速较前值有所下降，累计营收同比+32%（前值+37）、累计净利润同比+40%（前值+47%）。累计净利润排名前三是国泰君安、中信证券和海通证券。头部券商中，中国银河、国信证券、招商证券的净利润增速靠前，分别是+96%、+88%和+53%。整体来看，增速靠前的有国海证券、东吴证券和长江证券，净利润同比增速为+1014%、+392%和 244%。

➤ 市场数据好于同期，下半年业绩增速有望保持

7 月二级市场日均交易额 3967 亿元环比下滑-14%，但是较去年同期仍同比增长+13%。股权融资金额 2379 亿元同比大幅增长+35%，IPO 发行数量达 37 家，科创板 7 月 22 日首批上市为一级市场带来明显增量，排队的科创板拟上市企业有 120 多家。尽管注册节奏有所回归，但年内投行收入增量确定，有望达到 20%以上。保荐数量仍以中信、中建投、中金等头部券商占优，未来业务收入分化会更加明显，考虑去年下半年低基数，预计板块整体全年净利润增速有望保持在 30-50% 区间。

三、投资建议

受外部因素波动影响，目前券商板块 PB 回调至 1.5X 低位，据 2016-17 年平均 1.8X 有明显空间。头部券商在杠杆提升、资本增厚等趋势下，年内 ROE 预计会明显改善，建议把握中报披露期券商的左侧布局机会，关注优势标的中信证券、招商证券和华泰证券，预测 2019 年 PB 为 1.6X、1.5X 和 1.4X，维持推荐评级。

四、风险提示：

1、IPO 注册节奏放缓；2、自营收入不及预期。

盈利预测与财务指标

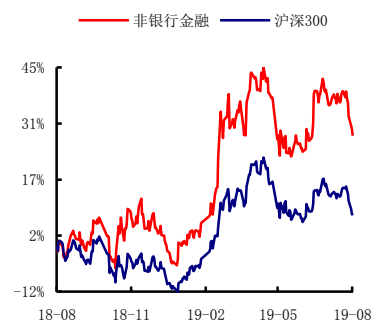
代码	重点公司	现价 8 月 7 日	EPS			PB			评级
			18A	19E	20E	18A	19E	20E	
600030	中信证券	20.50	23.39	0.77	1.18	1.62	1.58	1.47	推荐
600999	招商证券	15.68	17.00	0.66	0.93	1.60	1.46	1.36	推荐
601688	华泰证券	18.90	21.41	0.61	0.96	1.51	1.44	1.36	推荐

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

相关研究

- 【民生非银】关注业绩确定性，估值回调增加配置价值——非银行金融行业周报 20190805
- 【民生非银】：税前抵扣政策效果显现，险企业绩有望持续受益

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。

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。