



2019年08月08日

增持(维持)

分析师：李兴

执业编号：S0300518100001

电话：010-66235713

邮箱：lixing@lxsec.com

非银金融

【联讯非银】上市券商7月业绩点评： 业绩环比微跌，科创板助推投行业务 增长

投资要点

截止2019年8月8日，35家上市券商披露七月营收月报。单月营业收入总计196.52亿元，环比下降15.12%；净利润总计71亿元，环比下降5.71%；净资产总计14263.10亿元。

✧ 可比券商前七月净利润同比增长40%

2019年前七月上市券商净利润同比上涨40%。以上35家上市券商2019年前七月累计实现营业收入1466.56亿元，净利润579.92亿元。其中29家可比券商2019年前七月累计实现营业收入1329.92亿元，同比上涨32.72%；净利润529.36亿元，同比上涨40.22%；净资产13085.28亿元，同比增长4.35%。

✧ 超半数券商前七月累计利润同比增长超50%

可比券商中有8家前七月累计净利润同比涨幅超过100%，增速排名前三位分别是国海证券(+1019%)、东吴证券(+392%)和长江证券(+244%)。7月净利润环比增速为正的券商有16家，环比增速前三名分别是国元证券、东方证券、国海证券，增速分别为354%、289%、103%。两家券商7月单月净利润由盈转亏，分别是天风证券(亏损0.38亿元)和山西证券(亏损0.08亿元)。

✧ 科创板助力投行业务规模大幅增长

从券商各业务板块数据来看，2019年7月A股日均成交额3966.79亿元，连续四个月下滑，环比下降14%，较三月份最高点下跌超过50%；沪深300指数7月单月上涨0.26%，中债全价指数+0.47%；7月末两融余额9,086.25亿元，较上月末-0.24%，连续三个月下跌；投行数据方面，2019年七月份股权融资金额2,379.70亿元，环比上涨557%，其中IPO、增发融资金额分别为446和1100亿元，科创板开板带来股权融资规模激增。

✧ 投资建议

券商板块7月单月业绩环比轻微下滑但累计同比仍然大幅增长，在资本市场政策推进叠加18年业绩基数较低的情况下，19年全年业绩大概率正增长。科创板已于七月份正式开板，首批25家科创板公司为保荐券商贡献投行业务收入超过20亿元，另外科创板股票的大幅上涨也为券商跟投部分资金贡献增量收入。科创板发行业务拟计入券商分类评价标准，监管部门督促证券公司提高相关业务能力，引导证券公司在科创板新股发行过程中合理定价和配售，加强了券商在科创板项目承销过程中的责任，叠加此前颁布的科创板保荐券商跟投政策，今后券商承销科创板项目不仅要拿出真金白银跟投，而且所承销项目质量与市场表现将直接影响证券公司分类评级，预计证券公司在选择科创板保荐项目是将更加谨慎，项目定价能力与合规风控能力较强的龙



头券商将有望获得科创板项目加分。证监会下调转融资费率，降低证券公司融资成本。自 2019 年 8 月 8 日起，整体下调转融资费率 80BP，证监会是证券公司开展融资融券业务重要的资金来源渠道之一，通过证券公司融资业务对资本市场提供流动性支持，满足投资者融资需求，下调转融资费率有利于降低证券公司融资成本，促进合规资金参与市场投资。经过近期市场调整，券商板块估值重回 1.4X 倍市净率，仅处于历史估值 16%分位点，具备安全边际。我们建议持续关注中信证券、华泰证券等经营稳健、政策受益的龙头券商，同时关注月报业绩涨幅靠前的部分券商。

◇ 风险提示

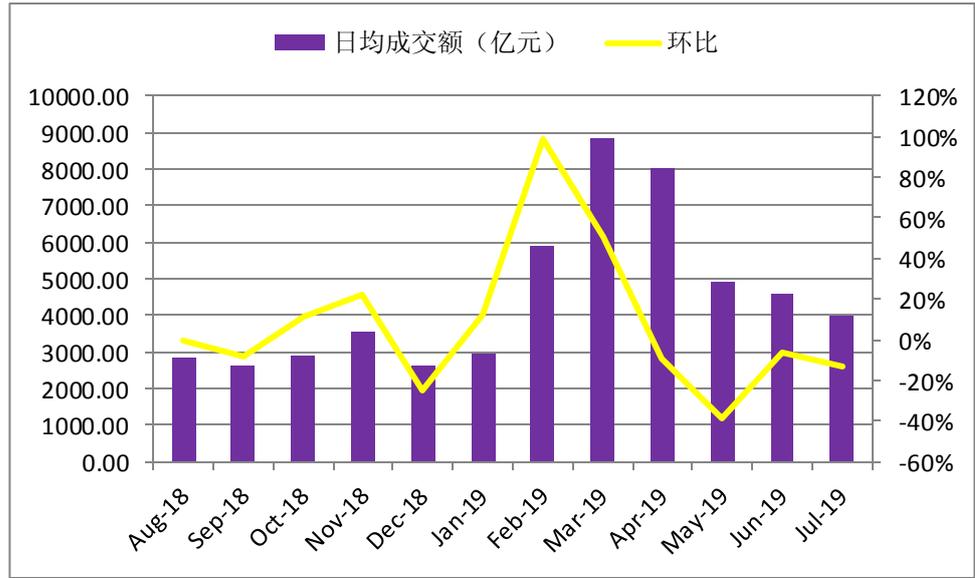
二级市场回调风险，外部环境不确定性，监管政策变化风险。

图表1：可比上市券商七月财务数据（截止 20190808，按累计净利润排序）

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	收入环比(%)	净利润环比(%)
中信证券	124.66	53.16	7.96	13.02	16.65	6.96	-16.69	2.1
国泰君安	110.2	49.64	6.49	18.73	13.31	5.32	-41.61	-30.34
海通证券	89.24	43.67	36.28	21.67	13.52	5.56	14.77	1.21
华泰证券	79.63	36.85	21.7	3.18	10.51	3.53	7.64	7.95
广发证券	79.6	32.28	31.5	26.41	8.64	3.41	-36.83	-41.94
招商证券	76.72	30.79	61.1	64.33	11.12	4.21	-0.5	11.38
国信证券	71.77	30.45	45.02	87.68	10.85	3.66	10.49	-10.41
中国银河	67.63	27.66	59.78	99.7	9.8	4.22	22.47	72.78
光大证券	47.96	17.92	69.91	129.99	5.45	1.49	-10.56	-25.25
兴业证券	41.78	11.58	58.38	0.62	6.35	1.35	-14.33	-38.43
长江证券	40.38	16.78	87	237.87	3.39	0.57	-23.32	-58.48
东方证券	33.29	11.25	217.95	2585.79	4.65	2.06	-17.47	1046.52
方正证券	29.58	7.36	94.16	420.4	2.79	0.6	-35.92	160.72
东吴证券	20.75	7.65	60.98	391.73	2.02	0.64	-37.35	-31.3
东兴证券	20.61	9.59	34.48	58.95	3.51	1.21	18.45	4
国金证券	20.3	6.81	9.39	21.17	2.95	0.87	12.72	8.83
财通证券	19.62	7.08	21.63	19.86	1.61	0.65	-68.66	-73.19
西部证券	18.97	5.87	55.28	71.97	2.4	0.83	-9.87	170.58
西南证券	18.9	7.26	24.33	96.29	1.63	0.51	-45.08	34.43
东北证券	17.88	5.45	72.72	157.96	2.19	0.51	-17.7	66.69
浙商证券	17.19	7.38	54.98	88.68	1.73	0.43	-29.23	-46.86
国海证券	14.47	3.83	133.63	1018.58	1.96	0.41	-12.61	103.22
国元证券	14.21	2.94	32.67	49.23	1.87	0.47	-19.26	354.11
华安证券	14.09	5.57	68.12	98.81	1.75	0.68	1.93	64.93
太平洋	12.12	4.23	134.95	324.07	1.71	0.65	-38.79	-41.69
山西证券	11.33	3.98	62.45	104.94	0.84	0.05	-57.39	-91.22
中原证券	9.39	2.24	47.71	88.58	1.3	0.34	-3.8	45.44
第一创业	9.3	2.06	18.72	-13.47	1.32	0.49	50.29	144.38

资料来源：wind，联讯证券

图表2：七月 A 股日均成交额环比下降 14%



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	王爽	010-66235719	18810181193	wangshuang@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