

低基数效应显现，8月券商业绩增速提升

—8月上市券商经营数据点评

非银行金融

2019年09月06日

一、事件概述

9月5日，31家上市券商发布了8月经营数据，8月共实现营收180亿元，净利润75亿元，可比口径下单月营收同比+120%，单月净利润同比+363%实现高增长，1-8月累计净利润597亿元同比+55%。

二、分析与判断

➤ 8月市场交易回暖，券商经营数据环比小幅增长

截止至9月5日晚，31家上市券商发布了8月经营数据，合并母公司和主要子公司经营数据来看，8月单月营收环比小幅提升+4%、净利润+26%，总体趋势向好。得益于8月投资交易保持活跃，日均交易额4470亿元，环比+13%、同比+57%，8月沪深300小幅波动-1.5%总体平稳，交易活跃推动券商业绩持续改善。

➤ 低基数效应显现，1-8月上市券商业绩同比增速明显提升

由于去年同期为业绩低点，约9家券商单月净利润亏损，2家累计净利润亏损，8月低基数效应显现，推动业绩同比增速明显提升，1-8月累计营收同比+39%好于前值+32%，累计净利润同比增速提高至+55%，明显好于前值+40%。其中，国泰君安受益于上海证券15.3亿元的分红款，累计营收158亿元、累计净利润74亿元位居第一，其次是中信和海通。东吴累计净利润同比+397%保持领先，其次长江和东北增速均超过两倍。

➤ 上市券商全年业绩确定性较高，低基数效应预计10月还会出现

考虑到1)经营数据仅包含母公司和主要子公司未经审计的业绩数据，在投融资环境转暖的环境下该统计口径可能会低估实际业绩增速；2)低基数效应还会持续，除了去年8月之外，10月也是去年同期亏损数量较多的低位时点，单月净利润亏损的数量达到约10家。结合上述两个因素，预计年内券商保持较高增速的确定性将显著提升，从月度经营数据口径来看，全年累计净利润增速有望保持五成左右。

三、投资建议

券商全年业绩增长确定性较高，加上近期深化改革政策方案有望落地、降准预期大幅提升，券商板块将持续受益，目前板块PB估值回升至1.7X左右上行趋势显现，但仍低于2016-2017年平均1.8X水平，建议关注优势标的配置价值，推荐综合实力领先的中信证券、国际化进程提速的华泰证券，以及ROE较高的海通证券和招商证券。

四、风险提示：

自营收入不及预期。

盈利预测与财务指标

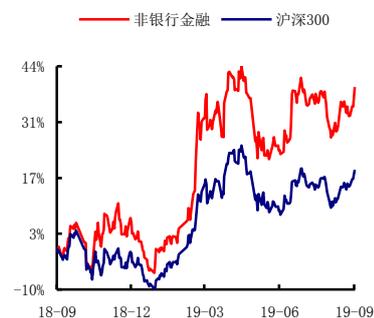
代码	重点公司	现价 9月5日	EPS			PB			评级
			18A	19E	20E	18A	19E	20E	
600030	中信证券	23.83	0.77	1.05	1.24	1.89	1.83	1.74	推荐
601688	华泰证券	20.18	0.61	0.92	1.14	1.61	1.55	1.45	推荐
600837	海通证券	15.00	0.45	0.71	0.86	1.46	1.40	1.31	推荐
600999	招商证券	17.01	0.66	1.10	1.30	1.73	1.59	1.47	推荐

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

- 1.【民生金融】券商行业2019年中报综评：自营弹性显著释放，全年业绩增速可期
- 2.【民生金融】事件点评：法定责任准备金评估利率下调，继续引导转型保障

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。