

# 证券

## 19Q3 综述：业绩稳步提升，长期受益资本市场深化改革

整体盈利提升，自营为业绩贡献主力：

**1) 上市券商盈利能力稳步增强。**36家上市券商19年前三季度营收同比增长超过47%，归母净利润同比增长65%，增速分别较中报提升2pc和6pc，盈利能力稳步增强。上市券商前三季度ROE接近7.4%（年化），同比提升2.7pc。而大券商的ROE高于小券商，盈利能力较强。季报前6大券商（中信、华泰、海通、国君、广发和招商）利润占上市券商比重为52%，与中报变动不大，相比18年报下降8pc，而14-15年牛市行情下，C6券商利润集中度也同样表现出了下降的趋势，牛市中大券商业绩弹性不如中小券商。

**2) 收入结构：自营收入占比较中报略有下滑，但仍为最高。**上市券商三季报自营业务收入占比为31%，虽然较中报略降1pc，但较去年同期高5pc而经纪业务占比较中报下降0.9pc至19.4%，“自营+经纪”两大业务整体收入占比保持在50%以上。此外，投行收入占比相比中报提升0.5pc，主要由于7月以来科创板开市，带动投行业绩增长。资管和信用收入占比分别较中报提升0.1pc和下降0.1pc，变动幅度相对有限。

**分项业务情况：1) 经纪业务：佣金率继续缓慢下滑。**根据前三季度代理买卖证券业务净收入（含席位租赁）625.33亿元计算，行业净佣金率在万2.94左右的水平，跌破万3，预计后续下降幅度仍相对有限。上市券商中，银河、华西、山西、南京、西部、中原6家券商三季报经纪业务收入同比增速在30%以上，中小券商经纪业务弹性相对较大。

**2) 投行业务：科创板贡献业绩，龙头券商优势明显。**科创板7月开始，投行业绩贡献正式并表，从保荐券商分布情况来看，中信建投和中信证券分别保荐6家企业上市，并列第1名；其次是中金和华泰证券，各保荐4家企业上市。大券商投行业绩表现相对稳健，中信、海通和中信建投投行收入同比增速均在20%以上。

**3) 资管业务：去通道持续进行，更加考验主动管理能力。**去杠杆背景下，券商资管规模持续收缩，9月末，证券公司整体受托管理资金金额为12.71万亿，规模较去年同期下降14%。前三季度上市券商资管业务收入同比略增1.6%，相比中报下降3%的水平已经有所好转。上市券商表现最好的是国海、光大和财通证券，收入同比增长90%左右，其中财通和光证资管的主动管理规模占比超分别为75%和56%。

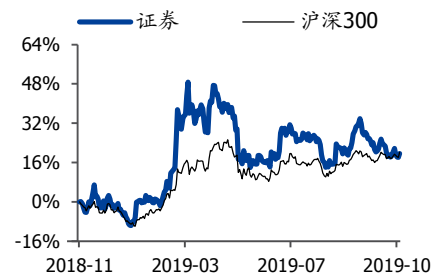
**4) 信用业务：两融业务扩张，股票质押收缩。**三季度在标的扩容（由950只扩大至1600只），交易机制优化（最低维持担保比例可由券商自主决定，不再一刀切定为130%），证金公司整体下调转融资费率80bps，放松两融业务的风控指标计算参数等政策的刺激下，两融规模从8月开始稳步回升，4个月内提升580亿至10月末的9666亿。而控风险背景下，股票质押业务持续收缩，质押股数占总股本比例已经下降至10月末的8.91%，而股票质押市值规模已经下降至不到4.6万亿的水平。

**5) 自营业务：今年业绩贡献最大主力。**受益于市场环境较好，上市券商前三季度营收同比增长的880多亿中，投资带来的收益增长接近460亿，贡献了52%的业绩增幅。值得注意的是，在新会计准则下，自营投资的浮盈浮亏完全释放，自营收益波动较大，或在一定程度上影响报表业绩的稳定性。

**风险提示：**资本市场改革进度低于预期，影响券商行业发展；中美贸易摩擦反复，影响二级市场交易情绪；宏观经济下行，信用风险加大。

增持（维持）

### 行业走势



### 作者

分析师 马婷婷

执业证书编号：S0680519040001

邮箱：matingting@gszq.com

分析师 蒋江松媛

执业证书编号：S0680519090001

邮箱：jiangjiangsongyuan@gszq.com

### 相关研究

- 《证券：两融与风控利好政策出台，有效呵护资本市场》2019-08-11
- 《证券：金融开放专题系列二：对证券行业有何影响？》2019-07-23



## 内容目录

附一：证券行业三季度整体经营数据概览 .....	3
1) 行业整体盈利情况、收入结构 .....	3
2) 经纪业务 .....	4
3) 投行业务 .....	4
4) 资管业务 .....	5
5) 信用业务 .....	6
附二：三季度个股表现概览 .....	7
风险提示 .....	11

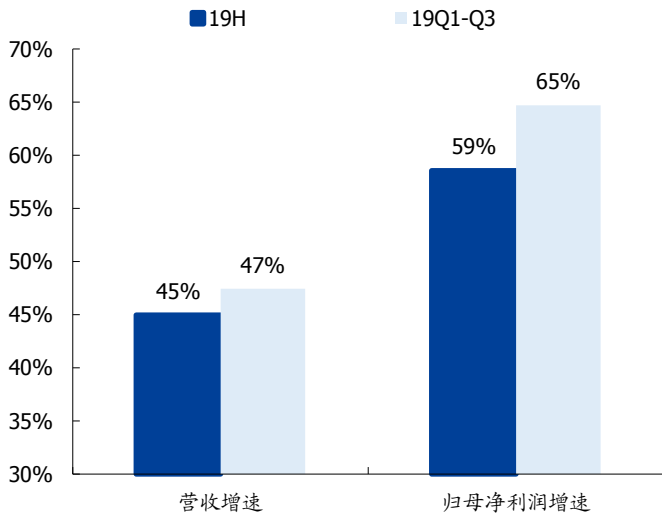
## 图表目录

图表 1: 上市券商 19H 和 19Q1-Q3 营收和归母净利润增速情况 .....	3
图表 2: 证券行业 ROE 情况 .....	3
图表 3: 上市券商整体收入结构 .....	3
图表 4: 投资对于营收增长的贡献最大 (亿元) .....	3
图表 5: 股基成交情况 (亿元) .....	4
图表 6: 行业佣金率变化情况 .....	4
图表 7: 股权承销规模情况 (亿元) .....	4
图表 8: 债券承销规模情况 (亿元) .....	4
图表 9: 科创板企业主要券商保荐数量情况 .....	5
图表 10: 券商受托管理资金本金金额 (万亿) .....	5
图表 11: 各家券商资管主动管理规模占比 .....	6
图表 12: 三季度两融余额稳步提升 .....	6
图表 13: 市场股票质押规模稳步下降 (亿元) .....	6
图表 14: 上市券商前三季度盈利情况 .....	7
图表 15: 上市券商三季报各项业务占收入比重 .....	8
图表 16: 上市券商前三季度各项业务收入及增速 (亿元) .....	9
图表 17: 上市券商前三季度投行业务情况 (亿元) .....	10
图表 18: 上市券商 9 月末信用业务规模 (亿元) .....	11

## 附一：证券行业三季度整体经营数据概览

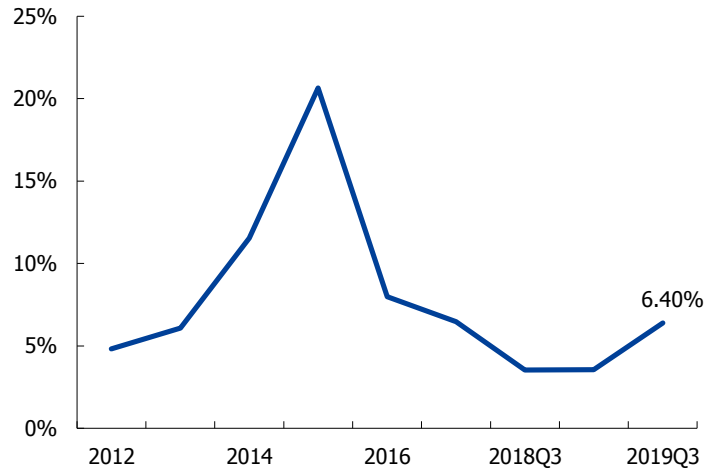
### 1) 行业整体盈利情况、收入结构

图表 1: 上市券商 19H 和 19Q1-Q3 营收和归母净利润增速情况



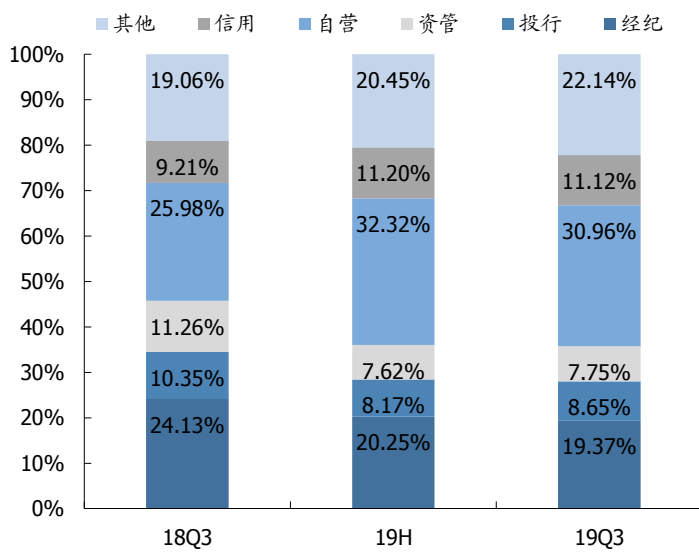
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 2: 证券行业 ROE 情况



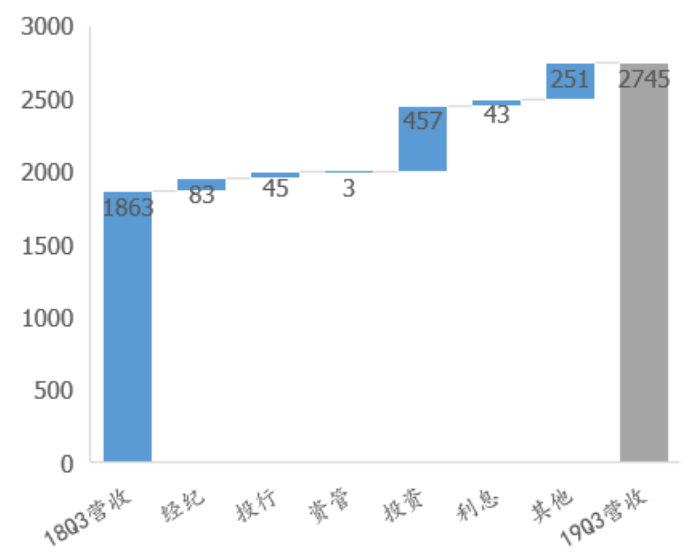
资料来源: 证券业协会, 国盛证券研究所

图表 3: 上市券商整体收入结构



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

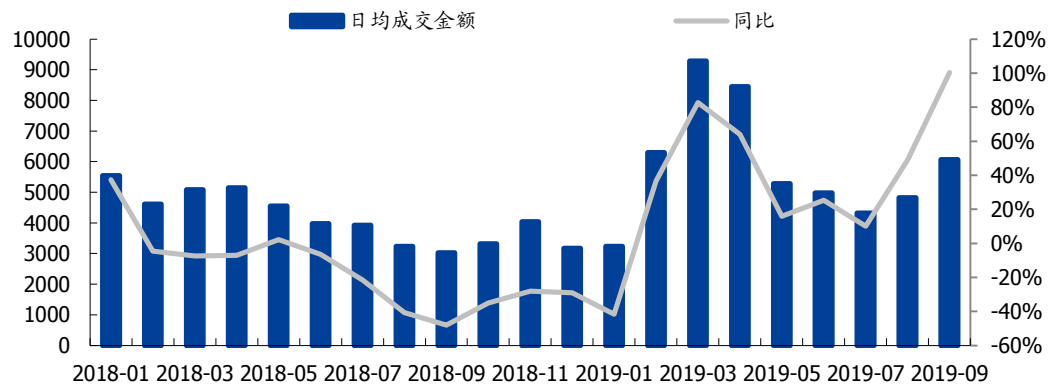
图表 4: 投资对于营收增长的贡献最大 (亿元)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

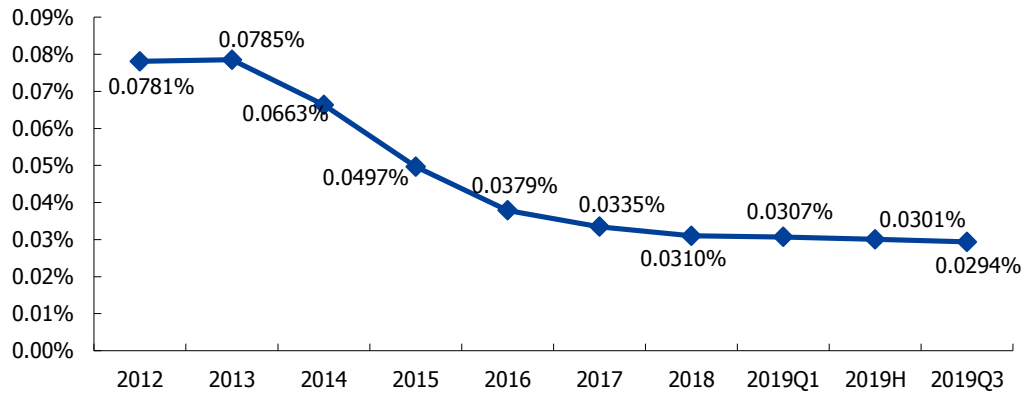
## 2) 经纪业务

图表 5: 股基成交情况 (亿元)



资料来源: 证券业协会, 国盛证券研究所

图表 6: 行业佣金率变化情况



资料来源: 证券业协会, 国盛证券研究所

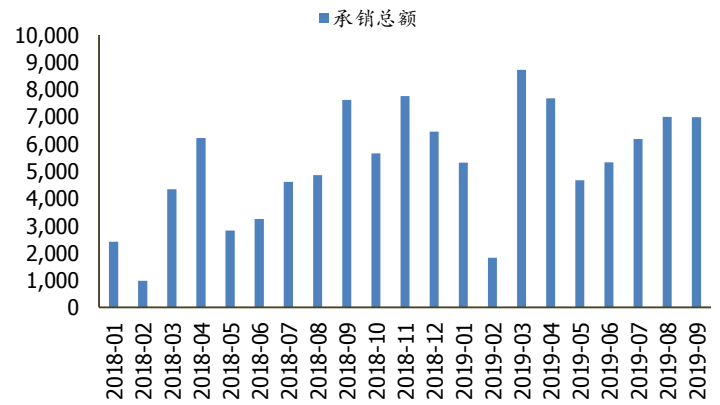
## 3) 投行业务

图表 7: 股权承销规模情况 (亿元)



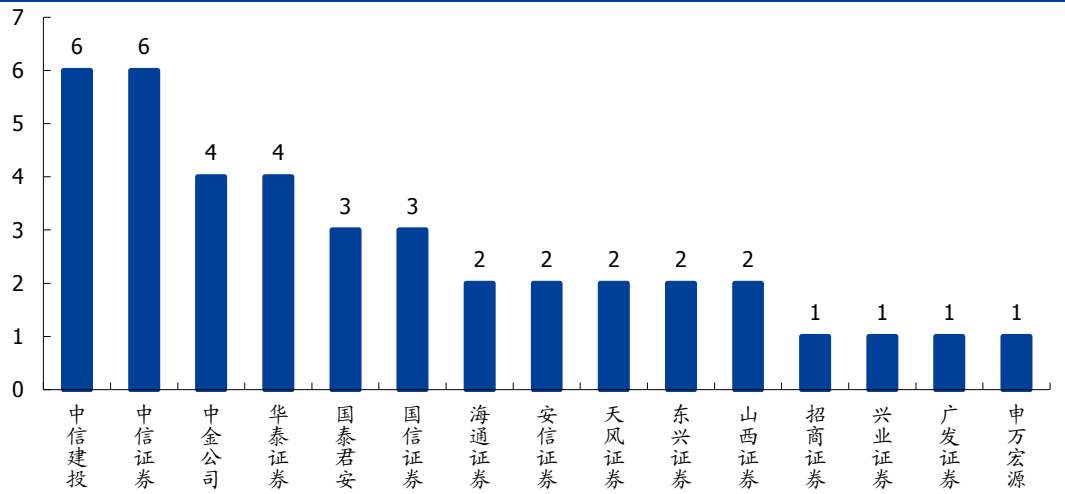
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 8: 债券承销规模情况 (亿元)



资料来源: 证券业协会, 国盛证券研究所

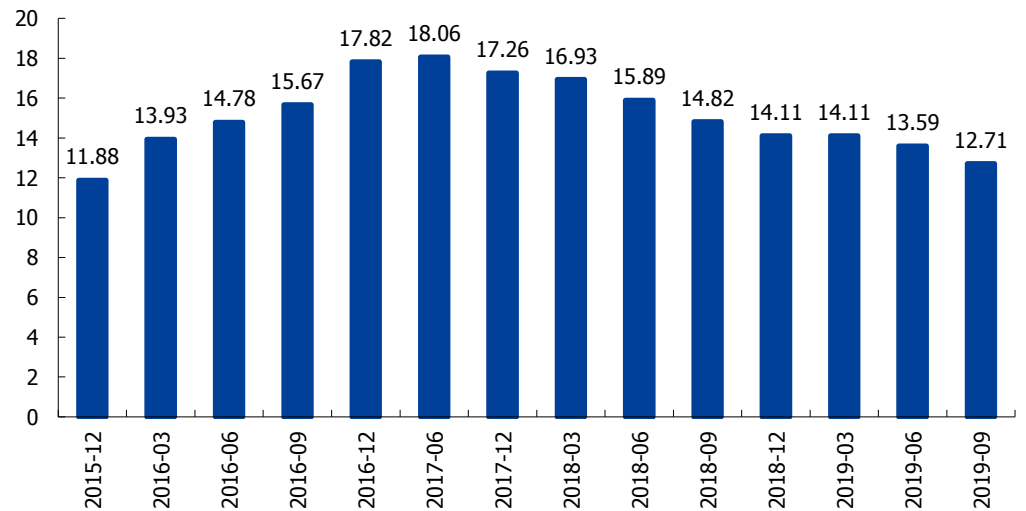
图表 9: 科创板企业主要券商保荐数量情况



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

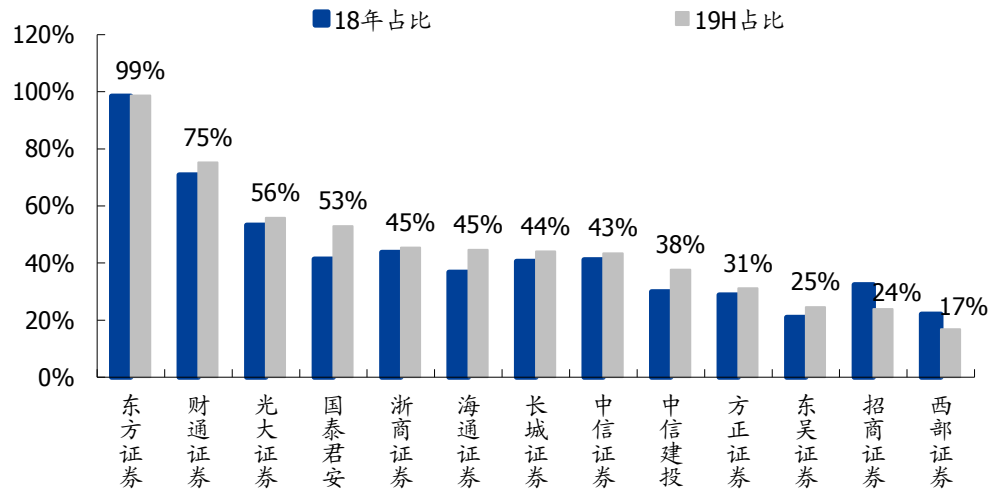
#### 4) 资管业务

图表 10: 券商受托管理资金本金金额 (万亿)



资料来源: 证券业协会, 国盛证券研究所

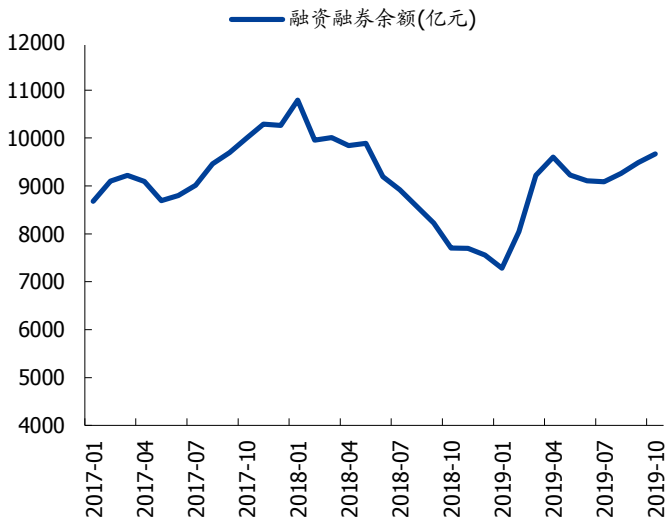
图表 11: 各家券商资管主动管理规模占比



资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

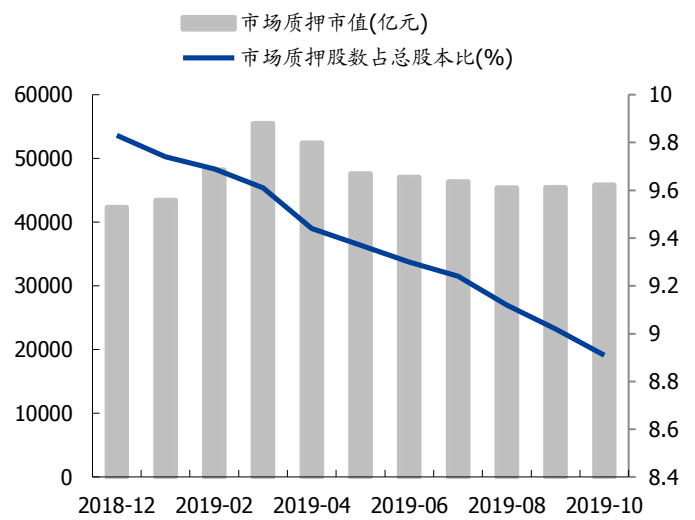
## 5) 信用业务

图表 12: 三季度两融余额稳步提升



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 13: 市场股票质押规模稳步下降(亿元)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

## 附二：三季度个股表现概览

图表 14: 上市券商前三季度盈利情况

	营业收入	较中报变动	归母净利润	较中报变动	ROE	同比变动	权益乘数	同比变动
中信建投	24.14%	11.93pc	74.78%	37.17pc	8.65%	3.29pc	3.58	0.22
国信证券	55.67%	-5.25pc	93.37%	-31.05pc	7.39%	3.74pc	3.20	-0.06
华安证券	78.99%	1.68pc	144.25%	16.42pc	6.71%	3.82pc	3.05	0.01
中信证券	20.45%	11.45pc	43.85%	28.03pc	6.68%	1.87pc	3.78	0.46
广发证券	52.80%	-4.12pc	36.51%	-8.33pc	6.37%	1.58pc	3.34	-0.52
招商证券	65.56%	-12.88pc	57.03%	-36.85pc	6.27%	2.47pc	3.71	0.73
申万宏源	75.33%	2.75pc	43.64%	-11.35pc	6.26%	1.32pc	3.65	-0.55
华林证券	-7.46%	1.28pc	18.90%	20.28pc	6.11%	6.11pc	1.81	1.81
海通证券	55.45%	-6.63pc	105.86%	23.52pc	6.09%	3.05pc	4.44	0.33
南京证券	83.51%	26.19pc	188.44%	82.45pc	6.01%	3.70pc	2.31	0.71
华西证券	38.74%	-8.57pc	39.57%	-19.34pc	5.92%	1.32pc	2.47	0.49
华泰证券	41.78%	6.60pc	43.77%	15.34pc	5.83%	0.95pc	3.56	0.55
东北证券	51.00%	-37.65pc	220.33%	83.09pc	5.71%	3.96pc	3.33	-0.17
中国银河	90.31%	19.22pc	106.46%	8.53pc	5.67%	2.80pc	3.23	0.23
长江证券	45.57%	-13.37pc	156.11%	-31.49pc	5.59%	3.42pc	2.94	-0.11
东兴证券	27.42%	-0.97pc	42.26%	-7.74pc	5.59%	1.59pc	3.70	-0.21
兴业证券	136.25%	23.51pc	141.19%	46.99pc	5.22%	3.04pc	3.63	-0.49
国泰君安	22.67%	-0.32pc	18.76%	-6.46pc	5.19%	0.72pc	3.35	0.45
浙商证券	57.20%	5.53pc	26.16%	6.17pc	5.06%	0.97pc	3.93	0.56
财通证券	41.61%	15.69pc	47.89%	22.60pc	4.96%	1.71pc	2.35	-0.32
光大证券	44.52%	2.06pc	92.66%	26.57pc	4.70%	2.28pc	3.26	-0.25
东吴证券	54.55%	-19.62pc	382.23%	-2376.10pc	4.54%	3.61pc	3.77	0.08
长城证券	29.62%	3.18pc	55.22%	-3.95pc	4.47%	1.17pc	2.75	-0.10
国金证券	16.24%	1.93pc	23.52%	-1.82pc	4.42%	0.69pc	1.84	0.00
红塔证券	61.85%	-17.55pc	123.81%	-128.11pc	4.42%	4.42pc	2.90	1.20
国海证券	86.05%	-2.68pc	354.63%	73.98pc	4.21%	3.27pc	4.15	0.15
山西证券	0.01%	-5.21pc	337.82%	49.51pc	4.05%	3.12pc	3.79	0.49
太平洋	118.05%	-0.18pc	扭亏为盈	113.37pc	3.98%	5.51pc	2.78	-0.43
第一创业	41.48%	-13.89pc	176.30%	-13.13pc	3.97%	2.56pc	3.15	-0.04
西南证券	27.52%	6.75pc	126.26%	65.28pc	3.55%	2.00pc	2.94	0.04
东方证券	107.25%	18.37pc	92.67%	23.63pc	3.31%	1.57pc	4.12	0.26
西部证券	83.66%	2.03pc	51.88%	-32.36pc	2.98%	1.02pc	2.14	-0.38
中原证券	56.36%	7.60pc	113.81%	49.18pc	2.91%	1.57pc	3.60	-0.10
方正证券	33.95%	-21.46pc	136.48%	-134.41pc	2.80%	1.59pc	3.07	-0.51
国元证券	38.13%	-4.70pc	113.25%	26.51pc	2.77%	1.46pc	2.60	0.03
天风证券	23.87%	-10.68pc	-26.60%	0.90pc	1.60%	-0.73pc	4.16	0.07

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 (备注, 未考虑数据准确性, 在此 ROE 列示为报表未年化数据)



图表 15: 上市券商三季报各项业务占收入比重

	经纪	较中报变动	投行	较中报变动	资管	较中报变动	自营	较中报变动	信用	较中报变动
中信证券	17.40%	-0.03pc	9.10%	0.82pc	12.51%	0.28pc	35.51%	2.59pc	5.45%	-0.87pc
国泰君安	21.81%	-0.54pc	8.21%	0.66pc	5.93%	-0.25pc	26.54%	-5.19pc	19.56%	1.50pc
海通证券	10.68%	-0.01pc	10.21%	0.92pc	6.44%	-0.01pc	32.56%	-0.40pc	13.38%	0.67pc
华泰证券	18.12%	-2.07pc	6.76%	1.33pc	12.33%	-0.27pc	33.54%	2.64pc	9.33%	-2.09pc
广发证券	19.00%	-0.38pc	5.13%	0.76pc	16.40%	-0.29pc	30.09%	-3.68pc	13.24%	0.37pc
招商证券	24.19%	-1.22pc	9.04%	1.40pc	5.78%	-0.15pc	31.81%	-3.32pc	11.43%	-0.44pc
申万宏源	18.10%	-2.21pc	4.25%	-0.87pc	4.93%	-0.29pc	25.37%	-1.94pc	13.66%	0.29pc
中信建投	22.60%	-2.79pc	26.11%	-1.34pc	5.64%	0.04pc	30.75%	5.33pc	12.16%	-1.61pc
中国银河	29.82%	-3.31pc	3.34%	-0.12pc	4.06%	-0.36pc	27.92%	-0.80pc	21.10%	-1.02pc
东方证券	8.49%	-1.14pc	5.28%	-1.27pc	9.81%	-0.51pc	18.90%	-1.37pc	5.74%	-0.69pc
国信证券	32.77%	-2.06pc	9.55%	2.06pc	1.73%	0.02pc	34.17%	-1.58pc	12.22%	-0.02pc
光大证券	23.68%	0.16pc	13.89%	0.25pc	11.35%	4.48pc	29.17%	-4.78pc	14.03%	0.77pc
兴业证券	11.08%	-0.45pc	4.66%	0.48pc	2.08%	-0.02pc	28.87%	-5.40pc	5.84%	-0.46pc
长江证券	29.01%	1.28pc	9.96%	-0.66pc	5.16%	0.02pc	40.75%	-1.54pc	10.64%	1.15pc
方正证券	43.72%	1.40pc	7.07%	0.74pc	6.27%	1.84pc	16.85%	-3.82pc	20.55%	1.44pc
国金证券	30.06%	-1.58pc	16.96%	3.82pc	2.44%	-0.11pc	27.49%	-2.70pc	19.51%	0.01pc
东兴证券	19.89%	-1.08pc	24.49%	0.59pc	8.67%	-1.09pc	28.89%	1.68pc	16.16%	0.83pc
华西证券	28.91%	0.27pc	8.82%	-0.20pc	1.93%	0.37pc	29.32%	-3.58pc	30.74%	3.21pc
国元证券	23.49%	0.10pc	11.37%	-1.79pc	2.05%	-0.24pc	17.81%	-2.19pc	41.38%	3.30pc
西部证券	18.83%	-1.04pc	8.09%	0.12pc	0.66%	-0.08pc	45.75%	0.10pc	5.45%	0.56pc
财通证券	19.08%	-0.71pc	5.56%	0.01pc	22.32%	4.79pc	35.13%	-2.35pc	4.03%	0.39pc
东吴证券	20.84%	0.11pc	9.64%	0.77pc	3.29%	0.10pc	29.94%	-6.96pc	7.17%	-0.55pc
浙商证券	17.33%	-1.34pc	5.36%	0.75pc	4.00%	-0.25pc	25.87%	2.74pc	5.04%	-1.25pc
国海证券	15.50%	-0.76pc	8.35%	1.16pc	7.21%	-0.01pc	31.92%	1.08pc	14.85%	-0.99pc
西南证券	20.09%	0.33pc	9.33%	1.36pc	2.04%	0.45pc	50.46%	1.89pc	5.47%	-0.86pc
东北证券	9.85%	-1.15pc	3.93%	-0.69pc	1.36%	-0.13pc	27.71%	-2.68pc	2.08%	-0.04pc
长城证券	19.52%	-0.90pc	14.95%	-0.56pc	4.74%	-0.86pc	35.32%	-0.68pc	7.05%	0.02pc
华安证券	25.52%	-1.53pc	3.87%	2.12pc	3.29%	0.13pc	42.52%	-0.75pc	17.98%	-0.51pc
太平洋	18.00%	1.63pc	4.00%	0.59pc	7.15%	1.35pc	86.52%	-3.63pc	8.24%	0.49pc
天风证券	17.72%	0.41pc	18.89%	2.11pc	19.22%	1.06pc	37.17%	-3.38pc	10.12%	-0.93pc
山西证券	9.38%	0.45pc	6.49%	1.19pc	2.54%	0.30pc	25.15%	-4.61pc	2.20%	1.25pc
南京证券	28.02%	-3.15pc	15.49%	3.00pc	2.47%	-0.56pc	16.49%	2.09pc	35.05%	-0.98pc
中原证券	21.67%	-1.69pc	6.36%	-0.64pc	3.04%	-0.12pc	34.73%	-4.15pc	3.70%	-0.99pc
第一创业	12.48%	-0.63pc	14.21%	0.55pc	29.69%	0.77pc	33.43%	-0.95pc	3.60%	1.26pc
华林证券	30.16%	-1.56pc	7.77%	-0.68pc	10.07%	-1.75pc	30.51%	2.30pc	20.79%	2.13pc
红塔证券	10.70%	-2.67pc	2.83%	-0.99pc	4.86%	-0.65pc	90.72%	6.47pc	1.66%	-2.43pc
上市券商整体	19.37%	-0.87pc	8.65%	0.48pc	7.75%	0.14pc	30.96%	-1.35pc	11.12%	-0.08pc

资料来源: Wind, 国盛证券研究所



图表 16: 上市券商前三季度各项业务收入及增速 (亿元)

亿元	经纪	同比	投行	同比	资管	同比	自营	同比	信用	同比
中信证券	57.03	-2.48%	29.81	22.68%	41.01	1.00%	116.39	95.30%	17.86	-14.42%
国泰君安	44.92	28.42%	16.90	17.92%	12.21	5.48%	54.65	21.03%	40.28	4.31%
海通证券	26.86	12.41%	25.67	35.19%	16.20	15.39%	81.89	307.06%	33.64	-12.30%
华泰证券	32.17	21.87%	12.00	-4.38%	21.88	18.81%	59.53	104.16%	16.55	-17.10%
广发证券	32.99	20.88%	8.90	-3.86%	28.47	3.07%	52.22	525.87%	22.99	-21.35%
招商证券	31.21	23.99%	11.66	13.57%	7.46	-14.61%	41.04	407.17%	14.75	0.31%
申万宏源	29.73	16.10%	6.99	9.21%	8.10	-25.29%	41.65	17.16%	22.43	102.94%
中信建投	21.91	19.34%	25.32	25.60%	5.47	13.63%	29.82	93.57%	11.79	-28.81%
中国银河	35.91	31.39%	4.02	-3.86%	4.89	-14.55%	33.62	扭亏	25.42	-3.63%
东方证券	11.55	13.01%	7.18	-8.40%	13.35	-32.29%	25.72	扭亏	7.81	6.02%
国信证券	32.34	24.94%	9.42	17.19%	1.70	-8.80%	33.71	242.08%	12.05	-5.42%
光大证券	20.01	10.93%	11.74	96.65%	9.59	90.04%	24.66	199.81%	11.86	-12.16%
兴业证券	11.98	11.68%	5.04	-0.87%	2.25	5.51%	31.22	144.36%	6.32	扭亏
长江证券	15.14	19.84%	5.20	49.57%	2.69	-11.17%	21.26	125.77%	5.55	31.19%
方正证券	21.72	23.39%	3.51	80.29%	3.11	36.49%	8.37	-14.11%	10.21	307.59%
国金证券	8.73	11.99%	4.92	66.34%	0.71	-33.57%	7.98	32.07%	5.67	24.97%
东兴证券	5.59	14.24%	6.88	49.73%	2.44	-21.71%	8.12	-45.66%	4.54	扭亏
华西证券	8.09	33.60%	2.47	189.66%	0.54	-46.92%	8.20	0.64%	8.60	127.07%
国元证券	5.28	22.19%	2.55	40.35%	0.46	7.81%	4.00	-5.07%	9.30	116.11%
西部证券	5.62	32.04%	2.42	57.31%	0.20	-58.20%	13.67	48.69%	1.63	扭亏
财通证券	6.34	23.52%	1.85	48.88%	7.42	87.73%	11.68	38.99%	1.34	-0.39%
东吴证券	8.11	28.20%	3.75	5.97%	1.28	0.40%	11.65	38.36%	2.79	扭亏
浙商证券	7.12	26.05%	2.20	1.43%	1.64	1.29%	10.63	96.05%	2.07	-17.65%
国海证券	4.29	4.39%	2.31	63.20%	1.99	90.25%	8.83	4.74%	4.11	扭亏
西南证券	4.68	17.40%	2.17	36.77%	0.48	-35.31%	11.76	32.69%	1.27	扭亏
东北证券	6.15	15.05%	2.45	72.94%	0.85	-22.43%	17.31	116.16%	-1.30	亏损
长城证券	5.16	20.72%	3.95	-1.82%	1.25	-11.26%	9.33	33.43%	1.86	2779.22%
华安证券	5.57	23.84%	0.84	166.52%	0.72	0.49%	9.28	135.02%	3.92	127.95%
太平洋	2.53	8.13%	0.56	41.39%	1.01	17.55%	12.17	377.73%	-2.56	232.47%
天风证券	4.36	3.79%	4.65	57.71%	4.73	-10.97%	9.15	47.29%	-2.49	亏损
山西证券	4.08	38.86%	2.83	81.41%	1.11	2.14%	10.94	32.41%	-0.96	亏损
南京证券	4.65	68.44%	2.57	185.78%	0.41	16.64%	2.74	60.01%	5.82	101.75%
中原证券	4.30	37.95%	1.26	177.76%	0.60	-22.70%	6.90	144.52%	0.73	-68.96%
第一创业	2.22	18.31%	2.53	63.74%	5.28	27.50%	5.94	97.21%	-0.64	亏损
华林证券	2.03	39.13%	0.52	70.96%	0.68	1.73%	2.06	0.18%	1.40	13.40%
红塔证券	1.38	29.54%	0.37	-0.46%	0.63	5.32%	11.70	488.55%	-1.50	亏损
上市券商整体	531.76	18.43%	237.44	23.24%	212.80	1.58%	849.79	116.09%	305.10	16.59%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 17: 上市券商前三季度投行业务情况 (亿元)

	IPO	排名	再融资	排名	债券	排名
中信证券	269.24	1	918.95	1	6994.45	1
中信建投	136.83	2	491.69	5	6422.85	2
招商证券	91.15	3	193.42	8	2965.35	5
东兴证券	52.91	4	35.19	18	278.06	23
国信证券	46.41	5	147.8	10	869.66	11
长江证券	44.95	6	271.89	6	373.1	18
华泰证券	43.51	7	834.73	2	2404.86	6
国泰君安	41.30	8	551.24	3	3376.6	3
广发证券	37.92	9	247.34	7	1622.5	8
海通证券	34.78	10	159.19	9	3062.09	4
东吴证券	25.69	11	5.13	32	424.06	16
天风证券	24.83	12	26.41	20	668.4	13
申万宏源	18.31	13	8.14	29	1121.1	9
国金证券	15.08	14	94.77	12	314.25	21
西部证券	15.05	15	16.4	25	104.1	28
光大证券	12.44	16	59.55	15	2373.61	7
华西证券	11.61	17	12.99	26	325.57	20
东北证券	10.48	18	6.17	31	118.95	27
国海证券	10.44	19	24.82	21	155.96	25
东方证券	10.27	20	532.63	4	961.55	10
兴业证券	9.79	21	49.81	16	671.75	12
南京证券	8.74	22	2.72	34	61.15	31
山西证券	7.98	23	110.61	11	279.74	22
国元证券	6.50	24	62.54	13	74.27	29
中国银河	5.49	25	60.35	14	565.26	14
财通证券	4.79	26	4.74	33	195.55	24
第一创业	3.79	27	18.95	22	55.52	32
长城证券	2.72	28	9.67	28	442.92	15
红塔证券			42.86	17	12.1	35
中原证券			30.66	19	72.3	30
华安证券			16.5	24	44.55	33
方正证券			16.56	23	404.33	17
浙商证券			7.7	30	326.86	19
太平洋			11.25	27	43.74	34
西南证券					133.63	26
华林证券					7.4	36

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 18: 上市券商9月末信用业务规模(亿元)

	融出资金	占总资产比重	买入返售资产	占总资产比重	前三季度减值计提	同比变动
中信证券	673.41	9.23%	658.48	9.03%	9.93	-2.39
国泰君安	678.29	12.63%	490.80	9.14%	7.84	2.40
海通证券	516.22	8.12%	594.85	9.36%	17.25	4.65
华泰证券	606.49	11.88%	176.85	3.46%	5.94	3.65
广发证券	507.67	13.25%	185.85	4.85%	4.75	3.27
招商证券	512.44	13.78%	323.73	8.70%	0.69	-0.27
申万宏源	522.42	14.03%	392.62	10.55%	2.88	1.40
中信建投	265.93	10.78%	225.01	9.12%	-0.07	-7.67
中国银河	538.06	17.69%	348.16	11.45%	0.55	-2.62
东方证券	115.60	4.52%	236.43	9.25%	9.33	8.37
国信证券	348.01	15.86%	246.58	11.24%	5.53	-0.33
光大证券	330.93	16.09%	90.19	4.39%	4.91	1.30
兴业证券	205.85	13.01%	107.86	6.82%	-0.23	-1.46
长江证券	186.13	17.19%	94.62	8.74%	1.51	0.21
方正证券	182.84	12.91%	59.08	4.17%	4.61	2.56
国金证券	82.66	16.46%	45.40	9.04%	-0.28	-0.25
东兴证券	122.44	14.21%	75.69	8.79%	0.06	-0.07
华西证券	104.40	16.31%	101.34	15.84%	0.23	0.48
国元证券	119.24	14.73%	79.22	9.79%	1.85	0.86
西部证券	44.72	9.02%	6.77	1.36%	5.83	4.52
财通证券	88.42	14.37%	29.05	4.72%	0.21	0.36
东吴证券	106.11	10.87%	121.94	12.50%	0.66	-0.25
浙商证券	82.50	11.58%	76.86	10.79%	0.10	0.73
国海证券	50.73	7.31%	72.98	10.52%	2.42	2.03
西南证券	96.24	14.31%	17.18	2.55%	0.45	-1.98
东北证券	90.88	14.07%	57.10	8.84%	1.20	0.05
长城证券	114.46	18.69%	19.15	3.13%	-0.07	-0.99
华安证券	61.25	12.04%	52.02	10.22%	1.38	0.83
太平洋	24.12	7.22%	47.68	14.28%	-0.47	-0.23
天风证券	50.92	8.65%	44.60	7.57%	1.96	2.05
山西证券	53.47	9.23%	30.06	5.19%	0.21	-0.37
南京证券	46.29	13.39%	28.29	8.19%	0.08	-0.47
中原证券	57.46	12.87%	34.85	7.80%	1.50	0.45
第一创业	38.70	11.10%	17.23	4.94%	2.44	1.58
华林证券	19.00	12.99%	12.28	8.39%	-0.11	-0.33
红塔证券	10.67	2.61%	54.65	13.38%	0.00	-0.43
上市券商整体	7644.30	12.07%	5200.81	8.21%	95.09	21.65

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

## 风险提示

- 1、资本市场改革进度低于预期,相关政策出台进展缓慢,券商对于政策红利的受益程度低于预期;
- 2、中美贸易摩擦时有反复,影响二级市场投资情绪,券商受到一定负面影响;
- 3、宏观经济下行,信用风险加大。

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com