

信义山证汇通天下

证券研究报告

非银行金融

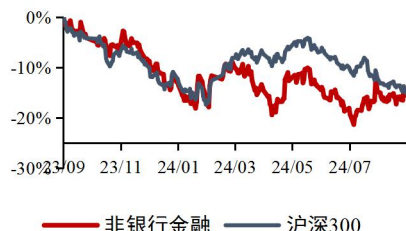
行业周报（20240826-20240830） 领先大市-A(维持)

行业估值触底，自营提振业绩表现

2024年9月3日

行业研究/行业周报

非银行金融行业近一年市场表现



资料来源：最闻

首选股票

评级

相关报告：

【山证非银行金融】券商业务资格新规推出，关注券商中报业绩-行业周报（20240805-20240809） 2024.8.14

【山证非银行金融】加强资本市场服务精准度，业绩分化下关注超预期券商-行业周报（20240722-20240728） 2024.7.31

分析师：

刘丽

执业登记编码：S0760511050001

电话：0351--8686985

邮箱：liuli2@sxzq.com

孙田田

执业登记编码：S0760518030001

电话：0351-8686900

邮箱：suntiantian@sxzq.com

投资建议

半年报券商业绩承压，自营业务成分化原因。目前 43 家上市证券公司全部披露半年报，合计实现营业收入 2350.23 亿元，同比下降 12.69%；实现归母净利润合计 639.61 亿元，同比下降 21.92%。其中 8 家营业收入实现增长，35 家下滑；11 家归母净利润实现增长，首创证券、东兴证券、红塔证券增速在 50%以上，第一创业、中原证券、南京证券、华林证券增速在 20%以上。43 家上市券商实现自营业务收入合计 749.72 亿元，下滑 8.66%，但呈现明显分化，部分上市券商业绩改善主要是受益于自营业务中固收投资导致的投资净收益及持有的金融资产公允价值变动净收益的大幅提升，2 家自营业务收入增速达到 100%以上，4 家达到 50%以上，而权益市场的极端行情使得部分券商自营业务收入下滑，7 家下滑幅度在 50%以上。财富、投行等业务均有所承压，43 家上市券商经纪业务合计实现收入 457.62 亿元，同比下滑 13.04%，投行业务合计实现收入 140.03 亿元，同比度下滑 41.07%，资管业务实现收入合计 226.96 亿元，小幅下滑 1.44%。

行业估值触底，积蓄动能。截至 2024 年 8 月 30 日，中信证券 III 指数 PB 为 1.10，为近 5 年来 2.60%分位，估值较 7 月有一定反弹，但仍为历史低位。短期来看，财富管理及投行业务压制了券商估值表现，但随着市场交投活跃度的提升及服务实体的进一步深化，建议关注证券公司业绩及估值改善预期。

上周主要指数表现分化，上证综指下跌 0.43%，沪深 300 下跌 0.17%，创业板指数上涨 2.17%。上周 A 股成交金额 3.03 万亿元，日均成交额 0.61 万亿元，环比增长 11.79%。两融余额 1.39 万亿元，环比减少 0.33%。中债-总全价(总值)指数较年初上涨 2.73%；中债国债 10 年期到期收益率为 2.17%，较年初下行 38.97bp。

请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



风险提示

- 宏观经济数据不及预期；资本市场改革不及预期；一二级市场活跃度不及预期；金融市场大幅波动；市场炒作并购风险。

目录

1. 投资建议.....	4
2. 行情回顾.....	4
3. 行业重点数据跟踪.....	5
4. 监管政策与行业动态.....	7
5. 上市公司重点公告.....	8
6. 风险提示.....	11

图表目录

图 1： 申万一级行业涨跌幅对比（%）	4
图 2： 主要指数的本周涨跌幅（%）	5
图 3： 上周日均成交 0.61 万亿元，环比增加 11.79%.....	5
图 4： 截至 8 月 30 日，质押股数占比 4.25%.....	6
图 5： 截至 8 月 30 日，两融余额 1.39 万亿元.....	6
图 6： 8 月基金发行份额 525.61 亿份.....	6
图 7： 8 月股权融资规模 124.46 亿元.....	6
图 8： 中债 10 年国债到期收益率(%).....	7
表 1： 证券业个股涨跌幅前五名与后五名.....	5

1. 投资建议

半年报券商业绩承压，自营业务成分化原因。目前 43 家上市证券公司全部披露半年报，合计实现营业收入 2350.23 亿元，同比下降 12.69%；实现归母净利润合计 639.61 亿元，同比下降 21.92%。其中 8 家营业收入实现增长，35 家下滑；11 家归母净利润实现增长，首创证券、东兴证券、红塔证券增速在 50%以上第一创业、中原证券、南京证券、华林证券增速在 20%以上。43 家上市券商实现自营业务收入合计 749.72 亿元，下滑 8.66%，但呈现明显分化，部分上市券商业绩改善主要是受益于自营业务中固收投资导致的投资净收益及持有的金融资产公允价值变动净收益的大幅提升，2 家自营业务收入增速达到 100%以上，4 家达到 50%以上，而权益市场的极端行情使得部分券商自营业务收入下滑，7 家下滑幅度在 50%以上。财富、投行等业务均有所承压，43 家上市券商经纪业务合计实现收入 457.62 亿元，同比下滑 13.04%，投行业务合计实现收入 140.03 亿元，同比度下滑 41.07%，资管业务实现收入合计 226.96 亿元，小幅下滑 1.44%。

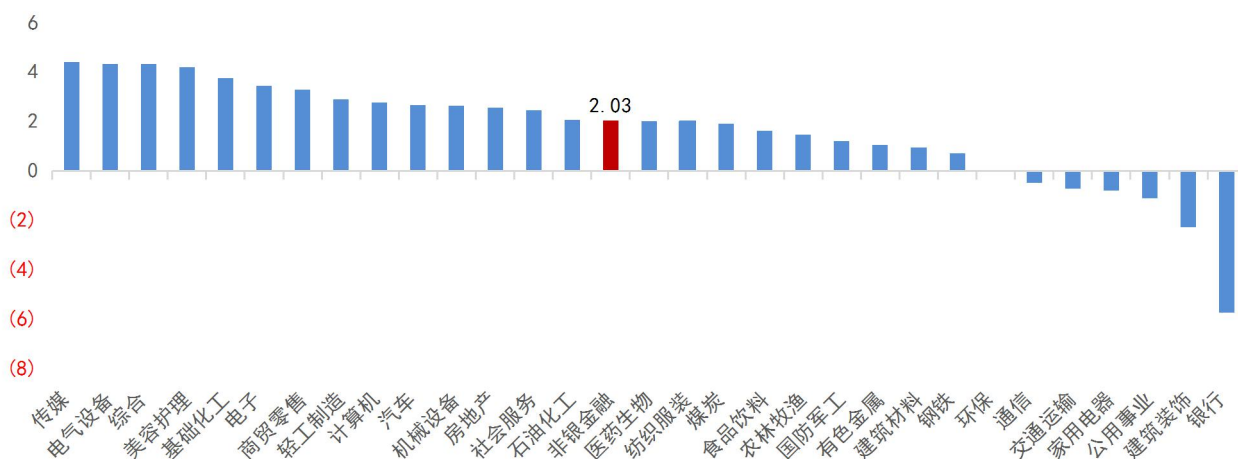
行业估值触底，积蓄动能。截至 2024 年 8 月 30 日，中信证券 III 指数 PB 为 1.10，为近 5 年来 2.60%分位，估值较 7 月有一定反弹，但仍为历史低位。短期来看，财富管理及投行业务压制了券商估值表现，但随着市场交投活跃度的提升及服务实体的进一步深化，建议关注证券公司业绩及估值改善预期。

2. 行情回顾

上周（20240826-20240830）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 3321.43(-0.17%)、1580.46(2.17%)，申万一级非银金融指数涨幅为 2.03%，在 31 个申万一级行业中排名第 15 位；证券 III 涨幅为 1.90%。

个股表现，本周板块涨幅居前的有中国银河(8.48%)、永安期货(8.00%)、同花顺(7.31%)，跌幅居前的有招商证券(-2.40%)、锦龙股份(-1.71%)、中油资本(-1.51%)。

图 1：申万一级行业涨跌幅对比（%）



数据来源: Wind, 山西证券研究所

表 1: 证券业个股涨跌幅前五名与后五名

前五名		后五名	
简称	周涨跌幅 (%)	简称	周涨跌幅 (%)
中国银河	8.48	招商证券	-2.40
永安期货	8.00	锦龙股份	-1.71
同花顺	7.31	中油资本	-1.51
信达证券	6.76	海通证券	-1.26
弘业期货	6.69	江苏金租	-1.08

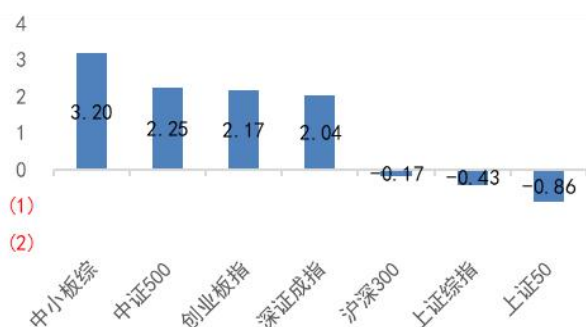
数据来源: Wind, 山西证券研究所

3. 行业重点数据跟踪

1) 市场表现及市场规模: 上周主要指数表现有所分化, 上证综指下跌 0.43%, 沪深 300 下跌 0.17%, 创业板指数上涨 2.17%。上周 A 股成交金额 3.03 万亿元, 日均成交额 0.61 万亿元, 环比增长 11.79%。

图 2: 主要指数的本周涨跌幅 (%)

图 3: 上周日均成交 0.61 万亿元, 环比增加 11.79%



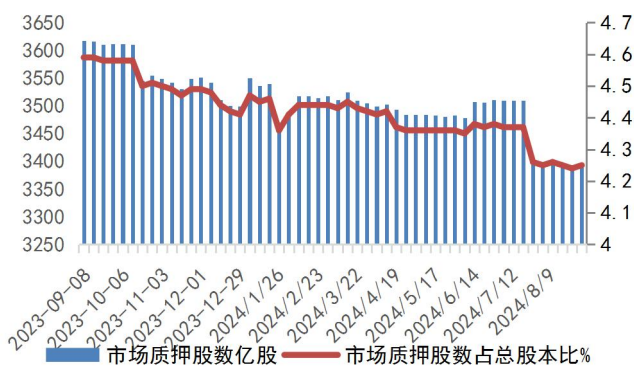
数据来源: wind, 山西证券研究所



数据来源: wind, 山西证券研究所

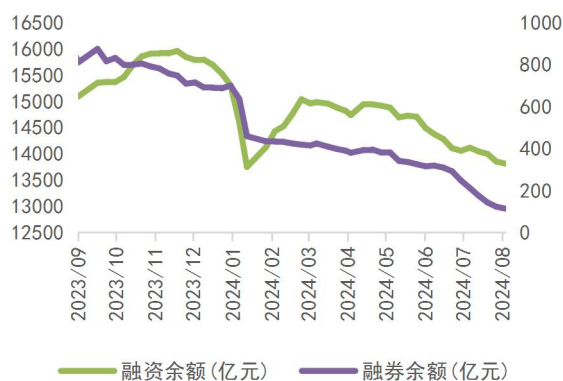
2) 信用业务: 截至 08 月 30 日, 市场质押股 3392.52 亿股, 占总股本 4.25%; 两融余额 1.39 万亿元, 环比减少 0.33%。其中, 融资规模 1.38 万亿元, 融券余额 113.95 亿元。

图 4: 截至 8 月 30 日, 质押股数占比 4.25%



数据来源: wind, 山西证券研究所

图 5: 截至 8 月 30 日, 两融余额 1.39 万亿元



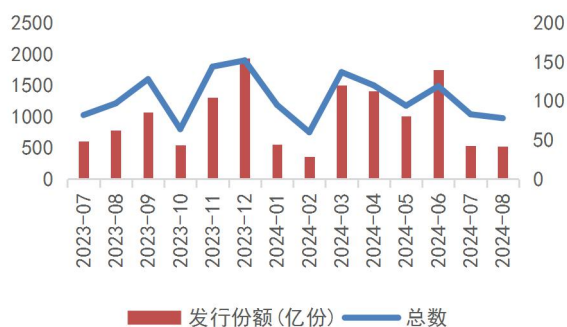
数据来源: wind, 山西证券研究所

3) 基金发行: 24 年 08 月, 新发行基金份额 525.61 亿份, 发行 78 只, 环比下跌 2.61%。其中, 股票型基金发行 52.94 亿份, 环比减少 2.02%, 发行份额占比 10.07%。

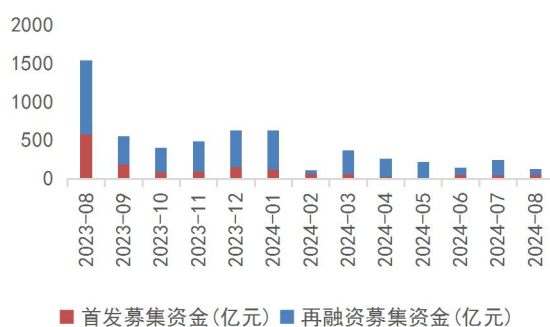
4) 投行业务: 24 年 08 月, 股权承销规模 124.46 亿元, 其中, IPO 金额 53.31 亿元; 再融资金额 71.14 亿元。

图 6: 8 月基金发行份额 525.61 亿份

图 7: 8 月股权融资规模 124.46 亿元



数据来源：wind，山西证券研究所



数据来源：wind，山西证券研究所

5) 债券市场：中债-总全价(总值)指数较年初上涨 2.73%;中债国债 10 年期到期收益率为 2.17%,较年初下行 38.97bp。

图 8：中债 10 年国债到期收益率(%)



数据来源：wind，山西证券研究所

4. 监管政策与行业动态

央行、证监会、金管局三部门联合启动 2024 年“金融教育宣传月”活动。证监会管理层表示将在证券基金期货行业中大力弘扬诚实守信、以义取利、稳健审慎、守正创新、依法合规的中国特色金融文化，纠治拜金主义、奢靡享乐、急功近利、过度投机、“炫富”等不良风气。引导从业人员珍惜职业声誉、恪守职业道德。以诚信、专业、廉洁、负责的行业形象凝聚投资者的信任和信心。（证券时报）

北交所发布实施公开发行股票并上市三件审核业务指引。三件发行上市审核业务指引分别规范法律类、财务类和程序类问题，主要是全面落实“1+N”政策文件的要求，同时在保持现

有审核要求总体不变的前提下，按照固化成熟监管经验、突出制度特色的思路，细化完善了部分规定。相关内容契合中小企业特点，整体上未增加企业负担。（北交所）

上交所发布沪市上市公司 2024 年半年报综述。沪市公司总体业绩保持稳健态势，合计实现营业收入 24.94 万亿元，同比基本持平；净利润 2.36 万亿元，同比略降 1.4%；扣非后净利润 2.26 万亿元，同比增长 0.3%。约八成公司实现盈利，其中 850 余家净利润同比增长，近 240 家净利润增幅超 50%，120 余家增幅超 100%，110 余家扭亏为盈。（上交所）

中基协召开私募股权及并购投资基金委员会年度会议暨上交所并购重组交流会。会议提出：并购基金作为并购市场的重要参与者，能够拓宽并购市场资金来源，提供多元化并购策略，深度赋能被投企业，可以作为“对手方”缓解创投基金退出难，作为“重组方”缓解小市值公司退市难，有力促进多层次资本市场完善定价机制、优化资源配置。近期，监管部门加大并购重组改革力度，多措并举活跃并购重组市场，实践中也有相关案例落地，为促进私募基金行业与包括上市公司在内的市场主体合作，推动并购市场高质量发展带来了新机遇、注入了新动能。私募股权及并购基金行业要胸怀国之大者，深入贯彻落实党中央、国务院战略部署，充分发挥专业优势，前瞻性的把握住国家经济产业和科技创新发展方向，坚持长期投资、价值投资理念，为活跃并购重组市场贡献力量。（中基协）

5. 上市公司重点公告

【长城证券】发布 2024 年半年报，报告期内实现营业收入 19.82 亿元，同比变化-9.91%，实现归母净利润 7.21 亿元，同比变化-18.88%，报告期内加权平均 ROE5.12%，同比变化 1.09pct。

【国元证券】发布 2024 年半年报，报告期内实现营业收入 30.84 亿元，同比变化-0.85%，实现归母净利润 10.00 亿元，同比变化 9.44%，报告期内加权平均 ROE5.99%，同比变化 0.67pct。

【东北证券】发布 2024 年半年报，报告期内实现营业收入 26.07 亿元，同比变化-26.82%，实现归母净利润 1.32 亿元，同比变化-75.83%，报告期内加权平均 ROE3.66%，同比变化 2.38pct。

【东兴证券】发布 2024 年半年报，报告期内实现营业收入 48.78 亿元，同比变化 168.28%，实现归母净利润 5.76 亿元，同比变化 64.67%，报告期内加权平均 ROE3.09%，同比变化 1.13pct。

【长江证券】发布 2024 年半年报，报告期内实现营业收入 28.55 亿元，同比变化-25.49%，实现归母净利润 7.87 亿元，同比变化-28.87%，报告期内加权平均 ROE4.79%，同比变化-0.23pct。

【山西证券】发布 2024 年半年报，报告期内实现营业收入 14.00 亿元，同比变化-26.00%，实现归母净利润 3.19 亿元，同比变化-17.96%，报告期内加权平均 ROE3.53%，同比变化 0.21pct。

【南京证券】发布 2024 年半年报，报告期内实现营业收入 16.78 亿元，同比变化 29.55%，实现归母净利润 5.46 亿元，同比变化 19.73%，报告期内加权平均 ROE4.03%，同比变化 0.11pct。

【财通证券】发布 2024 年半年报，报告期内实现营业收入 30.26 亿元，同比变化-12.94%，实现归母净利润 9.27 亿元，同比变化-10.57%，报告期内加权平均 ROE6.67%，同比变化 1.71pct。

【中信证券】发布 2024 年半年报，报告期内实现营业收入 301.83 亿元，同比变化-4.18%，实现归母净利润 105.70 亿元，同比变化-6.51%，报告期内加权平均 ROE7.81%，同比变化-0.86pct。

【太平洋】发布 2024 年半年报，报告期内实现营业收入 5.41 亿元，同比变化-27.67%，实现归母净利润 0.68 亿元，同比变化-67.43%，报告期内加权平均 ROE2.68%，同比变化 7.53pct。

【光大证券】发布 2024 年半年报，报告期内实现营业收入 41.84 亿元，同比变化-32.29%，实现归母净利润 13.91 亿元，同比变化-41.87%，报告期内加权平均 ROE6.91%，同比变化 1.64pct。

【中国银河】发布 2024 年半年报，报告期内实现营业收入 170.86 亿元，同比变化-1.88%，实现归母净利润 43.88 亿元，同比变化-11.16%，报告期内加权平均 ROE7.52%，同比变化-0.69pct。

【中信建投】发布 2024 年半年报，报告期内实现营业收入 95.28 亿元，同比变化-29.24%，实现归母净利润 28.58 亿元，同比变化-33.66%，报告期内加权平均 ROE8.59%，同比变化-1.40pct。

【东方证券】发布 2024 年半年报，报告期内实现营业收入 85.71 亿元，同比变化-1.42%，实现归母净利润 21.11 亿元，同比变化 11.04%，报告期内加权平均 ROE3.45%，同比变化-0.71pct。

【国金证券】发布 2024 年半年报，报告期内实现营业收入 26.76 亿元，同比变化-19.55%，实现归母净利润 4.55 亿元，同比变化-47.98%，报告期内加权平均 ROE5.39%，同比变化 1.22pct。

【国泰君安】发布 2024 年半年报，报告期内实现营业收入 170.70 亿元，同比变化-6.89%，实现归母净利润 50.16 亿元，同比变化-12.64%，报告期内加权平均 ROE6.02%，同比变化-1.86pct。

【华西证券】发布 2024 年半年报，报告期内实现营业收入 14.13 亿元，同比变化-30.09%，实现归母净利润 0.40 亿元，同比变化-92.46%，报告期内加权平均 ROE1.88%，同比变化-0.01pct。

【国投资本】发布 2024 年半年报，报告期内实现营业收入 6.96 亿元，同比变化-35.45%，实现归母净利润 12.51 亿元，同比变化-25.88%，报告期内加权平均 ROE4.67%，同比变化-1.37pct。

【海通证券】发布 2024 年半年报，报告期内实现营业收入 88.65 亿元，同比变化-47.76%，实现归母净利润 9.53 亿元，同比变化-75.11%，报告期内加权平均 ROE0.61%，同比变化-3.38pct。

【红塔证券】发布 2024 年半年报，报告期内实现营业收入 10.28 亿元，同比变化 31.85%，实现归母净利润 4.49 亿元，同比变化 52.27%，报告期内加权平均 ROE1.36%，同比变化 1.19pct。

【中泰证券】发布 2024 年半年报，报告期内实现营业收入 50.99 亿元，同比变化-23.03%，实现归母净利润 4.01 亿元，同比变化-75.51%，报告期内加权平均 ROE4.71%，同比变化 3.10pct。

【天风证券】发布 2024 年半年报，报告期内实现营业收入 7.22 亿元，同比变化-66.56%，实现归母净利润-3.24 亿元，同比变化-158.71%，报告期内加权平均 ROE1.32%，同比变化 7.58pct。

【中原证券】发布 2024 年半年报，报告期内实现营业收入 11.99 亿元，同比变化 14.62%，实现归母净利润 2.01 亿元，同比变化 20.31%，报告期内加权平均 ROE1.53%，同比变化 0.75pct。

【西南证券】发布 2024 年半年报，报告期内实现营业收入 11.91 亿元，同比变化-19.09%，实现归母净利润 3.40 亿元，同比变化-26.33%，报告期内加权平均 ROE2.39%，同比变化 1.16pct。

【申万宏源】发布 2024 年半年报，报告期内实现营业收入 108.76 亿元，同比变化-11.14%，实现归母净利润 21.28 亿元，同比变化-43.22%，报告期内加权平均 ROE4.72%，同比变化 1.79pct。

【中银证券】发布 2024 年半年报，报告期内实现营业收入 12.46 亿元，同比变化-21.74%，实现归母净利润 4.24 亿元，同比变化-34.25%，报告期内加权平均 ROE5.36%，同比变化 0.33pct。

【华泰证券】发布 2024 年半年报，报告期内实现营业收入 174.41 亿元，同比变化-5.05%，实现归母净利润 53.11 亿元，同比变化-18.99%，报告期内加权平均 ROE8.12%，同比变化 0.63pct。

【招商证券】发布 2024 年半年报，报告期内实现营业收入 95.95 亿元，同比变化-11.11%，实现归母净利润 47.48 亿元，同比变化 0.44%，报告期内加权平均 ROE7.91%，同比变化 0.37pct。

【华安证券】发布 2024 年半年报，报告期内实现营业收入 19.62 亿元，同比变化 2.95%，实现归母净利润 7.14 亿元，同比变化 8.65%，报告期内加权平均 ROE6.20%，同比变化 0.22pct。

【兴业证券】发布 2024 年半年报，报告期内实现营业收入 53.91 亿元，同比变化-22.30%，实现归母净利润 9.42 亿元，同比变化-47.57%，报告期内加权平均 ROE3.70%，同比变化-2.04pct。

【广发证券】发布 2024 年半年报，报告期内实现营业收入 117.78 亿元，同比变化-11.02%，实现归母净利润 43.62 亿元，同比变化-3.88%，报告期内加权平均 ROE5.66%，同比变化-1.57pct。

【国联证券】发布 2024 年半年报，报告期内实现营业收入 10.86 亿元，同比变化-39.91%，实现归母净利润 0.88 亿元，同比变化-85.39%，报告期内加权平均 ROE3.89%，同比变化-0.73pct。

【中金公司】发布 2024 年半年报，报告期内实现营业收入 89.11 亿元，同比变化-28.26%，实现归母净利润 22.28 亿元，同比变化-37.43%，报告期内加权平均 ROE6.43%，同比变化-2.45pct。

【华林证券】发布 2024 年半年报，报告期内实现营业收入 6.18 亿元，同比变化 31.51%，实现归母净利润 1.23 亿元，同比变化 0.27%，报告期内加权平均 ROE0.50%，同比变化-6.89pct。

6. 风险提示

宏观经济数据不及预期；资本市场改革不及预期；一二级市场活跃度不及预期；金融市场大幅波动；市场炒作并购风险。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

