



行业展现业绩弹性，修复势头或将延续

2024年11月8日

- **事件：**上市券商三季报相继发布，行业整体展现较强业绩弹性。
- **上市券商整体展现业绩弹性，营收、归母净利润同比降幅收敛** 截止今年三季度，我国 43 家上市券商共实现营业收入 3714.28 亿元，同比下降 2.41%，相对于 2024H1 降幅收敛 10.28 个百分点；实现归母净利润 1034.49 亿元，同比下降 5.54%，相对于 2024H1 降幅收敛 16.39 个百分点；实现归母净利率 27.85%，相对于 2024H1 提升 63.7bp。
- **中信证券龙头地位稳固，头部券商排名相对稳定** 截止今年三季度，中信证券实现营业收入 461.42 亿元，同比增加 0.73%；华泰证券和国泰君安分别实现营业收入 314.24 亿元和 290 亿元，同比增加 15.41%和 7.29%；营业收入前十的券商依次还有中国银河（270.86）、广发证券（191.37）、申万宏源（174.56）、中信建投（143.15）、招商证券（142.79）、东方证券（140.79）、中金公司（134.49）。从归母净利润来看，中信证券实现归母净利润 167.99 亿元，同比增长 2.35%；华泰证券和国泰君安分别实现归母净利润 125.21 亿元和 95.23 亿元，同比增加 30.63%和 10.38%；归母净利润前十的券商依次还有招商证券（71.5）、中国银河（69.64）、广发证券（67.64）、国信证券（48.79）、中信建投（42.97）、申万宏源（38.5）和东方证券（33.02）。
- **华泰证券盈利能力行业领先，招商证券净利润率表现优异** 从净资产收益率（ROE）角度来看，华泰证券盈利能力行业领先，2024Q3 达到 7.59%，相对于 2024H1 提升 4.41 个百分点；中信证券、招商证券 ROE 位列二、三位，ROE 分别 6.3%和 6.12%；天风证券、海通证券前三季度表现较差，ROE 分别为-2.3%和-0.41%。从净利润率来看，招商证券净利润率达到 50.07%，大幅高于其他上市券商；其他盈利的上市券商中，国海证券和中泰证券净利润率排名相对靠后，分别为 6.31%和 6.77%。
- **东兴、红塔证券展现较强业绩弹性，部分上市券商业绩仍承压** 基于低基数效应和权益市场表现回暖，部分中小券商展现较强业绩弹性。从营收角度来看，东兴证券前三季度业绩增速行业领先，同比增速达到 168.23%；红塔证券、首创证券增速位列二、三位，同比增长 85.52%和 42.81%。从归母净利润角度来看，红塔证券以 203.85%的增速位于行业首位，东兴证券（100.73%）、第一创业（95.45%）、首创证券（63.1%）、华林证券（61.65%）和山西证券（57.83%）业绩增速同样超过 50%。但在资本市场边际改善的背景下，目前仍有部分上市券商业绩相对承压，其中不乏海通证券、中金公司、中信建投等头部券商，业绩同比下滑超过 20%。
- **投资建议：**在一系列政策组合拳的推动下，我国资本市场投资者信心不断修复，交投活跃度持续提升，证券板块景气度重回上升通道。我们认为，国家“稳增长、稳股市”、“提振资本市场”的政策目标仍将持续定调板块未来走向，流动性相对宽松环境延续、资本市场环境持续优化、投资者信心重塑等多方面因素共同推动行业盈利能力预期改善，预计四季度上市券商将持续展现业绩弹

证券行业

推荐 维持评级

分析师

张琦

✉: zhangqi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130524080005

相对沪深 300 表现图

2024-11-08



资料来源: 中国银河证券研究院

相关研究

性。我们看好板块三类标的：一是综合实力强劲的头部券商，二是有望通过并购重组提升核心竞争力的券商，三是数字化转型发展较好的券商。

- **风险提示：**宏观经济不及预期的风险、资本市场深改政策落地不及预期的风险、资本市场剧烈波动的风险

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

张琦，非银行业分析师，2年非银行业研究经验，对外经济贸易大学博士，2020年12月加入中国银河证券研究院。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，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而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）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，北交所市场以北证50指数为基准，中国香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间	
	中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间	
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn