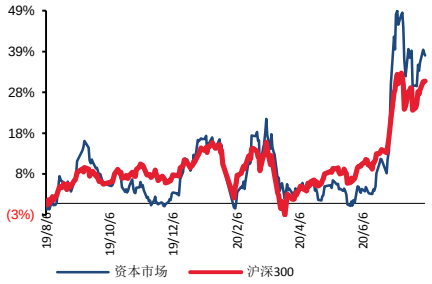
太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2020-08-06
行业点评报告
看好/维持
资本市场

金融 多元金融

券商7月业绩点评：盈利能力改善明显，但经纪业务驱动力变弱

■ 走势比较



■ 子行业评级

相关研究报告：
《利好政策不断出台，利好板块》--2020/08/02
《东方财富：基金销售大放异彩，规模效应十分显著》--2020/07/28
《券商盈利能力显著提升，保险超配》--2020/07/26

证券分析师：刘涛
电话：010-88695234
E-MAIL：liutaosh@tpyzq.com
执业资格证书编码：S1190517090001

报告摘要

事件：
28家券商公布了2020年7月经营业绩（母公司及部分子公司，非财报口径），合计实现营业收入378.86亿元，净利润166.72亿元，环比分别增长33%/54%；1-7月累计实现营业收入1708.34亿元，净利润726.66亿元，已经相当于去年全年77.3%，84.7%的水平；7月单月净资产收益率1.3%，1-7月净资产收益率5.67%。

点评：

业绩总体略低于预期 7月两市成交额30.09万亿，环比增加108%；7月底两融余额1.42万亿，较6月底增加2600亿元，增幅22.4%；7月IPO规模1004亿元，较6月增长285%；7月上证综指上涨10.9%（6月4.64%）。在此背景下，我们统计的28家券商2020年7月合计实现营业收入378.86亿元，净利润166.72亿元，环比分别增长33%/54%，增速略低于预期。我们可以看到经纪业务对券商总体业绩的驱动变弱。

行业盈利能力达到2016年以来的高点 今年以来，市场处于结构性牛市当中，交投较为活跃，在此背景下，券商的盈利能力大幅提升。统计的28家券商1-7月累计实现营业收入1708.34亿元，净利润726.66亿元，已经相当于去年全年77.3%，84.7%的水平。1-7月净资产收益率5.67%，复合后年化净资产收益率为9.72%，为2016年以来的高点。

个券分化严重，中信建投盈利能力一马当先 我们倾向于用净资产收益率进行横向对比。7月当月表现较好的有中信建投（2.9%）、江海证券（2.8%）、长江证券（2.3%）、财通证券（1.9%）、兴业证券（1.9%）；1-7月合计表现较好的有中信建投（10.14%）、中信证券（7.51%）、长江证券（6.59%）、广发证券（6.53%）、华鑫股份（6.35%）。

投资建议：7月经营数据对板块形成短期正面催化，但我们认为仍应将券商理解为大盘的贝塔品种更为合适。当前正处于政策红利的积累期，我们建议关注综合实力领先的中信证券以及特色明显的东方财富。

风险提示：行业经营环境不及预期、政策监管不达预期

表格 1 券商 2020 年 7 月经营情况（单位：亿元）

简称	7月营业收入	环比	7月净利润	环比	1-7月营业收入	1-7月净利润	净资产	7月净资产收益率	1-7月净资产收益率
中信证券	40	41%	16	61%	231	112	1495	1.1%	7.5%
海通证券	29	48%	15	121%	122	61	1388	1.1%	4.4%
国泰君安	32	15%	14	19%	144	62	1209	1.2%	5.1%
华泰证券	31	25%	10	5%	135	55	1102	0.9%	5.0%
招商证券	26	75%	11	52%	114	52	953	1.2%	5.4%
广发证券	21	-13%	9	-15%	118	54	825	1.1%	6.5%
国信证券	25	98%	12	52%	101	45	721	1.7%	6.2%
中国银河	16	43%	8	21%	91	42	710	1.1%	5.9%
中信建投	31	53%	17	69%	121	59	586	2.9%	10.1%
东方证券	19	25%	9	1014%	78	29	517	1.8%	5.5%
兴业证券	15	5%	7	10%	57	19	337	1.9%	5.7%
长江证券	14	93%	7	95%	48	18	278	2.3%	6.6%
东吴证券	6	12%	2	-18%	27	9	266	0.7%	3.4%
国元证券	6	29%	1	-13%	24	8	236	0.6%	3.5%
国金证券	8	102%	3	170%	34	11	213	1.3%	5.2%
东兴证券	5	-22%	2	11%	24	10	205	1.0%	5.1%
华西证券	7	106%	4	175%	26	12	203	1.9%	5.7%
财通证券	8	-8%	4	90%	34	10	202	1.9%	5.1%
西部证券	4	-10%	2	10%	20	8	184	1.0%	4.5%
长城证券	6	104%	3	154%	24	9	173	1.6%	5.3%
天风证券	6	99%	2	243%	23	5	172	1.3%	3.2%
东北证券	6	33%	2	50%	25	9	152	1.3%	6.1%
浙商证券	6	34%	1	48%	27	7	145	1.0%	5.0%
中原证券	1	11%	0	-800%	9	1	137	0.2%	1.0%
第一创业	3	33%	1	52%	14	5	134	0.8%	3.7%
南京证券	3	39%	1	76%	14	5	111	0.9%	4.7%
江海证券	4	-40%	3	2054%	11	3	101	2.8%	2.9%
华鑫股份	2	92%	1	415%	12	4	59	1.1%	6.4%
合计	379	33%	167	54%	1708	727	12816	1.3%	5.7%

资料来源：WIND，太平洋证券整理 ；中信证券剔除了子公司分红

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；
中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平－5%与5%之间；
看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；
增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；
持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；
减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com

华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com





研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。