中航证券
AVIC SECURITIES

证券业周报：
上半年业绩喜人，盈利能力显著提升

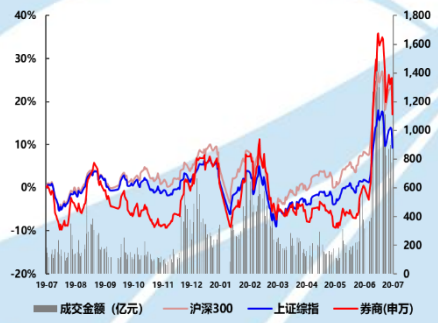
中航证券金融研究所
分析师：胡 江
证券执业证书号：S0640519090001
电话：010-59562474
邮箱：huj@avicsec.com

行业分类：证券　　2020 年 7 月 26 日

推荐评级	增持

基础数据（2020.07.24）	
沪深 300 指数	4,505.59
券商Ⅱ（申万）	7,075.33
行业总市值（亿元）	32,907.17
市净率	1.96

近一年行业表现



数据来源：Wind，中航证券金融研究所

市场表现

本周（2020.07.20-2020.07.24）基准指数涨跌：沪深 300(-0.86%)、上证综指（-0.54%）、深证成指（-1.37%）、创业板指（-1.30%）。非银板块本周下跌 2.03%，涨跌幅在 28 个申万一级行业中排第 22。子板块方面，券商下跌 2.36%，保险下跌 1.28%，多元金融下跌 2.49%。

行业动态

中国证券业协会发布证券公司 2020 年上半年度经营数据；首批注册制创业板企业下周起招股；新三板精选层承销费率看齐 A 股。

核心观点

周五中证协发布了证券公司 2020 年上半年经营数据，业绩表现符合前期判断，134 家证券公司 2020 年上半年度实现营收 2,134.04 亿元，实现净利润 831.47 亿元，同比分别+19.26%和+24.73%。截至 2020 年 6 月 30 日，134 家证券公司总资产为 8.03 万亿元，同比+13.10%，净资产为 2.09 万亿元，同比+6.63%，净资本为 1.67 万亿元，同比+3.09%，客户交易结算资金余额（含信用交易资金）1.64 万亿元，同比+19.71%。

细分业务上，代理买卖证券业务净收入（含交易单元席位租赁）523.10 亿元，同比+17.82%，证券承销与保荐业务净收入 221.10 亿元，同比+49.37%，财务顾问业务净收入 32.07 亿元，同比-35.37%，投资咨询业务净收入 19.90 亿元，同比+17.47%，资产管理业务净收入 142.91 亿元，同比+12.24%，利息净收入 275.66 亿元，同比+20.21%，证券投资收益（含公允价值变动）702.74 亿元，同比+13.24%。业务收入占比上，较之一季度，经纪、资管、利息收入占比下滑，投行、自营收入占比提升。受益于两融标的扩容、低利率环境、短融券额度增加等因素，券商加杠杆动力足，2020 年上半年证券业杠杆率（扣除客户保证金）3.06 倍，创 2015 年以来新高。上半年证券业平均 ROE 为 4.05%，较去年同期提升 0.58pct，制度环境改善，二级市场扩容以及交易限制放松等共同推进券商盈利能力提升。近期中美摩擦加剧，导致风险偏好承压，市场交投活跃度回落，券商板块单周跌 2.36%，年内收益率收窄至 10%以内。下周精选层正式开市交易，首批注册制创业板企业招股，预计 8 月中下旬上市，精选层设立和创业板注册制改革落地进一步打开券商增量业务空间，未来券商板块还将持续受益资本市场改革红利，由于去年行业业绩呈前高后低，叠加基数效应下半年证券业业绩增速大概率好于上半年，建议重视业绩驱动下券商板块投资价值。

风险提示：疫情失控、中美摩擦加剧

股市有风险　入市须谨慎

请务必阅读正文后的免责条款部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航资本大厦中航证券有限公司
公司网址：www.avicsec.com
联系电话：010-59562524
传真：010-59562637

目录索引

一、市场表现.....3
非银下跌 2.03%，券商下跌 2.36%.....3
财通证券、长江证券、国海证券涨幅居前.....4
二、行业数据.....5
三、公司公告.....7
四、行业动态.....7
五、核心观点.....9
附：上市券商 6 月业绩情况.....10

图表索引

表 1：本周各指数涨跌情况.....3

图 1：申万一级行业本周涨跌幅排行.....3
图 2：申万券商与一级行业年度涨跌幅对比.....4
图 3：本周券商板块个股涨跌幅排行.....4
图 4：A 股各周日均成交额（千亿元）.....5
图 5：A 股各月日均成交额（亿元）与增速.....5
图 6：陆港通北向资金流入情况（亿元）.....5
图 7：近一年两融余额走势（亿元）.....5
图 8：IPO 承销金额（亿元）与增速.....6
图 9：增发承销金额（亿元）与增速.....6
图 10：债承规模（亿元）与增速.....6
图 11：券商资管产品规模（万亿元）与增速.....6
图 12：券商集合资管产品各月发行情况（亿份）.....6
图 13：2020 年股、债基准指数涨幅走势.....6

一、市场表现

非银下跌 2.03%，券商下跌 2.36%

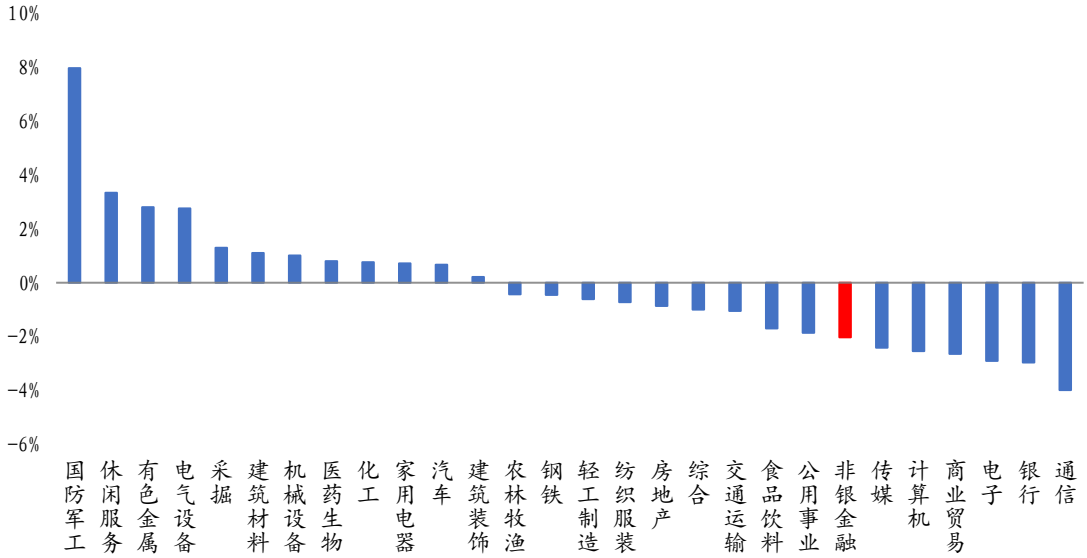
本周（2020.07.20-2020.07.24）基准指数涨跌：沪深 300(-0.86%)、上证综指（-0.54%）、深证成指（-1.37%）、创业板指（-1.30%）。非银板块本周下跌 2.03%，涨跌幅在 28 个申万一级行业中排第 22。子板块方面，券商下跌 2.36%，保险下跌 1.28%，多元金融下跌 2.49%。

表 1：本周各指数涨跌情况

	本周五收盘价	上周五收盘价	本周涨跌幅	年初至今涨跌幅
沪深 300	4,505.59	4,544.70	-0.86%	9.98%
上证综指	3,196.77	3,214.13	-0.54%	4.81%
深证成指	12,935.70	13,114.94	-1.37%	24.01%
创业板指	2,627.84	2,662.40	-1.30%	46.14%
非银金融	2,133.61	2,177.78	-2.03%	-0.33%
券商	**7,075.33**	**7,246.05**	**-2.36%**	**9.99%**
保险	1,548.83	1,568.92	-1.28%	-9.99%
多元金融	1,466.71	1,504.15	-2.49%	-8.99%

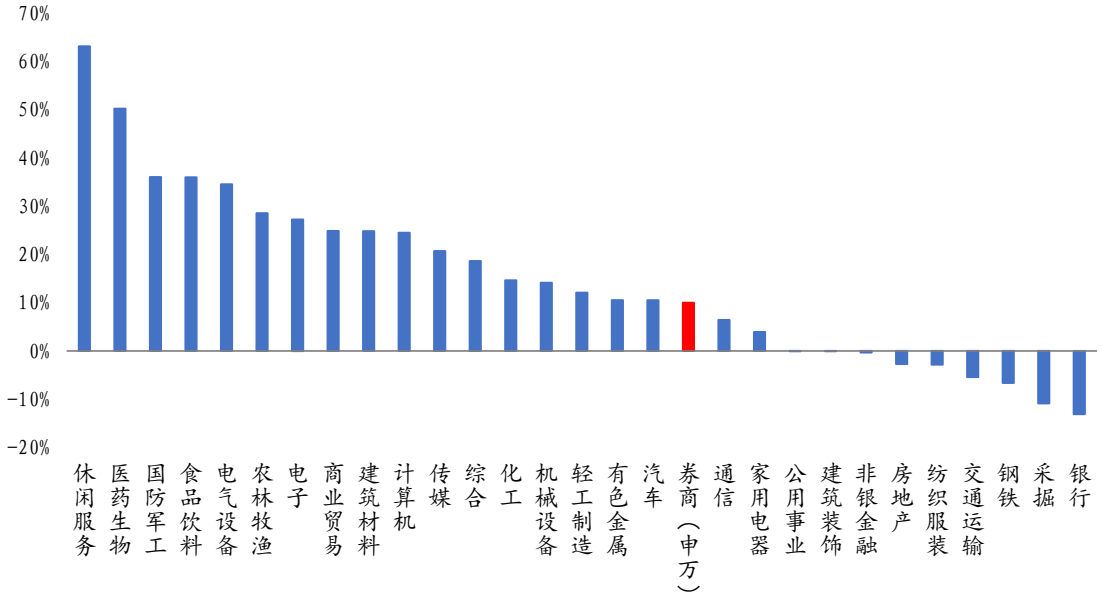
数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 1：申万一级行业本周涨跌幅排行



数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 2：申万券商与一级行业年度涨跌幅对比

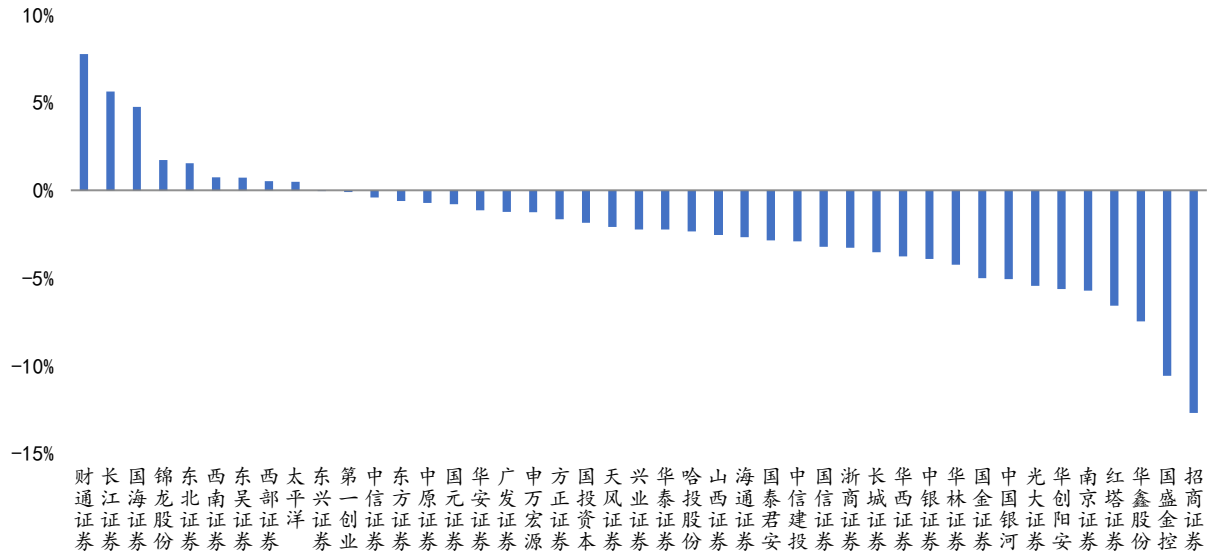


数据来源：wind、中航证券金融研究所

财通证券、长江证券、国海证券涨幅居前

本周券商板块涨跌幅排名前三位个股分别为财通证券（+7.76%）、长江证券（+5.63%）和国海证券（+4.75%）；涨跌幅排名后三位的个股分别为招商证券（-12.70%）、国盛金控（-10.57%）和华鑫股份（-7.48%）。

图 3：本周券商板块个股涨跌幅排行



数据来源：wind、中航证券金融研究所

二、行业数据

经纪：A 股本周日均成交额 12148 亿元，较上周-19.75%，7 月日均成交额环比+92.03%，同比+249.91%，截至 6 月年内累计成交额同比+27.95%；本周陆港通北向资金净流入-248 亿元，较上周-56 亿元。

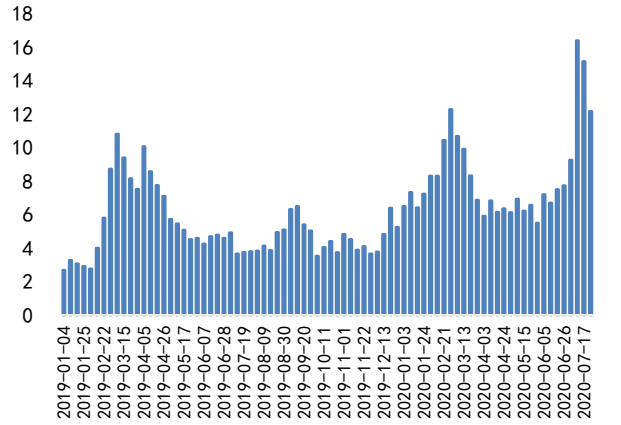
投行：截至 07.24，7 月股权融资 1602 亿元，其中首发、增发融资分别为 911 亿元、474 亿元；今年前 6 月，首发、增发融资累计同比分别+130.86%、+19.28%，券商累计主承债券规模同比+29.28%。

信用：截至 07.23，两融余额 14063 亿元，较上周+304 亿元，7 月两融日均余额环比+18.59%；年内券商口径股质参考市值较上年同期-30.98%。

资管：截至 2020Q1，券商资管规模合计 9.97 万亿元，同比-24.91%。截至 6 月年内券商集合资管产品新发行份额累计同比-52.58%。

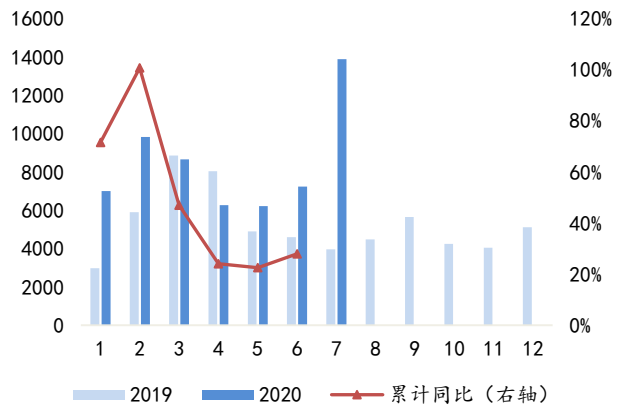
自营：截至 07.17，沪深 300 指数本月收益率+8.20%，年内收益率+9.98%；中债总财富（总值）指数本月收益率-0.28%，年内收益率+2.37%。

图 4：A 股各周日均成交额（千亿元）



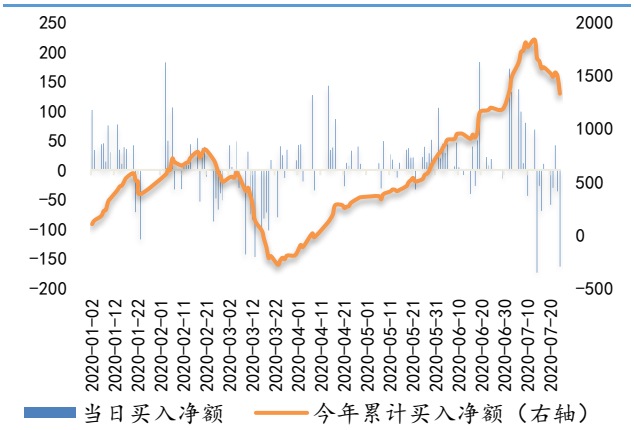
数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 5：A 股各月日均成交额（亿元）与增速



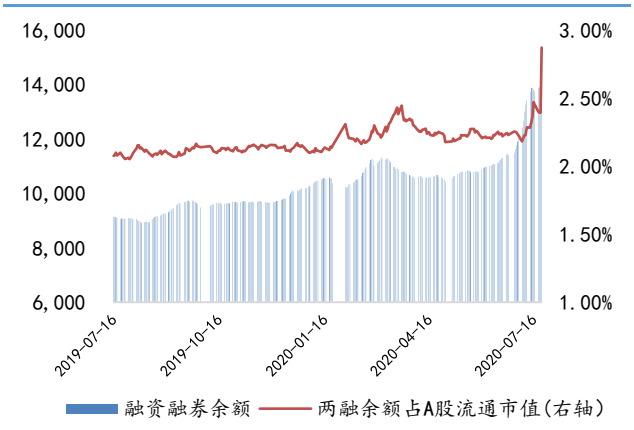
数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 6：陆港通北向资金流入情况（亿元）



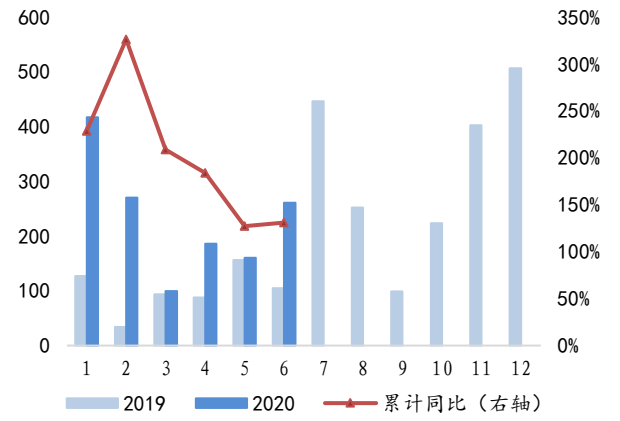
数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 7：近一年两融余额走势（亿元）



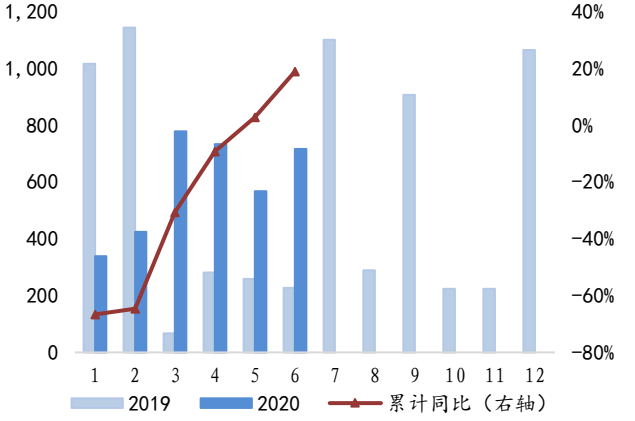
数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 8：IPO 承销金额（亿元）与增速



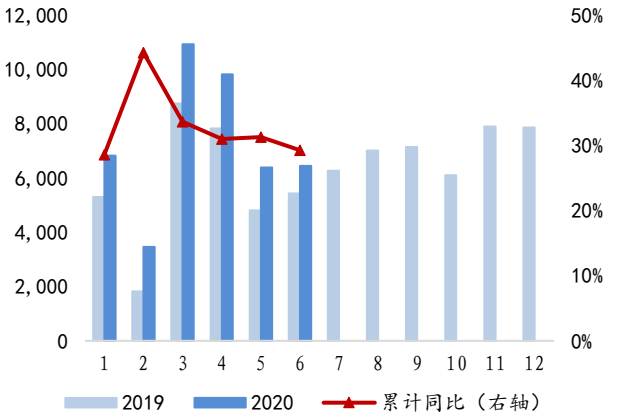
数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 9：增发承销金额（亿元）与增速



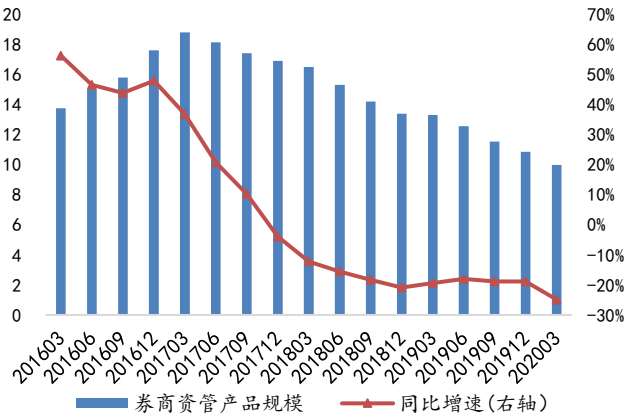
数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 10：债承规模（亿元）与增速



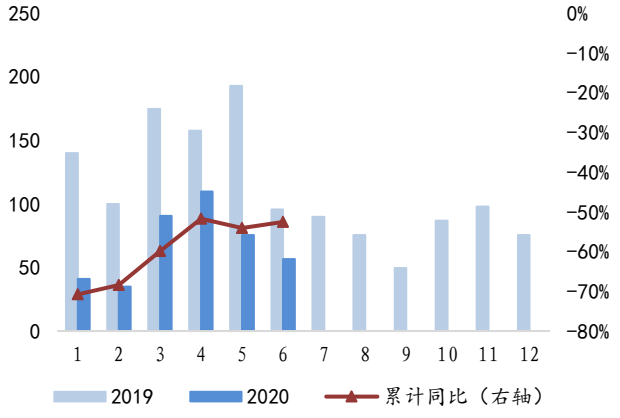
数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 11：券商资管产品规模（万亿元）与增速



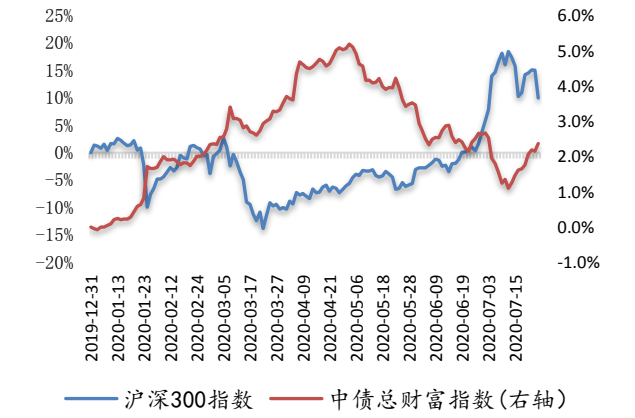
数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 12：券商集合资管产品各月发行情况（亿份）



数据来源：wind、中航证券金融研究所

图 13：2020 年股、债基准指数涨幅走势



数据来源：wind、中航证券金融研究所

三、公司公告

➢ 浙商证券:2020年半年度业绩快报公告

公司上半年实现营业收入44.90亿元，同比增长67.83%；实现归属于上市公司股东的净利润6.58亿元，同比增长36.61%，其中投行业务收入、自营投资业务收入同比增幅较大。2020年6月末，公司总资产较上年末增长19.07%，归属于上市公司股东的所有者权益较上年末增长2.41%，归属于上市公司普通股股东的每股净资产较上年末增长2.24%。

➢ 东吴证券:2020年半年度业绩快报公告

根据初步测算，2020年上半年公司实现营业收入35.89亿元，同比增长34.20%；归属于上市公司股东的净利润10.31亿元，同比增长37.33%；基本每股收益0.29元/股，同比增长20.83%。2020年上半年，公司完成了配股，报告期末公司归属于上市公司股东的所有者权益增加至271.51亿元，较上年末增长29.56%。

➢ 中信建投:2020年半年度业绩快报公告

2020年上半年，公司营业收入人民币99.00亿元，较去年同期增长67.63%；归属于母公司股东的净利润人民币45.78亿元，较去年同期增长96.54%。业绩增长主要原因是由于报告期内公司自营投资业务收入、经纪业务手续费净收入及投行业务手续费净收入等主要业务收入相比上年同期均有较大幅度增长所致。

➢ 第一创业:关于持股5%以上股东持股比例变动超过1%的公告

经中国证券监督管理委员会《关于核准第一创业证券股份有限公司非公开发行股票的批复》，公司已完成非公开发行A股股票相关工作，本次非公开发行新增股份700,000,000股已于2020年7月22日在深圳证券交易所上市，公司总股本由3,502,400,000股增至4,202,400,000股。本次非公开发行完成后，持有公司5%以上股份的股东华熙昕宇投资有限公司在持股数量不变的情况下，持股比例由非公开发行前的9.28%被动稀释至7.74%，持股比例变动超过1%。

注：除特殊标明外，其他资料均来源于上市公司公告

四、行业动态

➢ 中国证券业协会发布证券公司2020年上半年度经营数据

近日，中国证券业协会对证券公司2020年上半年度经营数据进行了统计。证券公司未经审计财务报表显示，134家证券公司2020年上半年度实现营业收入

2,134.04亿元，各主营业务收入分别为代理买卖证券业务净收入（含交易单元席位租赁）523.10亿元、证券承销与保荐业务净收入221.10亿元、财务顾问业务净收入32.07亿元、投资咨询业务净收入19.90亿元、资产管理业务净收入142.91亿元、利息净收入275.66亿元、证券投资收益（含公允价值变动）702.74亿元；2020年上半年度实现净利润831.47亿元，124家证券公司实现盈利。

据统计，截至2020年6月30日，134家证券公司总资产为8.03万亿元，净资产为2.09万亿元，净资本为1.67万亿元，客户交易结算资金余额（含信用交易资金）1.64万亿元，受托管理资金本金总额11.83万亿元。

https://www.sac.net.cn/hysj/zqgsjysj/202007/t20200724_143387.html

➢ 首批注册制创业板企业下周起招股

7月24日，中国证监会同意北京锋尚世纪文化传媒股份有限公司、康泰医学系统（秦皇岛）股份有限公司、杨凌美畅新材料股份有限公司、安徽蓝盾光电子股份有限公司4家创业板企业首次公开发行股票注册，创业板注册制下将启动首批招股。深交所表示，将按照中国证监会统一部署，坚持市场化、法治化方向，组织发行人和承销商自下周起陆续刊登招股文件，扎实有序做好注册制下创业板企业发行承销相关工作，促进形成公平合理有效的发行定价机制，切实维护市场安全稳定运行，保障创业板改革并试点注册制平稳落地。

http://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202007/t20200725_6079805.html

➢ 新三板精选层承销费率看齐A股

昨日，股转系统官宣精选层将在7月27日正式设立并开市交易。在首批32家企业完成公开发行之后，项目保荐承销费规模也浮出水面，承销商从中赚得盆满钵满。根据证券时报记者统计，首批企业发行共有22家承销商参与，此次承销商共同分食6.18亿元的承销“蛋糕”。从收费结构来看，保荐费及承销费率均看齐A股，其中部分项目有保底收入安排。

http://finance.eastmoney.com/a/202007231566096524.html

五、核心观点

上半年业绩喜人，盈利能力显著提升

周五中证协发布了证券公司2020年上半年度经营数据，证券业上半年业绩表现符合前期判断，具体看，134家证券公司2020年上半年度实现营业收入2,134.04亿元，实现净利润831.47亿元，同比分别+19.26%和+24.73%。截至2020年6月30日，134家证券公司总资产为8.03万亿元，同比+13.10%，净资产为2.09万亿元，同比+6.63%，净资本为1.67万亿元，同比+3.09%，客户交易结算资金余额（含信用交易资金）1.64万亿元，同比+19.71%，受托管理资金本金总额11.83万亿元，同比-12.95%。

细分业务上，代理买卖证券业务净收入（含交易单元席位租赁）523.10亿元，同比+17.82%，证券承销与保荐业务净收入221.10亿元，同比+49.37%，财务顾问业务净收入32.07亿元，同比-35.37%，投资咨询业务净收入19.90亿元，同比+17.47%，资产管理业务净收入142.91亿元，同比+12.24%，利息净收入275.66亿元，同比+20.21%，证券投资收益（含公允价值变动）702.74亿元，同比+13.24%。业务收入占比上，较之一季度，经纪、资管、利息收入占比下滑，投行、自营收入占比提升。受益于两融标的扩容、低利率环境、短融券额度增加等因素，券商加杠杆动力足，2020年上半年证券业杠杆率（扣除客户保证金）3.06倍，创2015年以来新高。上半年证券业平均净资产收益率4.05%，较去年同期提升0.58pct，制度环境改善，二级市场扩容以及交易限制放松等共同推进券商盈利能力提升。

近期中美摩擦加剧，导致风险偏好承压，市场交投活跃度回落，券商板块单周跌2.36%，年内收益率收窄至10%以内。下周精选层正式开市交易，首批注册制创业板企业招股，预计8月中下旬上市，精选层设立和创业板注册制改革落地进一步打开券商增量业务空间，未来券商板块还将持续受益资本市场改革红利，由于去年业绩呈前高后低，叠加基数效应下半年证券业业绩增速大概率好于上半年，建议重视业绩驱动下券商板块投资价值。

附：上市券商6月业绩情况

营业收入					净利润				
证券公司	单月同比	单月环比	累计（亿元）	累计同比	证券公司	单月同比	单月环比	累计（亿元）	累计同比
中信证券	35.10%	148.73%	160.33	39.95%	中信证券	40.55%	128.65%	65.87	36.65%
国泰君安	4.58%	76.84%	111.70	-2.57%	国泰君安	26.01%	73.99%	48.10	-5.32%
华泰证券	88.67%	106.06%	104.35	32.57%	华泰证券	109.84%	113.57%	44.69	27.80%
广发证券	42.56%	92.78%	90.80	13.75%	中信建投	122.38%	220.50%	42.48	86.50%
中信建投	92.25%	162.50%	89.79	61.57%	海通证券	-20.49%	95.89%	42.31	-0.81%
招商证券	20.20%	27.54%	88.18	24.46%	申万宏源	67.79%	100.96%	40.70	40.34%
海通证券	25.37%	186.79%	87.35	4.44%	招商证券	64.88%	51.73%	40.70	35.94%
申万宏源	42.86%	130.91%	79.10	15.40%	广发证券	34.09%	101.95%	40.50	19.33%
国信证券	27.42%	43.91%	75.77	24.37%	中国银河	140.70%	73.16%	34.42	43.65%
中国银河	27.32%	61.54%	74.20	21.06%	国信证券	94.74%	366.19%	32.65	21.89%
东方证券	90.77%	189.29%	59.34	43.36%	光大证券	110.73%	142.11%	24.23	31.07%
光大证券	106.53%	125.00%	55.74	18.67%	东方证券	25.01%	-53.25%	19.16	49.33%
兴业证券	79.91%	177.51%	42.76	16.09%	兴业证券	147.78%	401.38%	12.67	17.83%
方正证券	14.63%	54.63%	32.65	9.07%	长江证券	75.12%	160.91%	10.46	-22.87%
长江证券	29.70%	68.57%	31.64	-12.02%	国金证券	31.69%	20.07%	8.27	39.25%
财通证券	26.72%	73.03%	26.32	19.09%	东兴证券	63.30%	164.12%	8.25	-1.57%
国金证券	47.05%	15.94%	25.74	48.33%	方正证券	245.19%	95.39%	8.15	18.04%
浙商证券	55.86%	97.12%	21.65	54.38%	华西证券	5.13%	193.47%	7.85	0.92%
东吴证券	69.14%	209.48%	21.37	14.14%	红塔证券	/	-163.79%	7.31	/
东兴证券	95.03%	326.51%	19.87	16.19%	东吴证券	137.38%	396.04%	7.22	3.09%
华西证券	9.81%	97.59%	19.27	2.32%	东北证券	275.15%	1035.26%	7.19	31.42%
东北证券	53.96%	400.16%	18.90	13.50%	西部证券	236.78%	299.50%	6.53	29.62%
国海证券	41.82%	128.64%	18.08	44.66%	长城证券	24.14%	173.93%	6.36	28.43%
长城证券	15.20%	102.04%	17.47	11.90%	财通证券	-19.46%	45.22%	6.33	-7.88%
西部证券	54.58%	170.87%	16.77	1.25%	华安证券	260.54%	21158.97%	6.16	25.85%
天风证券	-1.88%	14.38%	16.46	14.70%	浙商证券	14.98%	31.84%	5.78	16.61%
国元证券	87.31%	168.99%	15.88	28.75%	国海证券	82.61%	43.04%	5.73	67.25%
西南证券	19.54%	81.01%	14.40	-16.64%	西南证券	109.13%	-37.87%	5.36	-20.66%
山西证券	21.68%	166.67%	14.14	18.57%	国元证券	1458.00%	764.07%	4.99	101.58%
红塔证券	/	-133.60%	14.00	/	山西证券	153.59%	5709.40%	4.97	28.23%
华安证券	77.89%	436.31%	13.97	13.18%	南京证券	1.07%	-4.82%	4.21	14.49%
第一创业	129.61%	693.55%	11.45	33.78%	第一创业	159.42%	473.50%	3.96	171.12%
南京证券	25.76%	51.22%	11.13	24.53%	天风证券	95.39%	29.05%	3.25	34.30%
中原证券	-11.17%	79.78%	8.04	-0.71%	华林证券	21.98%	68.86%	2.74	48.92%
华林证券	22.02%	95.55%	5.61	24.28%	中原证券	-116.50%	-127.72%	1.13	-41.02%
太平洋	-28.91%	237.48%	4.63	-55.56%	太平洋	-33.31%	148.01%	0.31	-91.45%
中银证券	/	-19.40%	/	/	中银证券	/	-74.41%	/	/

中泰证券	/	75.06%	/	/	中泰证券	/	141.40%	/	/

数据来源：wind、中航证券金融研究所注：以月报经营数据加总，合并同一主体并剔除子公司分红影响

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

买入 ：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。

持有 ：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%~10%之间。

卖出 ：未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

我们设定的行业投资评级如下：

增持 ：未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。

中性 ：未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。

减持 ：未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

分析师简介

胡江，证券执业证书号：S0640519090001，北京大学硕士，2017 年加入中航证券，从事非银金融行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明：

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。