中航证券
AVIC SECURITIES

上市券商 2020 年 6 月经营数据点评：同环比均大涨，上半年业绩稳中有升

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

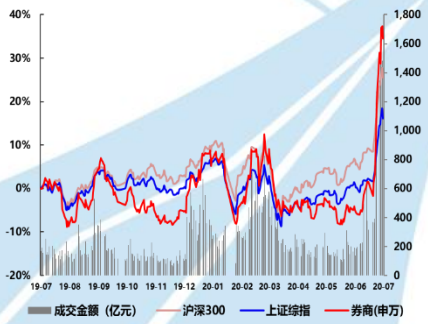
行业分类：证券

2020 年 7 月 12 日

推荐评级	增持

基础数据（2020.07.10）	
沪深 300 指数	4,753.13
券商 II（申万）	8,042.28
行业总市值（亿元）	35,296.50
市净率	2.03

近一年行业表现



数据来源：Wind，中航证券金融研究所

概况：

- 6 月 38 家 A 股上市券商合计实现营收 338.33 亿元，合计实现净利 129.98 亿元，环比分别+104.81%、+117.82%，同比（可比口径）分别+41.74%、+69.62%；1-6 月，累计实现营收合计 1518.86 亿元，累计实现净利合计 620.95 亿元，累计同比（可比口径）分别+19.64%、+23.16%。以上均剔除子公司分红影响。

观点：

- **市场交投活跃、行情持续走强，股权融资火热，助力 6 月业绩同环比高增，证券业上半年净利润有望创历史第二好成绩。**6 月 A 股日均成交额环比+16.20%，同比+57.59%，上半年累计成交额同比+27.95%，券商经纪两融业务显著受益；6 月上证综指、深证成指、创业板指分别+4.64%、+11.60%、+16.85%，皆创年初以来最大月度涨幅，驱动券商自营业务反弹；6 月沪深两市 IPO+增发融资额创年内月度新高达到 976 亿元，注册制改革下券商投行业务步入快车道，预计证券业上半年净利润同比+20%以上，并有望创历史第二好成绩。
- **国君、广发、中信 6 月单月业绩排名前三。**个股方面，从 6 月单月看，国泰君安、广发证券、中信证券 6 月业绩排名前三，单月净利润全都超过 10 亿元，从 1-6 月净利润累计数据看，中信证券仍稳居头名，上半年净利润 65.87 亿元（+36.65%），国泰君安、华泰证券位列二三，分别为 48.10 亿元（-5.32%）和 44.69 亿元（+27.80%），值得一提的是，中信建投跃升至第 4，较去年第 8 的业绩排名增幅明显。在业绩增速上，第一创业、国元证券、中信建投上半年净利润增速排名前三，同比分别+171.12%，+101.58%、86.50%，发行注册制和再融资新规为投行业务打开空间，上半年具备投行业务优势的券商业绩增幅居前。
- **静态看板块估值修复已完成，下半年估值有望在业绩带动下继续提升。**在前期 5 月业绩点评报告中，我们认为券商板块显著低估，将深蹲起跳。截至 2020/7/10，券商板块 PB 来到 2.03 倍，由前期报告时点的 1.43 倍大涨 42%，从静态看板块估值修复已完成（测算过程详见 2020/7/12 周报），近期随着市场每日成交额、两融规模大幅提升，券商板块全年业绩预期将继续向上修正，下半年估值有望在业绩带动下继续提升。
- **风险提示：**疫情反复、业绩不及预期

股市有风险 入市须谨慎

中航证券金融研究所发布证券研究报告

请务必阅读正文后的免责条款部分

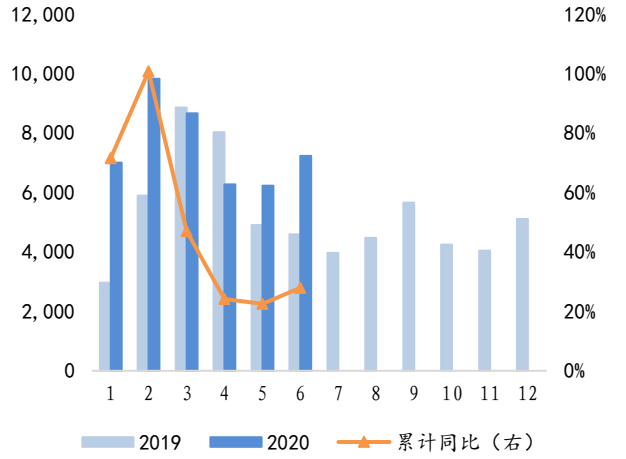
联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航资本大厦中航证券有限公司
公司网址：www.avicsec.com
联系电话：010-59562524
传真：010-59562637

图表 1：2020 年 6 月上市券商业绩变动情况（各月合并同一主体简单相加并剔除子公司分红影响）

	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%	/	/

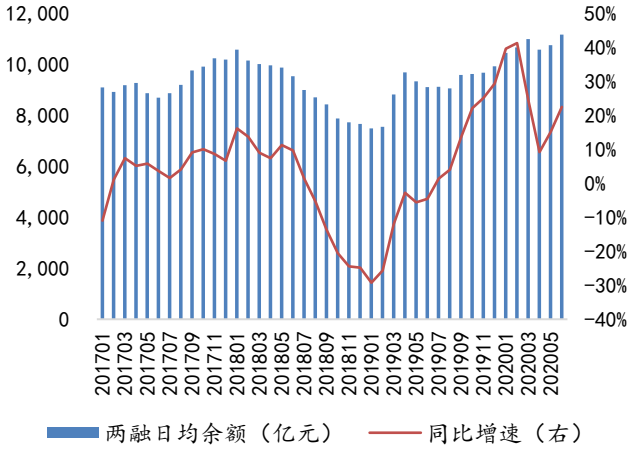
数据来源：Wind，中航证券金融研究所

图表 2：A 股各月日均成交金额(亿元)及增速



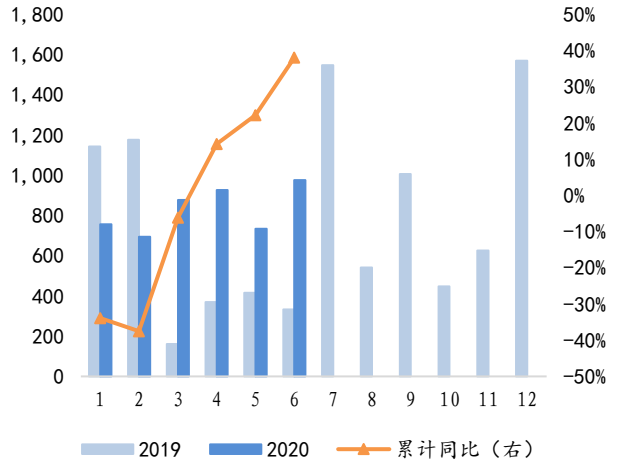
数据来源：wind、中航证券金融研究所

图表 3：融资融券各月日均余额及增速



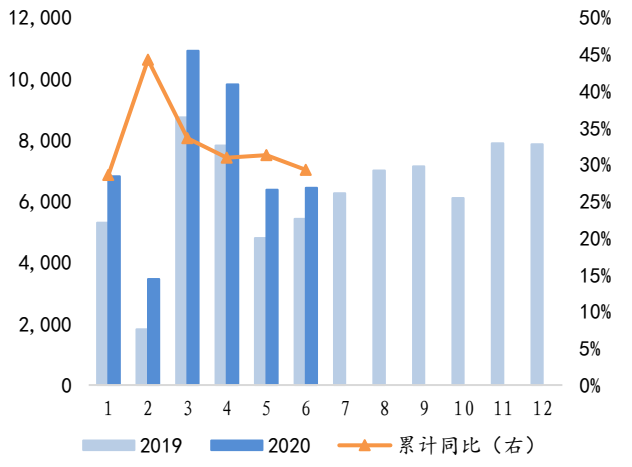
数据来源：wind、中航证券金融研究所

图表 4：IPO+增发合计承销规模（亿元）



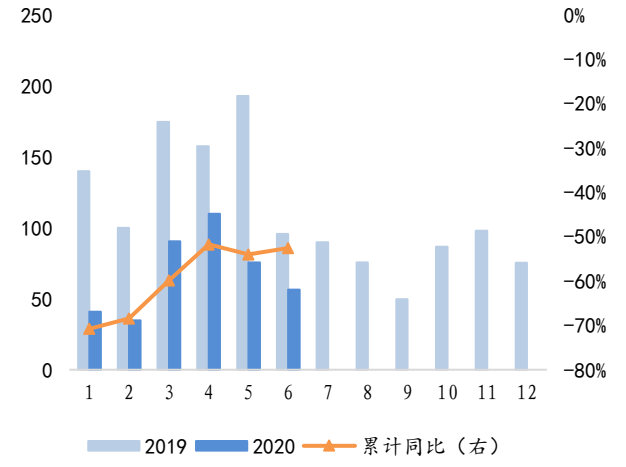
数据来源：wind、中航证券金融研究所

图表 5：债权类承销规模（亿元）



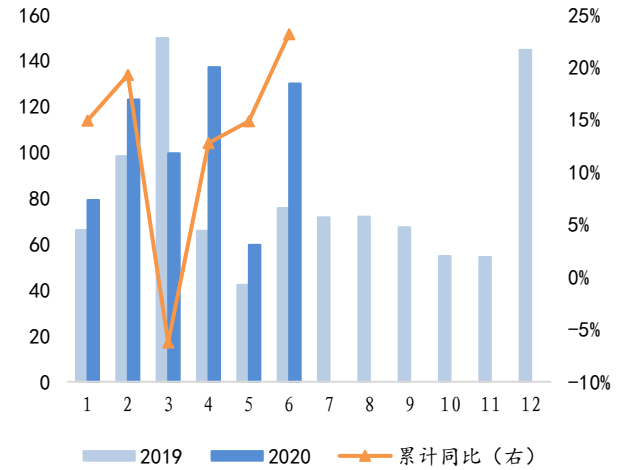
数据来源：wind、中航证券金融研究所

图表 6：资管产品发行情况（亿份）



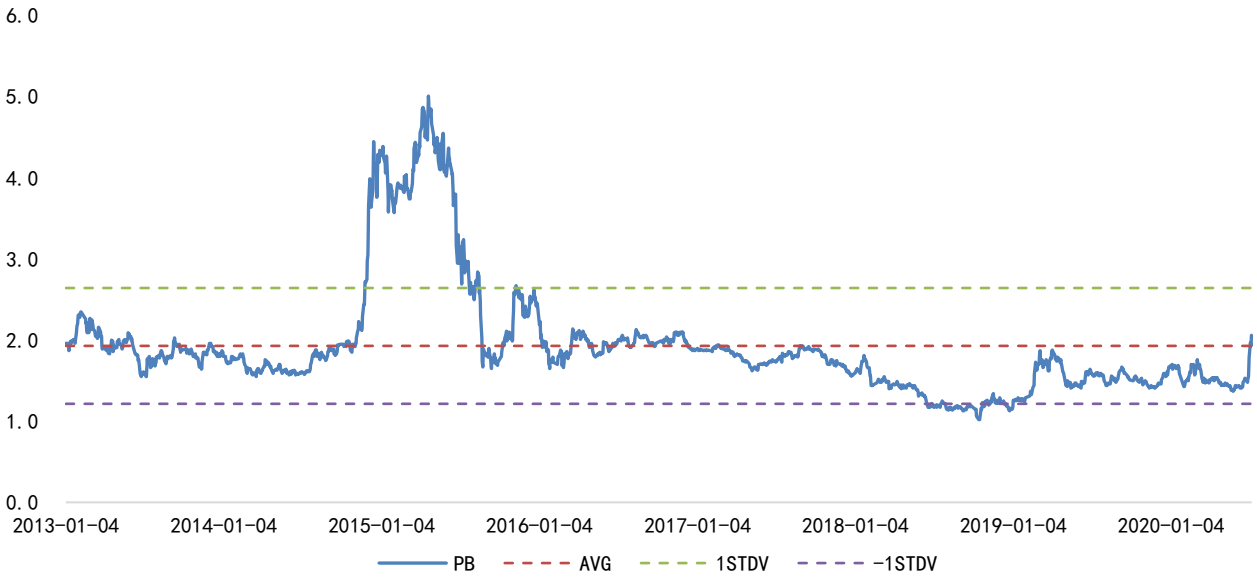
数据来源：wind、中航证券金融研究所

图表 7：上市券商业绩（月报净利加总，亿元）



数据来源：wind、中航证券金融研究所

图表 8：券商板块估值（PB）走势



数据来源：wind、中航证券金融研究所

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。