非银金融

【粤开非银】上市券商 4 月业绩点评：自营投行发力，业绩环比大增

2020 年 05 月 12 日

投资要点

增持(维持)

分析师：李兴
执业编号：S0300518100001
电话：010-66235713
邮箱：lixing@ykzq.com

近期报告

《【粤开非银周观点】政策持续加码，券商业绩大增》2020-03-02

《【粤开非银】上市券商二月业绩点评：市场交投活跃驱动券商业绩上涨》2020-03-06

《【粤开非银】投保基金下调，降低券商经营成本》2020-03-08

事件

截止 2020 年 5 月 12 日，33 家上市券商披露四月营收月报，单月营业收入总计 317.80 亿元，环比增长 45%；净利润 137.08 亿元，环比增长 51%。

可比券商累计净利润同比增长 14%

2020 年前四月上市券商净利润同比上涨 14%。剔除中银证券和红塔证券，31 家可比券商 2020 年前四月累计实现营业收入 974.81 亿元，同比上涨 17%；净利润 412.71 亿元，同比上涨 14%。四月单月营收总计 311 亿元，同比增长 77%；净利润 134 亿元，同比增长 95%。

多家券商业绩环比翻番，行业龙头地位稳固

可比券商中有 5 家前四月累计净利润同比涨幅超过 50%，增速排名前三位分别是华林证券（+81%）、国海证券（+81%）和中信建投（+63%）。四月各家券商均为盈利状态，26 家券商单月净利润环比正增长，环比增速前三名分别是红塔证券（+587%）、西部证券（+585%）和财通证券（+530%）。单月净利润排名前三的分别是中信证券、申万宏源和中信建投。

股权承销金额上升，指数上涨利好自营

四月股权承销金额上升，指数上涨利好自营投资。四月 A 股成交额继续下滑，单月成交 13 万亿元，日均成交额 6266 亿元，环比下降 28%，同比下降 22%，为 2020 年以来最低水平。月末两融余额规模为 10430.53 亿元，环比-2%。四月 A 股股权融资金额 1215.10 亿元，环比+15%，其中 IPO 金额 186 亿元，环比+87%；4 月债券承销金额为 9596 亿元，环比-14%。沪深 300 指数四月上涨 6.14%，中证综合债指数上涨 1.41%，直接利好券商自营投资。

投资建议

券商板块目前估值 1.4x 倍市净率，处于历史估值低位。当前货币政策保持相对宽松态势，监管逆周期调节效果显著，创业板注册制改革持续推进，新证券法实施进一步完善证券市场基础制度，行业对外开放提升服务水平。建议关注优质头部券商中信证券，关注业绩涨幅较大的中信建投。

风险提示

市场大幅波动风险，成交额大幅回落，监管政策变化风险。

图表1：上市券商四月业绩情况（亿元）

券商名称	单月营收	环比(%)	累计营收	同比(%)	单月净利润	环比(%)	累计净利润	同比(%)
中信证券	35.06	9.92	120.05	52.56	16.24	19.79	51.24	42.51
申万宏源	23.93	28.27	62.51	29.31	15.67	61.57	34.16	61
中信建投	21.10	81.97	61.59	61.48	10.39	96.16	29.30	63
海通证券	20.65	242.42	60.56	3.01	9.68	36.46	32.30	3.18
中国银河	17.06	36.01	55.60	30.44	8.34	70.17	24.52	38.81
招商证券	18.58	18.95	61.90	24.45	8.20	15.83	28.55	28.92
国泰君安	20.10	8.91	68.18	-9.16	7.97	-6.61	29.61	-19.34
华泰证券	17.36	-9	67.60	5.86	7.80	-9.15	30.41	-6.74
广发证券	15.09	36.72	53.55	-4.93	6.81	44.41	24.11	1.14
东方证券	14.91	136.68	38.97	36.47	5.95	99.57	16.49	45.09
国信证券	13.94	-0.24	54.55	32.46	5.68	-0.19	23.00	18.01
兴业证券	11.70	908.19	23.91	-14.6	3.25	227.58	5.60	-32.17
长江证券	8.98	196	22.31	-32.01	2.90	373.91	7.44	-50.27
华西证券	5.55	107.07	14.25	1.71	2.46	107.27	6.01	-0.77
东兴证券	6.07	219.22	12.73	1.51	2.37	133.34	5.64	-13.52
国金证券	5.77	42.42	18.58	50.24	2.09	63.09	6.35	37.15
西部证券	3.77	77.35	11.13	-10.97	1.97	585	4.51	-24.92
东北证券	4.35	40.23	13.71	3.47	1.95	31.63	5.71	7.86
国海证券	5.29	124.28	13.50	54.03	1.92	143.87	5.11	81
财通证券	5.31	201	13.08	-8.78	1.76	530	2.87	-30.37
东吴证券	5.70	291.42	14.14	8.22	1.52	160.37	4.56	-15.55
长城证券	3.46	10.21	12.94	14.55	1.26	13.53	4.83	42.42
方正证券	5.07	-31.34	23.59	15.57	1.24	137.98	5.92	-18.32
山西证券	2.91	-0.74	10.62	35.84	1.12	10.55	3.75	37.13
浙商证券	4.44	-3.39	15.31	72	1.07	-14.15	4.05	61
第一创业	2.65	97.58	8.93	32.57	1.00	156.77	3.47	44.8
南京证券	2.55	28.08	7.70	19.8	0.91	0.92	3.02	6.99
中原证券	2.51	127.16	6.18	15.22	0.86	378.48	1.03	-24.71
天风证券	3.72	37.08	10.75	13.05	0.77	124.6	2.10	22.9
国元证券	2.65	-20.33	12.44	27.62	0.48	-58.55	5.08	26.19
华林证券	0.85	-27.03	3.97	43.89	0.33	-56.59	1.97	81

资料来源：wind、粤开证券研究院

分析师简介

李兴，中央财经大学硕士研究生，2016 年 6 月加入粤开证券，现任非银金融行业分析师，证书编号：S0300518100001。

研究院销售团队

北京	王爽	010-66235719	18810181193	wangshuang@ykzq.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@ykzq.com

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司(以下简称“粤开证券”)提供 ,旨为派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测 ,且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼粤开证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.ykzq.com