

截至7月31日中国证券报记者发稿时,已有15家上市券商披露了2019年上半年业绩预告或快报,净利润普遍大增。分析人士指出,从目前披露的半年度业绩情况来看,中小券商净利润增幅惊人,其中5家实现翻番。但从净利润体量来看,大型券商仍然远远领先于中小券商,呈现出“你负责翻番,我负责赚钱”的格局。

## 中期业绩“喜大普奔”

# 大型券商赚大钱 中小券商忙翻番

□本报记者 罗晗 潘昶安

### 5家券商净利翻番

数据显示,净利润同比增幅最高的是山西证券,达288.31%。山西证券2019年上半年净利润为4.28亿元,去年同期为1.10亿元。据其此前披露的业绩预告,业绩变动主要是因为证券市场行情回暖背景下,经纪、自营、投行等业务收入均较上年同期实现增长。

从业绩预告来看,还有4家券商今年上半年净利润预增幅度下限都在100%以上,分别是国海证券、长江证券、红塔证券、东北证券。其中,国海证券上半年净利润预计约3.88亿元,同比增加281%,增幅目前仅次于山西证券。

长江证券今年上半年净利润增幅187.60%,净利润10.87亿元,居中小券商之首。该公司称,净利润增长系“公司财富管理、投资业务等收入均实现增长”。据中国证券报记者统计,长江证券投行子公司——长江证券承销保荐今年前6个月的IPO承销及保荐收入达2.05亿元,行业排名第二。

今年7月上市的红塔证券业绩预增区间跨度则较大。据其上市公告书披露,上半年预计盈利1.84亿元-2.76亿元,净利增幅123.99%至235.99%。业绩变动主要原因因为“证券投资业务、证券经纪业务收入较上年同期有所上升”。

业内人士指出,上述5家净利翻番的都是中小券商。总的来看,披露业绩的中小券商净利增幅都在50%以上。天风证券研报认为,中小券商因为2018年低基数和2019年上半年自营投资业务改善,驱动上半年的业绩大幅回升。

相比之下,大型券商今年上半年的利润增幅则较为温和。其中最为亮眼的是海通证券,上半年净利润增幅达82.22%。海通证券在半年度业绩快报中表示,上半年公司抓住市场机遇,加强风险管理,取得了良好的经营业绩。

东方证券、申万宏源上半年的利润增幅也都在50%以上,分别为71.95%和56.03%。申万宏源公告称,上半年业绩增长主要是受市场环境影响,以及证券子公司的个人金融、证券自营等业务板块经营业绩增加所致。

中信建投、国泰君安上半年的净利增幅稍小,分别为37.61%、25.22%;中信证券目前同比增幅最小,为15.83%。中信证券增幅虽最小,但净利润数排名第一,上半年净利润达到64.46亿元。海通证券不仅增幅亮眼,净利润绝对值也高达55.23亿元,位居全行业第二。第三名国泰君安,上半年净利润50.2亿元。申万宏源、中信建投净利润都在20亿元以上,分别为32.23亿元、23.30亿元。

### 业绩回暖驱散踩雷阴霾

7月,除了忙着发布上半年业绩,多家券商还披露了资产减值情况。据中国证券报记者统计,截至7月31日发稿,已有东方证券、西部证券、东北证券、山西证券以及国海证券这5家券商公布了资产减值情况,合计计提资产减值准备约10亿元。

东方证券股票质押式回购业务踩雷ST东南、\*ST刚泰、\*ST大控,分别计提1.77亿元、1.80亿元和0.70亿元资产减值准备;西部证券上半年为乐视网计提2.49亿元减值准备,累计为该笔回购业务计提7.1亿元;此外,踩雷\*ST信威也让西部证券计提6259.2万元资产减值准备。



视觉中国图片

即便是让部分券商“遭殃”的信用业务,在回暖行情下也迎来增长。李隆海指出,股票质押业务逐渐恢复,待回购初始交易金额规模边际回升,2019年6月末恢复至去年同期水平。他说:“2019年证券市场回暖,纾困基金陆续到位,股票质押及两融信用风险逐步下降,各券商继续做好风控的同时,调整业务结构,逐步扩大两融及股票质押规模。”

### 增速分化已经显现

虽然业绩转暖,但增速分化已经显现。天风证券分析师夏昌盛称:“2019年上半年上市券商的业绩分化将更加明显。总体来说,自营投资

进入2019年以来,上市券商股价均实现一定幅度的上涨,华林证券和中信建投作为券商板块中的次新股,今年以来分别上涨216%和122.5%。在推出科创板和券商分类评级的影响下,业内人士普遍看好龙头券商下半年的行情。

兴业证券认为,金融控股集团认为,科创板给券商经纪、直投业务带来增量。科创板成交活跃,上市首周25家科创板公司平均涨幅达140.20%,为券商跟投部分带来近20亿元的账面浮盈。未来在以注册制为代表的资本市场改革背景下,会有一批关注度较高的公司登陆科创板,为券商经纪、直投业务带来业务增量。

“行业分类监管理念日趋清晰,龙头集中与

### 15家上市券商半年业绩快(预)报情况

券商	净利润(亿元)	增长率(%)
中信证券	64.46	15.83
海通证券	55.23	82.22
国泰君安	50.2	25.22
申万宏源	32.23	56.03
中信建投	23.3	37.61
东方证券	12.3	71.95
长江证券	约10.87	187.6-187.6
华西证券	8.53	58.94
东北证券	约5.5-6.0	121-141
长城证券	约4.72-5.22	51-67
西部证券	约4.39-4.85	75.02-93.45
国元证券	4.33	86.74
山西证券	4.28	288.31
国海证券	约3.88	281-281
红塔证券	约1.84-2.76	123.99-235.99

数据来源/公司公告 制表/罗晗

收益、经纪业务将是上市券商业绩改善的主要驱动力,预计上市券商业绩有望实现50%以上的同比增長。”

马鲲鹏预计,券商自营权益投资收入同比维持大幅增长,方向性权益投资规模占净资产比重较高的券商业绩弹性更大。全年来看,投行业务被看好。2019年上半年券商股承销规模一降一升,全年来看增长可期。随着IPO与再融资需求兑现,预计全年股权融资规模增速将出现正增长。利率低位运行,预计债券发行热度不减。并购重组松绑下,财务顾问收入增长可期。这些均有利增厚投行业绩。

从资金投向来看,上周基础产业和金融投向的集合信托募集规模上升,其他投向领域募集规模大幅下滑。数据显示,上周金融类集合信托募集资金为20.52亿元,环比增长13.84%;房地产类信托的募集规模达16.73亿元,环比减少50.19%;基础产业类集合信托募集资金为32.15亿元,环比增长7.18%;工商企业类集合信托募集资金为0.88亿元,环比减少95.31%。

从募集规模来看,基础产业和金融类信托表现良好。用益信托研究员喻智表示,科创板开市后的火爆行情为金融市场带来了一波行情,而基础产业则成为近期集合信托产品中的中流砥柱,募集规模占比达到45.11%。政策利好和宏观经济的下行压力有利于基础产业信托的展业。

### 产品结构持续优化

尽管上周集合信托市场遇冷,尤其是资金投向实体经济领域有所下滑。但多位分析人士表示,长期来看,作为微观主体,信托新产品结构持续优化,反映出稳增长服务调结构的政策导向。

中信登近期公布的数据显示,2019年上半年,信托资金投向实体经济的规模占比稳中有升。从上半年数据显示的募集资金投向分析,投向实体经济的规模占比为68%,在一定程度上反映出整个行业落实监管部门防风险、治乱象要求以及支持实体经济发展的积极姿态。

某信托研究员表示,近两年来,在政策鼓励和市场需求的双重驱动下,信托通过信托贷款、股债联动、股权投资、资产证券化等多种业务模式,向民营企业提供多样化金融服务的步伐越来越快,有力地支持中小民营企业加速转型升级,推动实体经济更好地发展。

光大信托董事长闫桂军此前表示,支持民营企业符合金融机构回归本源的大方向。信托机构独具投资联动、股债结合、产融一体的全能服务优势,功能横跨货币、信贷、资本和实业投资。

展望未来,平安信托认为,货币政策逐步宽松,国内固定资产投资增速整体向好,同时考虑专项债新政支持下较强的基建加码预期,长周期来看信托主动管理规模增速中枢有望逐步上移,带动行业景气度上行。当前货币政策松紧适度,流动性环境对信托资金端的影响较为中性,信托行业将持续进行主动管理规模扩张与通道收缩,行业发展具有长期改善空间。

# 25家上市券商2018年度共分红160亿元

□本报记者 郭梦迪

多家券商近期公布了2018年度权益分派实施公告。Wind数据显示,目前有数据可查的25家上市券商2018年度累计分红金额总计160.33亿元。受利润下滑影响,上市券商2018年度累计分红金额低于2017年度。

### 去年净利下滑分红减少

7月25日,中信证券发布公告称,本次利润分配以公司截至2018年12月31日的总股本121.17亿股为基数,每股派发现金红利人民币0.35元(含税),共计派发现金红利人民币42.41亿元(含税);其中,A股普通股股份数为98.39亿股,本次派发A股现金红利人民币34.44亿元(含税)。

7月23日,南京证券公告称,本次利润分配及转增股本以方案实施前的公司总股本27.49亿股为基数,每股派发现金红利0.1元(含税),以资本公积金向全体股东每股转增0.2股,共计派发现金红利2.75亿元,转增5.5亿股,本次分配后总股本为32.99亿股。

Wind数据显示,目前有相关数据的25家上市券商2018年度累计分红金额总计160.33亿元。其中,中信证券目前累计分红金额最高,紧随其后的为华泰证券和海通证券。

业内人士指出,受2018年行业净利润整体下滑的影响,上市券商2018年度分红金额普遍低于2017年度。例如,国海证券2017年度累计分红总额为2.53亿元,2018年度累计分红总额为0.84亿元,同比下降超过60%。

### 看好龙头券商投资机会

进入2019年以来,上市券商股价均实现一定幅度的上涨,华林证券和中信建投作为券商板块中的次新股,今年以来分别上涨216%和122.5%。在推出科创板和券商分类评级的影响下,业内人士普遍看好龙头券商下半年的行情。

兴业证券认为,金融控股集团认为,科创板给券商经纪、直投业务带来增量。科创板成交活跃,上市首周25家科创板公司平均涨幅达140.20%,为券商跟投部分带来近20亿元的账面浮盈。未来在以注册制为代表的资本市场改革背景下,会有一批关注度较高的公司登陆科创板,为券商经纪、直投业务带来业务增量。

“行业分类监管理念日趋清晰,龙头集中与

差异化发展是必然趋势。国内多层次资本市场体系建设背景下,以交易为中心的机构服务业务发展模式更为丰富,大型券商在资本实力、风险定价能力、机构客户布局上竞争优势突出,行业集中度进入上扬周期。此外,由于业务试点化、业务与资本实力、评级等相关,监管资源倾向龙头券商,行业集中度继续提升。”国信证券金融组认为,行业分类监管、金融对外开放提速将引导行业差异化发展,预计未来将有更多中小券商走出特色化发展路线。部分中小券商可利用在某一领域竞争能力的优势,形成自身经营特色,包括研究能力、投资交易能力、金融科技能力、成本管理能力等。

兴业证券认为,券商板块估值在1.6倍,处于合理区间,建议密切关注科创板推出运行情况以及券商业务领域“松绑”和优化进度。

# 头部券商“缠斗”绿色公司债承销市场

## 上半年承销额超500亿元

□本报记者 罗晗

中国证券业协会(简称“中证协”)日前发布的2019年上半年证券公司债券承销业务专项统计显示,23家证券公司作为绿色公司债券主承销商或绿色资产证券化产品管理人(沪深交易所市场)共承销发行21只产品,合计金额达517.43亿元。其中,资产证券化产品8只,涉及金额100.29亿元。

分析人士表示,23家券商今年上半年承销发行的绿债金额为517.43亿元,同比增长近八倍,且远超去年全年水平。券商分类评价加分、地方补贴等因素可能是推动绿债发行潜在诱因。从承销的角度来看,绿债也是普通的公司债。从单家券商来看,中信证券夺得上半年承销发行额第一,但已经“三连冠”的中信建投仍然有望冲击全年冠军。

### 上半年承销额超过去年全年

绿色公司债券(含资产证券化产品,简称“绿债”)今年上半年的承销发行额引人注目,去年同期券商作为主承销商发行的绿债金额仅

为58.06亿元,而今年上半年为517.43亿元,增长幅度达791.20%,一举超过去年全年453.82亿元的承销发行额。

业内人士指出,从近几年的数据来看,越来越多的券商参与到绿债的发行中来,金额也越来越大。2016年全年,作为主承销商发行绿债产品的券商共有13家;到了2017年,这一数字增加至24家;2018年则进一步上升至31家。截至今年上半年,已经有23家券商有绿债承销入账。从金额来看,绿债承销额2016年、2017年、2018年分别为210.2亿元、315.12亿元、453.82亿元,2017年和2018年同比增幅分别为49.91%、44.01%。就全年来看,前两年增长尚属平稳。但今年上半年发行金额已超去年全年,就算下半年一只产品都不发,增长也是板上钉钉的事。

结合今年一季度的绿债发行情况,记者发现大部分绿债主要集中在二季度发行。今年一季度,14家券商作为绿债主承销商共承销发行8只产品,合计金额129.84亿元。按此计算,二季度承销发行金额高达387.59亿元,约占上半年的75%。

券商绿债业务为何扩大?“一般而言,券商发行绿债,是为了获得分类评价加分。”一位券

商人士表示。根据证监会2017年发布的《关于支持绿色债券发展的指导意见》,中国证券业协会应当定期发布“绿色债券公益榜”;证券公司参与绿色公司债券承销情况,作为证券公司分类评价中社会责任评价的重要内容。

业内人士指出,绿债的发行和销售与普通债券区别并不大,起决定作用的还是其资质和信用。此外,政策支持力度加强,特别是补贴的落地,促使券商积极承销绿债项目。

以深圳为例,今年1月,深圳市出台的《深圳市人民政府关于构建绿色金融体系的实施意见》(简称“《实施意见》”)正式生效。《实施意见》显示,深圳市支持辖区内符合条件的企业发行绿色债券,包括绿色债务融资工具、绿色公司债、绿色企业债等,鼓励企业创新发行绿色可续期债券和项目收益债券等结构化绿色债券产品。深圳市对成功发行绿色债券的该市企业,按照发行规模的2%,给予单个项目单个企业最高50万元的补贴,相关经费从市金融发展专项资金中列支。

华泰证券业内人士表示,就全国而言,目前补贴并不普遍,从承销的角度来看,绿债与普通公司债没有太大差别。

### 中信证券领跑

数据显示,截至今年上半年,中信证券以69.5亿元的绿债承销金额夺冠,中信建投位居第二,承销金额61.8亿元。第三是华泰联合,承销金额50.5亿元。

分析人士指出,券商在绿债承销业务上的竞争很激烈。数据显示,2016年-2018年,中信建投年年夺冠。且中信建投常常是后来居上。2017年上半年,中信证券承销发行额为6亿元,远不及第一名平安证券的26.5亿元,但是全年榜单上,中信建投却以45亿元的承销发行金额稳居第一,与第二拉开近20亿元的差距。2018年,类似情景再现,上半年承销发行金额仅4.11亿元的中信建投,到全年结算时,又以60.52亿元位居榜首,高出第二名12亿元。

据东方金诚统计,2019年上半年,绿色公司债首次超越绿色金融债,成为自我国绿债市场启动以来半年度统计中发行规模和发行数量占比最高的券种,发行数量和规模占比分别为28.57%、31.80%,发行总规模达417.14亿元,单只发行规模为17.38亿元。