



证券行业上市券商中报业绩预 增事件点评：中报业绩超预期 财富管理是长期投资主线



事件：13 家上市券商披露中报业绩预告，利润增速整体超预期。

中报业绩超预期，财富管理是长期投资主线

截至 7 月 6 日，13 家上市券商披露业绩预告，13 家券商整体同比增速为 32%-46%，业绩增速较快。整体看，上市券商净利润增速超预期，预计财富管理和投资业务表现较强，龙头券商和大财富管理利润贡献较高的标的业绩增长确定性更强。我们预计 2021H1 上市券商整体净利润同比 +25.3%，ROE 有望达 9.9%，预计 2021 年净利润有望同比 +16.5%，ROE 有望达 8.6%。财富管理利润增长确定性较强，具有高 ROE 和高估值特征，同时政策有望带来催化，是长期投资主线。推荐互联网财富管理龙头东方财富，推荐资管和财富管理重估溢价率最高的东方证券，财富管理主线受益标的为兴业证券和广发证券，低估值头部券商中金公司(H 股)、国泰君安有望受益。

各业务保持增长，券商中报业绩有望超预期

(1) 经纪：2021 年以来市场活跃度持续上行，2021H1 市场日均股基成交额同比 +21%，2021H1 非货基新发 1.6 万亿份，同比 +53%，随着券商财富管理转型深化，代销金融产品预计延续高增，同时第二批公募基金投顾资格获批，财富管理转型提速。(2) 投行：IPO 规模和单数持续上行，驱动投行业务保持增势，头部券商优势明显，IPO 规模和单数位于行业前列；债承规模保持扩张，2021H1 全市场债承规模同比 +18%。(3) 资管：非货基规模保持增长，公募市场持续扩容，5 月末全市场非货基规

模达 13.3 万亿元，同比+44%，较年初+12%。券商私募主动管理规模整体保持上行。TOP20（扣除国信证券、平安证券和国海证券）同比+24%，头部券商增速较快。（4）资金型业务：2021 年上半年股市和债市整体有所上涨，驱动券商自营收益率或有所提升，同时客需型业务为投资收入带来重要贡献。两融规模保持增长，利率略有下滑，驱动资金型业务有所增长。

财富管理是长期主线，东方证券财富管理利润贡献较高监管引导公募基金发展，鼓励券商通过投顾和持牌方式发展财富管理和资产管理，由公募基金规模推动的券商财富管理和资产管理利润增长确定性较强。财富管理业务对净资本占用较少，具有高 ROE 特征，2C 业务估值更高，同时上海出台相关政策利好资管行业发展，政策催化下，基金公司上市有望带来估值重塑。

我们从四维度衡量财富管理利润贡献，狭义财富管理利润贡献为代销+基金公司合计利润贡献，广义财富管理利润贡献为代销+基金公司利润贡献+PE 创新投利润贡献+券商资管业务利润贡献，两种口径下东方证券财富管理利润贡献最高，兴业证券和广发证券整体排名靠前；分拆重估下，

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_33406

