

三季报业绩回暖 “牛市旗手”再度狂飙

本报记者 罗辑 北京报道

近日，“牛市旗手”券商板块再度爆发。11月7日，多只券商个股涨停，两大龙头股中信证券(600030.SH)和东方财富(300059.SZ)股价均突破10月10日的高位，股价创下新

自营业务弹性凸显

前三季度的自营增长主要来自证券公司第三季度的突出表现。仅第三季度，54家上市券商的自营收入合计601.24亿元，较上年同期的221.57亿元同比增长171.35%。

Wind数据显示，今年第三季度，54家上市券商整体营业收入同比大幅增长19.88%，归属于母公司股东的净利润(以下简称“归母净利润”)同比增长高达39.68%。相较今年中报时，上市券商整体营业收入同比下滑12%以上、归母净利润下滑超20%的疲弱表现，第三季度上市券商业绩整体回暖，使得前三季度营业收入同比下滑幅度收窄至2.64%，归母净利润同比下滑幅度收窄至6.17%。

在此背景下，不少业绩弹性较好的上市券商，不仅实现了前三季度业绩的营收双增，还大幅跑赢行业中位数，实现了归母净利润翻番的突出业绩。其中，哈投股份(600864.SH)、红塔证券(601236.SH)、东兴证券(601198.SH)、第一创业(002797.SZ)归母净利润同比增长分别高达641.02%、203.85%、100.73%、95.45%。

之所以有此突出的业绩表现，主要得益于自营业务表现大幅提振。《中国经营报》记者计算发现，今年前三季度54家上市券商实现自营业务收入(按照自营业务=投资净收益+公允价值变动净收益-对联营企业和合营企业的投资收益)1397.87亿元，较上年同期的1084.25亿元，

高。同日，绝大部分券商ETF实现超7%的涨幅，同样突破了前期高点。

多位业内人士提到，A股行情提振之下，券商“贝塔属性”凸显。9月末以来，A股经历了显著的牛熊切换，成交量大幅提升。就2024年三季报来看，上市券商整体业绩

开始回暖

开始回暖，不少券商通过自营业务的发力，实现了营收和净利润同比大幅增长。

业内人士认为，除了自营业务的弹性外，近期市场连续万亿级的成交量，或将在第四季度进一步体现在券商经纪和信用等业务增长上。

研判能力和交易定价能力进行持续提升。”值得注意的是，头部上市券商中有一些错失第三季度末行情切换带来的机会窗口，多家大中型券商营收和净利润仍然同比大幅下滑。其中，下滑最为严重的是海通证券(600837.SH)。其前三季度营收同比下滑42.86%，归母净利润下滑115.12%。其中今年前三季度海通证券实现投资净收益34.07亿元，同比下滑35%，公允价值变动净收益为-15.14亿元，较上年同期的-11.31亿元，亏损进一步扩大。

进一步看，前三季度的自营增长还主要来自证券公司第三季度的突出表现。仅第三季度，54家上市券商的自营收入合计601.24亿元，较上年同期的221.57亿元同比增长171.35%。以前三季度归母净利润同比接近翻倍的第一创业为例，其前三季度实现营业收入24.01亿元，归母净利润3.28亿元，自营业务收入9.96亿元，较上年同期实现的4.3亿元，增长131.63%。以第三季度来看，第一创业单季度实现自营业务收入4.3亿元，较上年同期增长1553.85%。对此业绩表现，第一创业相关负责人对《中国经营报》记者提到：“2024年前三季度，公司权益投资业务聚焦绝对收益策略，并较好把握市场反弹机会，实现较大增长。同时，公司固定收益投资业务也受益于债券市场行情，增长稳健。而之所以能够较好地把握权益和固收方面的机会，还在于公司围绕‘成为有固定收益特色的、以资产管理业务为核心的证券公司’这一战略目标，持续完善固定收益、权益类资产的投研体系和风控体系。同时，加大人才培养力度，提升精细化管理。对于细分领域投研实力、市场

Wind数据显示，今年第三季度，54家上市券商整体营业收入同比大幅增长19.88%，归属于母公司股东的净利润(以下简称“归母净利润”)同比增长高达39.68%。相较今年中报时，上市券商整体营业收入同比下滑12%以上、归母净利润下滑超20%的疲弱表现，第三季度上市券商业绩整体回暖，使得前三季度营业收入同比下滑幅度收窄至2.64%，归母净利润同比下滑幅度收窄至6.17%。

在此背景下，不少业绩弹性较好的上市券商，不仅实现了前三季度业绩的营收双增，还大幅跑赢行业中位数，实现了归母净利润翻番的突出业绩。其中，哈投股份(600864.SH)、红塔证券(601236.SH)、东兴证券(601198.SH)、第一创业(002797.SZ)归母净利润同比增长分别高达641.02%、203.85%、100.73%、95.45%。

之所以有此突出的业绩表现，主要得益于自营业务表现大幅提振。《中国经营报》记者计算发现，今年前三季度54家上市券商实现自营业务收入(按照自营业务=投资净收益+公允价值变动净收益-对联营企业和合营企业的投资收益)1397.87亿元，较上年同期的1084.25亿元，

证券公司第三季度净利润同比增长率排名

截止时间:2024年9月30日

证券代码	证券简称	归属母公司股东的净利润同比增长率(%)	营业收入同比增长率(%)
600864.SH	哈投股份	641.02	6.64
601236.SH	红塔证券	203.85	85.52
601198.SH	东兴证券	100.73	168.23
002797.SZ	第一创业	95.45	25.54
002670.SZ	国盛金控	74.40	139.47
000712.SZ	锦龙股份	63.38	213.09
601136.SH	首创证券	63.10	42.81
002945.SZ	华林证券	61.65	34.98
002500.SZ	山西证券	57.83	-12.46
601688.SH	华泰证券	30.63	15.41

数据来源:Wind

创业板15年:制度“先行先试”孕育优质科技企业

本报记者 顾梦轩 夏欣 广州 北京报道

历经15年发展，深交所已成为全球最具活力的市场之一，培育壮大了一大批优质科技企业，

“硬科技”引领转型方向

2009年10月30日，创业板首批28家企业成功上市，承载着服务创新使命的创业板扬帆起航。

深交所数据显示，已有219家创业板公司2023年度营收超过30亿元，94家创业板公司2023年度归母净利润超过5亿元。从增长速度来看，仍以2023年度业绩测算，639家公司在上市后营业收入实现翻番，104家公司营收增长达10倍以上；292家公司在上市后净利润实现翻番，31家公司净利润增长达10倍以上。以2024年10月25日收盘价(后复权)测算，635家创业板公司相对于发行价涨跌幅超100%，52家创业板公司相对于发行价涨跌幅超10倍。

创业板的快速发展，也为多层次资本市场建设带来亮色。在

估值进入合理区间

任何事物的发展都不是一帆风顺的，创业板亦是如此。在15年的发展历程中，创业板曾经遇到诸如市场准入制度不够完善，高发行价、高市盈率、高超募率的“三高”问题，缺少完善的退出机制以及投资者结构和投资产品单一等问题，但在后续发展过程中，这些问题也一一被化解。

金鹰基金有关人士谈道，创业板开市之初，市场定位不明确，上市公司中存在非高新技术企业，与创业板服务创新型、成长型企业的初衷不符。为解决这一问题，创业板逐步明确了市场定位，强化了对上市公司“两高六新”(高科技、高成长性、新经济、新服务、新农业、新能源、新材料、新模式)的要求，以更好

在先进制造、数字经济、绿色低碳等重点领域集群化发展优势明显，有力推动我国创新经济发展和产业结构调整。

根据深交所提供的数据，创业板上市公司数量已达1358家上

“硬科技”引领转型方向

2009年创业板开板之前，资本市场主要服务于成熟的、大规模的企业，A股上市公司中重工业化产业、房地产、金融业及其他传统制造业仍占主导地位。创业板推出后，差异化定位使得资本市场真正拥有了服务创新创业企业的平台，大幅提升了资本市场服务新经济的能力。

根据深交所提供的数据，2024年10月末，深市前五大市值行业分别为电子、电力设备、医药生物、计算机和汽车，与15年前存在明显差异。

“与沪深300、中证500等主要宽基指数相比，从基本面看，创业板的定位是服务于成长型创新创业企业，以高新技术产业、战略性新兴产业为主要特征，具有典型的科技成长特征。而沪深300聚焦A

“硬科技”引领转型方向

地服务于创新型。同时，创业板初期还存在高发行价和高市盈率的问题，增加了市场风险。为此，深交所推动创业板市场化定价机制，引导合理的新股发行价格，减少超募，降低市场风险。

“创业板开市初期，退市机制不够市场化，影响了市场资源的优化配置。创业板改革中引入了市场化退市指标，快速退市以及严控恢复上市标准等规定，提高了市场新陈代谢能力，促进了资源的有效配置。”上述金鹰基金有关人士表示。

该人士同时指出，创业板开市初期还存在投资者结构较为单一、投资产品不够丰富的问题。随着市场的发展，创业板吸引了更多的机构投资者参与，同时丰富了产品体系，如推

市公司，总市值超12万亿元。其中，高新技术企业占比约九成，近七成公司属于战略性新兴产业。尤其是在新一代信息技术、新能源、生物、新材料、高端装备制造等优势产业集群化发

展趋势明显，相关公司总市值约9万亿元，占板块比重高达75%，已经成为名副其实的“中国未来之板”。

深交所负责人在接受《中国经营报》记者采访时表示，创业板的科研成果已实现转化。国泰基金方面指出，随着中国经济从高速增长向高质量增长转变，创新驱动正在成为经济发展战略的核心。近年来，国家密集出台鼓励支持科技创新政策，加大对科技企业的支持力度，创业板和科创板先后推出并试点注册制。一方面，为重研发、盈利周期长的高科技企业提供了直接融资便利，推动高科技企业高质量发展；另一方面，也为金融机构直接投资高新技术企业中的优质标的提供机会，助力金融支持实体经济发展。科技创新正在逐渐成为驱动我国经济发展的新动能。“‘硬科技’新兴行业代表未来经济转型方向，长期发展空间广阔，多个龙头已崭露头角，长期投资价值凸显。”国泰基金有关人士表示。

时间，表明创业板的估值处于相对较低水平，可能已经进入合理区间。

博时创业板ETF基金经理尹浩表示，作为市场上重要的成长风格主流宽基指数，创业板具有高弹性特征，前期在市场风险偏好极端变化时，创业板指大幅上行，而后随着市场情绪回落而出现明显的回落，当前进入了震荡行情。

尹浩认为，创业板指的位置已处于相对合理的区间，尽管市场短期内可能面临波折，但创业板的估值水平仍处于历史较低位置，而随着一揽子增量政策的不断落实和国家对科技创新产业的支持，未来创业板业绩有望不断改善，中长期看，创业板有可能出现估值与业绩的戴维斯双击(市场预期与经营绩效之间的乘数效应)。

“创业板开市初期，退市机制不够市场化，影响了市场资源的优化配置。创业板改革中引入了市场化退市指标，快速退市以及严控恢复上市标准等规定，提高了市场新陈代谢能力，促进了资源的有效配置。”上述金鹰基金有关人士表示。

该人士同时指出，创业板开市初期还存在投资者结构较为单一、投资产品不够丰富的问题。随着市场的发展，创业板吸引了更多的机构投资者参与，同时丰富了产品体系，如推

有望实现“戴维斯双击”

若行情持续走强，最受益的板块之一便是券商。因为该板块容易形成“戴维斯双击”，即行情越好，交易量越大，券商业绩越好，估值越会抬升，如此良性循环会进一步推升指数。

虽然前三季度上市券商的整体营收和归母净利润暂未实现同比增长，但随着第四季度以来市场行情持续回暖，多位业内人士认为，券商有望迎来“戴维斯双击”(指市场预期与经营绩效之间的乘积效应)。

可以看到，券商板块近期走势引人注目。“相较于今年9月末，券商板块在市场全面走强中不算突出的表现，在经过20余天的调整后，如今第二波行情中，券商和金融IT板块则表现出‘排头兵’的气势。回顾历次‘牛市’，券商脉冲式行情特征，在关键位点的‘闯关’中都发挥了重要的作用。若行情持续走强，最受益的板块之一便是券商。因为该板块容易形成‘戴维斯双击’，即行情越好，交易量越大，券商业绩越好，估值越会抬升，如此良性循环会进一步推升指数。”顺时投资权益投资总监易小斌提到。

招商证券非银团队在其研报中提到，在今年9月末的行情切换之前，券商经纪业务遭遇市场交投整体承压，代销遇冷，费率下行等多重压力。信用业务也受此前

赚钱效应不足的影响，而较为低迷。但往后看，题材轮动换手率水平仍在高位，投资者持续入场，市场情绪偏热，同时互换便利首批500亿元资金已部分进场。随着后续包括险资在内的中长期资金入市，总体来看，交投景气度回归且将持续向好，权益反转下，两融余额也在温和回升。这一方面将推动经纪业务回暖，信用业务规模有望重回扩张区间，另一方面券商资管也将受益。

站在“牛市预期”对券商板块的影响角度，黑崎资本首席战略官陈兴文提到：“牛市的形成需要政策支持、投资者信心、经济基础、市场容量和技术支持等条件，当前这些条件正在逐步成熟，牛市的初期特征正在显现，券商作为市场活跃度的直接受益者，其业绩与市场交易量密切相关。无论是交易量增加、行情走好还是并购活动增多，券商相关业务收入将显著增长。再考虑到当前支持券商做大做强政策利好相继落地，从板块行情上看，市场走强时，券商有望成为领涨板块；市场处于盘整期，券商板块也有望反复活跃。”

从“牛市旗手”再度强势走高，对市场整体预期的变化影响来看，排排网财富管理负责人孙恩祥提到：“券商板块再次发力，或对整个市场起到‘四两拨千斤’的作用。牛市预期下，券商是核心受益品种，因此券商板块的涨跌趋势往往比大盘更早。从历史行情来看，券商大涨之后往往会迎来结构性牛市或全面牛市。同时，在此带动效应下，券商板块的表现对市场整体也有显著的推动作用。”

实际上，券商也在对行情回暖带来的机会摩拳擦掌。今年三

季报实现营收双增的广发证券相关人士告诉记者，近年来广发证券持续推动研究驱动经营模式，进一步发挥研究对核心业务的赋能推动作用。股票研究覆盖了全市场28个行业和993家A股上市公司，以及154家香港及海外上市公司。研究成果借助于门户网站、小程序等多重渠道触达投资者。产业研究院持续打造产、学、研、投、融生态，赋能各业务板块发展。而这也将进一步为抓住市场活跃度回升的机会窗口实现业绩增长，带来内生式推力。

就A股整体后市预判，陈兴文提到，美国大选落地，市场一大不确定性因素消除。同时美联储再度降息25个基点，符合预期。国内重磅会议即将落地，部分资金开始博弈政策预期。近期公布的10月PMI数据也显示经济有企稳迹象。随着后续政策出台与见效，基本面修复预期提升，为市场走强奠定基础。“我们对后市依然看好。不过，指数层面在突破10月初高点方面，需要持续放量配合，否则可能再次冲高回落，再蓄势突破。个股方面，市场若能维持1.5万亿元以上成交量，个股机会依然较多。”

易小斌也就当前的指数和市场情绪提到：“目前，指数在冲击10月8日形成的高点，能否突破还是取决于政策支持力度。但指数的强势程度，在中期层面上看，仍受到短期均线的拉扯。在市场情绪释放后，市场还将回归于基本面。由于三季报披露后，到明年1月中旬之前，业绩处于真空期，投资者往往会根据三季报和预期来形成投资决策，盘面往往会呈现出气氛活跃、热点不断。”

构建“长钱长投”生态

谈及创业板的未来发展前景，众机构信心满满。

金鹰基金表示，第一，创业板主要行业如新能源、生物医药、数字经济等仍具有良好的发展前景，可能会带动指数上升。第二，宏观经济的复苏和政策的信心和支持，从而推动指数上升。第三，科技创新和产业升级是推动创业板增长的重要因素，若自主可控相关领域取得突破，或将为创业板带来上升动力。第四，市场情绪的改善和资金流向的变化也会影响创业板的表现。若市场情绪乐观，资金流入增加，也会推动指数上升。“综合来看，创业板的未来上升空间取决于多种因素，包括行业发展趋势、宏观经济环境、政策导向以及市场情绪等。”金鹰基金有关人士表示。

谈及看好的领域，天弘创业板ETF基金经理林心龙表示，行业层面，如新能源的光伏锂电、科技赛道的计算机、芯片、消费电子等元件等行业在过去几轮牛市的第二阶段甚至最后阶段都有相对超额表现的资产。基于目前处于牛市的判断，关注这一类的资产可能会更有效。

林心龙表示，看好整个科技板块的最核心原因是：看好这一轮行情，目前是处于牛市的初期。整个市场随着第一轮行情结束，后续第二轮开启结构性行情后，政策还是会引导整个市场资金流入高成长的新兴产业。

林心龙表示，创业板除了TMT，还有新能源、医药。新能

源其实在上一轮有非常大的上涨，行业从0到1的过程已经结束了，未来是从1到n，更可能是渗透率进一步提升的过程。整个TMT产业里，还有很多像AI、芯片等处于从0到1的高速成长期的细分板块。“所以，在看好未来整个市场继续向上的情况下，优选成长赛道，更偏向于新兴成长、景气成长的方向。像TMT的芯片、人工智能、传媒等都是可以关注的。”林心龙说。

国泰基金指出，从中长期来看，高端制造和国产替代的需求刺激了政府和企业加大对关键技术和设备国产替代的决心，我国开展制造强国的战略将在“十四五”规划下继续稳步推进。新能源、新材料和人工智能等战略性新兴产业的发展壮大离不开创业板的企业，政策和市场的倾斜将使得创业板未来具有更大的发展潜力，以创业板指数为代表的创业板优质公司将在国家政策和市场资金的培育和支持下，引领创新科技发展方向。

深交所提供的数据显示，目前全市场跟踪创业板指数的ETF规模达1800亿元，跟踪创业板50指数的ETF规模达到491亿元，“创”系列ETF总规模达2430亿元，已经成为全球最具活力的创业板市场之一。

“创业板相关基金产品发展壮大，有利于吸引中长期资金流向科技创新领域，构建‘长钱长投’生态，助力实体经济高质量发展。”易方达指数研究部总经理庞亚平表示。