

市场成交量回暖，券商概念股有望群花绽放

证券业

2009年2月5日

张春雷（执笔） 石磊 010-66045557

事件描述：

进入09年以来天相证券行业指数涨幅已超过30%，其中海通证券、长江证券和东北证券的涨幅分别达到49.69%、34.55%和29.95%。而券商概念股近期涨幅也较大，如辽宁成大和吉林敖东涨幅分别达到59.05%和43.95%。

分析：

1. 总体来看，我们认为证券板块近期上涨的主要原因在于：（1）进入09年以来上证指数涨幅已达15.76%，券商股贝塔系数普遍较高，对市场反应灵敏；（2）市场交投活跃，进入09年以来日均成交额达到1052亿元，高于我们此前880亿元的预测，也好于市场此前普遍预期；（3）融资融券推出预期强烈；（4）08年业绩略好于预期。根据已披露的08年业绩预告，8家上市券商08年实现净利润约128亿元同比下降52%，降幅略低于我们此前净利润同比下降56%的预测；（5）前期风险有效释放。根据天相投资分析系统统计，08年天相证券行业指数跌幅达62.65%，券商“小非”解禁和净利润大幅下滑风险已有效释放。

2. 券商股投资策略：

- ✓ 短期来看，我们认为由于交投活跃以及融资融券推出预期强烈，证券板块仍有一定的上行空间。从个股估值角度来看，我们认为上市券商中，中信和国金证券仍处于合理估值区间，可继续增持或持有。从融资融券主题投资角度来看，我们认为上市券商中中信证券和海通证券有望成为融资融券业务首批试点单位，股价表现不排除超预期的可能。
- ✓ 从09年全年来看，我们预计上市券商09年净利润约为116亿元，同比下降10%左右；如果考虑融资融券因素，预计09年净利润或将下降6%左右，维持证券行业“中性”投资评级。我们认为在宏观经济未明确好转前，交易性机会将是09年证券业投资的主旋律，可重点把握事件和估值驱动型交易机会。

3. 券商概念股投资策略：

- ✓ 受益于券商股近期的快速反弹，券商概念股近期涨幅也较大。如辽宁成大和吉林敖东涨幅分别达到59.05%和43.95%。
- ✓ 由于券商概念股较多，我们重点对持股券商比例在5%及以上的上市公司进行分析。从表2中，我们不难发现涨幅较大的券商概念股一般具有持股比例高、参股热点券商的特征。据此我们得出以下券商概念股投资策略：（1）持股比例高目前涨幅相对较低的上市公司（09年以来天相证券行业指数涨幅为32.19%，我们以此为界划分涨幅相对较低和较高的公司），如：泸州老窖、爱建股份、泰达股份、飞乐音响、广宇发展、锦龙股份、华资实业、豫园商城；（2）参股热点券商且持股比例高的上市公司，热点券商是指参股上市券商、拟IPO券商（招商、光大证券）、拟借壳上市券商（西南、国海、首创证券等），如：桂东电力、S前锋、亚泰集团、吉林敖东和辽宁成大；（转下页）



(3) 参股拟IPO、拟借壳上市券商但持股比例相对较低的上市公司也值得关注, 如: 参股光大证券的大众交通 (2.07%), 参股招商证券的招商轮船 (3.85%)、中粮地产 (3.12%)、中海海盛 (1.93%)、中集集团 (0.9%), 参股西南证券的珠江控股 (3.21%)、亚盛集团 (1.28%)、长安汽车 (1.07%) 和九龙电力 (1.07%), 参股国海证券的河池化工 (5%)、中恒集团 (7.5%)。

*注: 招商证券和光大证券IPO申请以及西南证券借壳ST长运 (600369) 已获证监会审核通过。



表格 1 持股券商比例在 5% 及以上的上市公司及其 09 年以来涨幅情况

序号	名称	代码	涨幅 (%)	参股券商名称	持股比例 (%)	所属行业
1	中国宝安	000009	60.80	中山证券	20.00	房地产开发
2	巴士股份	600741	60.00	兴业证券	5.23	汽车及配件
3	辽宁成大	600739	59.05	广发证券	25.94	贸易
4	吉林敖东	000623	43.95	广发证券	27.14	中药
5	亚泰集团	600881	41.37	东北证券	30.71	建材
6	交运股份	600676	40.49	巨田证券	17.51	城市交通与仓储
7	皖能电力	000543	39.47	国元证券	6.71	电力
8	锦江股份	600754	39.08	长江证券	6.01	酒店旅游
9	S 前锋	600733	34.92	首创证券	100.00	证券
10	人福科技	600079	32.70	天风证券	14.37	化学药
11	桂东电力	600310	31.98	国海证券	14.84	电力
12	中恒集团	600252	30.10	国海证券	7.50	中药
13	豫园商城	600655	29.13	德邦证券	32.73	商业
14	华资实业	600191	24.22	恒泰证券	26.84	食品
15	锦龙股份	000712	24.05	东莞证券	29.00	综合
16	广宇发展	000537	23.94	兴安证券	19.58	房地产开发
17	上海金陵	600621	22.27	华鑫证券	8.00	元器件
18	海欣股份	600851	21.91	长江证券	8.01	纺织服装
19	片仔癀	600436	21.83	兴业证券	8.81	中药
20	飞乐音响	600651	19.91	华鑫证券	24.00	家电
21	河池化工	000953	19.51	国海证券	5.00	化工
22	南风化工	000737	18.45	大同证券	5.91	日用品
23	泰达股份	000652	17.26	渤海证券	26.94	综合
24	盘江股份	600395	16.52	华创证券	5.00	煤炭
25	天山股份	000877	16.48	德恒证券	6.25	建材
26	赣粤高速	600269	14.36	国盛证券	6.74	公路
27	泸州老窖	000568	10.77	华西证券	34.86	食品
28	爱建股份	600643	7.83	爱建证券	20.23	其他

资料来源：公司公告，天相证券投资分析系统

注 1：个股涨幅均为 09 年以来数据，截止到 09 年 2 月 4 日

注 2：券商概念股持股数据截止到 08 年 6 月 30 日

注 3：上表中我们剔除了净利润对券商股权投资收益相对不敏感的中国人寿和中国银行

注 4：爱建股份为筹划非公开发行目前正处于停牌中

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室 电话：010-66045566 传真：010-66573918 邮编：100140
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 电话：010-66045566; 66045577 传真：010-66045500 邮编：100140
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街28号A座五层 电话：010-66045566 传真：010-66045700 邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座 电话：021-58824282 传真：021-58824283 邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区振中路中航苑鼎诚国际大厦2808室 电话：0755-83234800 传真：0755-82709089 邮编：518041
山东天相	地址：济南市舜耕路28号舜花园小区朝3C 电话：0531-82602582 传真：0531-82602622 邮编：250014