

跟随大市

证券行业迈进网络交易时代

研究员

王大力

执业证号: S1250208120167

电话: 010-57631183

邮箱: wdl@swsc.com.cn

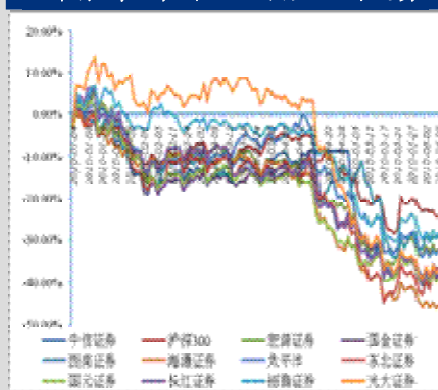
丁小玲

执业证号: S1250109071097

电话: 023-63786043

邮箱: dxling@swsc.com.cn

上市券商及沪深300指数运行趋势



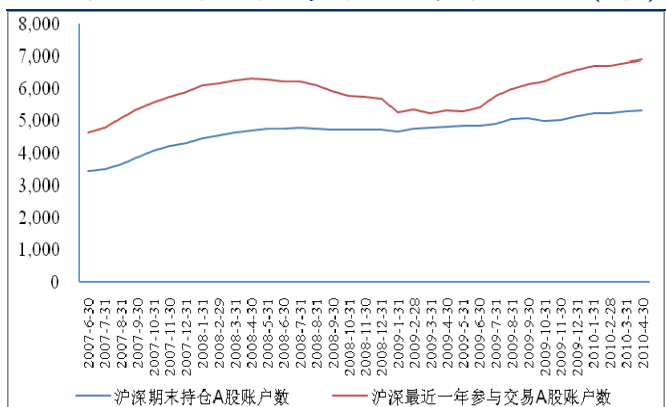
数据来源: WIND 资讯, 西南证券研发中心

相关研究

- 1、证券行业: 融资融券试点券商扩容 (2010/6/9)
- 2、证券行业: 创新业务持续增长, 理财产品结构分化 (2010/6/1)
- 3、证券行业: 在不确定市场中寻找确定投资价值 (2010/5/28)
- 4、证券行业: 两融环比增速放缓 05 期指合约顺利交割 (2010/5/25)
- 5、证券行业: 两融交易继续增长, 券商板块估值下移 (2010/5/18)

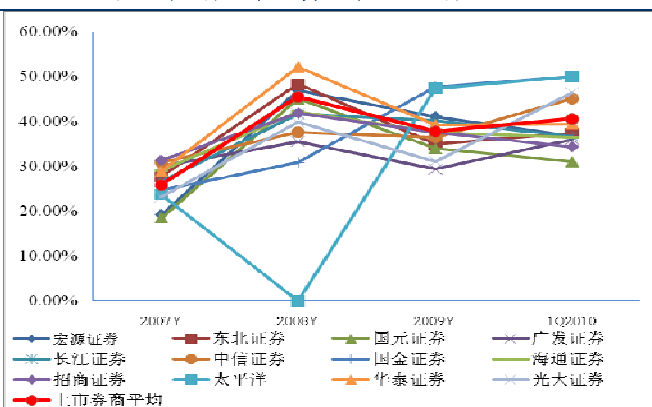
- 根据国务院新闻办公室发布的《中国互联网状况》白皮书, 2009 年约 3500 万人利用互联网进行证券交易。按 2009 年 12 月沪深股市最近一年参与交易 A 股账户 6576 万户来粗略估算, 占比达到 53.22%。进一步考虑到利用互联网交易的账户更多的是机构与大资金账户, 利用互联网进行交易的金额比重会远远高于此比率。根据宏源证券 2009 年报披露, 公司网上委托交易金额 1.31 万亿元, 占公司整体交易额为 82.8%。
- **选择网络交易, 我们认为主要有四方面的原因:** 一是 A 股市场投资者有年轻化趋势, 以中青年为主的投资者习惯互联网所带来的方便、快捷和高效。截至 2009 年末, 沪深 A 股合计持有账户中, 年龄位于 20-30 岁以及 30-40 岁两个年龄阶段占比高达 50%。其中, 20-30 岁阶段占比 19.88%, 30-40 岁阶段占比 30.77%。2009 年仅 20-30 岁年龄阶段投资者处于正增长, 其余各个年龄段皆处于负增长, 20-30 岁年龄阶段同比增长 16.19%。二是随着网络的互动性、可视性增强, 通过网络能够逐渐实现投资、娱乐、交流、沟通、互动的一体化。三是金融行业及证券交易自身的“高效率”诉求助推网络交易的发展。四是证券公司竞争以及费用压力使得其寻找低成本运营方式, 进而实现经营模式转换。
- **网络交易时代对证券公司的影响是渐进的, 机遇与挑战并存。** 首先, 证券公司需要逐渐增加信息技术方面的投入, 既包括固定资产投入, 亦包括增加维护人员, 这一定程度会增加小型券商的费用支出压力。中信证券年报显示, 2009 年经纪业务员工占比减少, 而信息技术人员占比增加。其次, 在增加后台投入、减少前台支出的情况下, 证券公司费用结构会逐步改变, 固定费用比例增加, 变动费用比例减少, 从而在一定程度上导致并可能进一步加剧目前于佣金率方面的竞争, 交易效率提高亦给证券公司压缩费用提供了空间。第三, 网络交易催生投资者对高效理财平台的需求, 未来证券交易与其他电子交易平台将呈融合趋势, 这为金控背景下的证券公司提供了机遇, 亦会促进证券控股公司的发展。最后, 金融交易“高效率”的内生需求将促使证券公司逐渐转变经营观念, 单纯的营业部扩张及业务拓展人海战术将不再是主流手段, 通过网络交易等提供个性化服务及加强研发会逐渐兴起。
- **展望未来, 三网融合与电子交易平台互通是必然趋势, 信息技术革命将带来行业的创新与发展。** 一是网络交易愈加微型化、便捷化, 如手机证券的发展帮助投资者随时随地进行交易、获得投资信息; 二是促使监管层重新思考非现场开户的合理性与可行性, 从而弱化营业部扩充的竞争模式; 三是有可能推动证券公司营业部虚拟化, 减少投资者非现场交易, 从业人员实现虚拟化办公协作, 进而大幅压缩行业的业务及管理费用; 四是证券交易与虚拟社区、即时通讯、视听娱乐具有进一步融合的趋势。

图 1: 沪深 A 股持仓账户稳步增长, 交易账户呈现波动(万户)



数据来源: WIND 资讯, 西南证券研发中心

图 2: 上市券商业务及管理费用率变化趋势



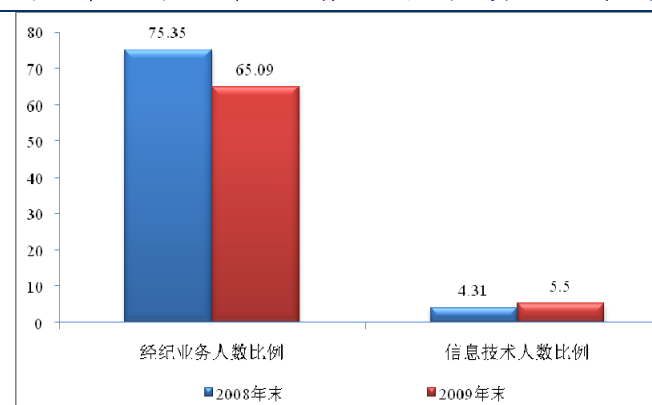
数据来源: WIND 资讯, 西南证券研发中心

图 3: 宏源证券网上交易额比重逐年增长 (%)



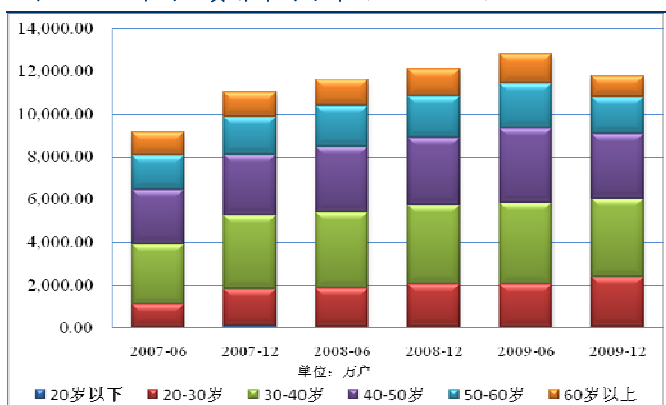
数据来源: 公司年报, 西南证券研发中心

图 4: 中信证券近两年经纪业务与信息技术人员占比一减一增(%)



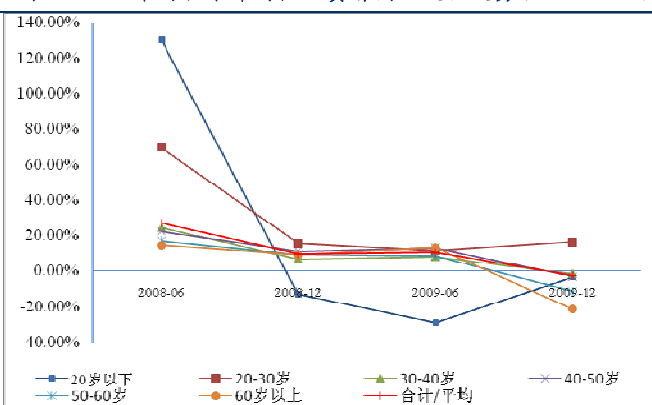
数据来源: 公司年报, 西南证券研发中心

图 5: A 股市场投资者年龄分布 (2007-2009)



数据来源: WIND 资讯, 西南证券研发中心

图 6: A 股市场各个年龄段投资者同比变化趋势 (2008-2009)



数据来源: WIND 资讯, 西南证券研发中心

表 1: 券商板块估值情况表

证券代码	证券名称	每股收益		最近一期末 每股净资产	6月10日 收盘价	PE		PB	评级
		2008年	2009年			2008年	2009年		
000562.SZ	宏源证券	0.37	0.79	4.72	16.68	45.08	21.11	3.53	中性
000686.SZ	东北证券	0.71	1.43	4.88	25.69	36.18	17.97	5.26	中性
000728.SZ	国元证券	0.36	0.69	6.83	13.36	37.11	19.36	1.96	增持
000776.SZ	广发证券	1.26	1.87	6.46	35.48	28.16	18.97	5.49	中性
000783.SZ	长江证券	0.42	0.8	4.41	12.05	28.69	15.06	2.73	中性
600030.SH	中信证券	1.1	1.35	9.55	19.88	18.07	14.73	2.08	增持
600109.SH	国金证券	0.76	0.52	2.69	15.15	19.93	29.13	5.63	中性
600837.SH	海通证券	0.4	0.55	5.44	10.68	26.70	19.42	1.96	中性
600999.SH	招商证券	0.63	1.14	6.50	21.49	34.11	18.85	3.31	中性
601099.SH	太平洋	-0.43	0.27	1.24	12.58	—	46.59	10.15	无评级
601688.SH	华泰证券	0.28	0.82	5.41	14.44	51.57	17.61	2.67	中性
601788.SH	光大证券	0.47	0.92	6.17	16.35	34.79	17.77	2.65	中性

数据来源: wind 资讯、公司公告、维赛特财经、大智慧、西南证券研发中心

西南证券投资评级说明

西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下

西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料,我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下,报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有,未经书面许可,任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券研究发展中心

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层

邮编: 100140

电话: (010) 57631232/1230

邮箱: market@swsc.com.cn

网址: <http://yf.swsc.com.cn/>