

新业务空间无限

事件:

国务院法制办公室网站挂出了保监会法规部起草的《保险公司委托金融机构代理保险业务监管规定(征求意见稿)》,将除了银行之外的证券公司等非保险类金融机构纳入可代理保险业务的范围。这意味着除了银保、专业保险中介公司外,证券公司、信托公司、金融租赁公司等这些金融机构亦可卖保险。

研究结论

- **代理保险业务拓宽证券公司收入渠道:** 证券公司目前主要从事股票代理买卖、基金和部分理财产品的代理销售等业务,代理保险业务的开闸放行将进一步增加证券公司从事的代理业务,有利于证券公司由单纯的证券经纪商向类似“金融超市”、“全方位金融服务提供商”模式的转变。简而言之,代理保险业务的开展将进一步拓宽证券公司的收入渠道。
- **短期对利润利好程度十分有限:** 从客户角度来看,在证券公司购买保险产品仍是全新事物,尚需时间去理解。而从证券公司角度来看,建立系统、培训人员以及制定符合自身优势的代理模式可能也需要时间。此外,相比几家国有银行动辄上万家网点,证券公司网点数合计仅有 4000 余家。短期内证券公司可能只能将重点放在某些标准化保险产品代理销售上。因此该业务短期内对证券公司的利润影响将十分有限。当然,通过网点和经纪人深度营销以及网上系统整合,该业务在未来可能会对某些经纪业务有优势、地处沿海发达地区的证券公司有一定的业绩贡献。
- **新业务的不断推出将扭转市场对证券股的预期:** 今年以来关于证券公司新业务报道不断,目前为止已包括“新三板”、备兑权证、国际板、债券期货、做市商、保险代理等。此外,融资融券业务标的券扩大及转融通的开展也可看作是对证券公司已有创新业务的补充。从这个意义上讲,除传统业务以外,证券公司未来能从事的新业务还有很多。不同业务对证券公司收入影响可能有大有小,但总体来看,创新业务带来的收入贡献或许将极大的抵消经纪业务长期下滑对证券公司的影响。而从公司层面看,能顺应变革,积极迈向业务蓝海的证券公司将很可能是未来的转型成功者。
- 近两日上市券商将陆续公布 3 月经营数据,由于当月股基累计成交额较 2 月明显回升,上市券商 3 月净利润环比有望继续实现较快反弹。我们维持前期观点,在经纪业务环比企稳,创新业务未来不断发力的背景下,证券业向上空间已被打开。在 2011 年股基成交额 2700 亿元,沪深 300 指数上涨 5% 的假设下,上市券商净利润有望增长 17% 左右,对应重点券商 2011 年的动态 PE 为 22X, PB 为 2.5X。我们维持行业“看好”的评级,调整组合为华泰证券(买入)、海通证券(买入)以及东北证券(买入)。并关注中信证券(未评级)。



东方证券
ORIENT SECURITIES

金麟

银行业高级分析师

8621-63325888 × 6084

执业证书编号: S0860209120209

联系人

王鸣飞

8621-63325888 × 6085

wangmingfei@orientsec.com.cn

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国/A 股

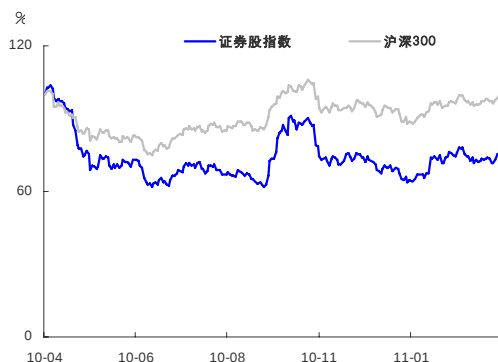
行业

证券

报告发布日期

2011 年 4 月 11 日

行业表现



资料来源: WIND

重点公司盈利预测及投资评级

	2009	2010E	2011E	2012E	评级
华泰证券	0.79	0.66	0.78	0.87	买入
海通证券	0.55	0.49	0.58	0.68	买入
东北证券	1.43	0.83	0.98	1.17	买入

资料来源: 公司数据, 东方证券研究所预测

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此,投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突,不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明,见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分,或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

附图：相关上市公司近期资金流向



资金流向

(截止2011-4-10)



资金流向

(截止2011-4-10)



注： 超级资金(>50 万股或 100 万元)：体现了超大户或者机构当日的净买卖方向；
 散户资金(<1 万股或 5 万元)：体现了散户当日的净买卖方向；
 当日净量：红柱为净买入，绿柱为净卖出，数值为当日净量占流通盘的百分比；
 60 日累计：当日净量的 60 日累计值；
 10 日均值：60 日累计线的 10 日平滑。

资料来源：益盟，东方证券研究所

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn