

行业周报

国际板推出或为 A 股估值下移的导火索

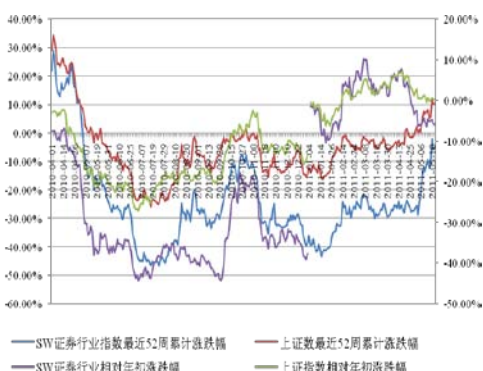
非银行金融业

2011 年 5 月 23 日

——证券行业周报（5.16-5.20）

评 级：中性

最近 52 周走势：



相关研究报告：

报告作者

国联证券研究所宏观策略小组

张鹏

执业证书编号：S0590208070087

联系人：

丁小玲

电话：0510-82833337

dingxl@glsc.com.cn

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

投资要点：

- **一周观点：**陆家嘴金融论坛上，证监会主席尚福林表示□我们离国际板推出越来越近了；办公厅王建军表示国际板推出条件快要成熟了但没有具体的时间表。而上交所副总经理刘啸东在接受采访时表示国际板有望在今年推出。对此，我们认为：一是国际板推出或将成为 A 股系统性估值下移的导火索；二是国际板的推出对大券商投行业务带来贡献，但首批贡献有限，不宜高估；三是国内资本市场由相对封闭的环境转向开放，其对券商带来机遇亦有挑战；四是投资标的的选择上建议规避高估值品种。
- **传统业务：**本周 SW 证券行业指数下跌 1.49%，上证指数下跌 0.44%，成交额分别下跌 28.04%和 9.98%。A 股日均成交金额 1610.60 亿元，周环比下降 6.07%。年初至今日均成交额为 2249.02 亿元，比 2010 年低 0.07%。A 股流通市值为 20.44 万亿元，周换手率为 3.17%。上周（5.9-5.13）新增 A 股开户数为 19.01 万户，环比增长 35.40%。一级市场融资总额/发行规模合计 1092.33 亿元，环比增长 72.23%；共发行 34 家，其中首发 6 家，增发 1 家，债券发行 27 家。4 只券商理财产品成立，分别为东北证券融通一期，中信卓越成长，招商海外宝以及中原炎黄一号精选基金，成立规模分别为 1.83/25.24/1.51/11.99 亿元，投资类型分为平衡混合型基金、普通股票型基金、QDII 基金和偏债混合型基金。
- **创新业务：**周末两融余额 253.31 亿元，周环比上升 3.35%；股指期货成交量与成交金额分别为 78.55 万手和 7.38 千亿元，环比分别下降 8.73%和 8.80%；一周期现交易比为 91.60%，较上周降 2.74%。
- **上市公司公告：**
 - 广发证券非公开发行获无条件通过，拟募集资金 180 亿元，且向全资子公司广发香港控股增资 4.5 亿港元
 - 海通证券 H 股发行计划获股东大会批准
 - 国元证券向国元海勤期货增资 1 亿
 - 招商证券首只 QDII 产品成立，募集资产规模 1.5 亿份
 - 东北证券融通一期集合资产管理计划成立
 - 兴业证券获准在香港设立子公司，注册资本 1 亿元
- **投资策略：**维持中信、海通、国元“谨慎推荐”评级。

正文目录:

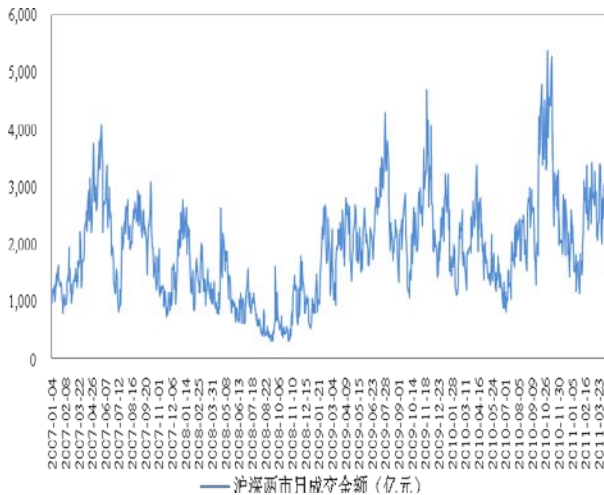
1、经纪业务	3
2、投行业务	4
3、资产管理	5
4、融资融券	6
5、股指期货	7
6、一周市场表现及估值	8

图表目录:

图表 1: 年初至今日均成交额为 2249.02 亿元, 比 2010 年低 0.07%。	3
图表 2: 本周日均成交金额 1610.60 亿元, 周环比下降 6.07%。(5.16-5.20)	3
图表 3: 沪深两市周换手率为 3.17% (5.16-5.20)	3
图表 4: 上周新增A股开户数为 19.01 万户, 环比增长 35.40%。(5.9-5.13)	3
图表 5: 2011 年初至今募集资金 3436.59 亿元, 占 2010 年全年的 34.16%.....	4
图表 6: 上市券商承销一览 (2011 年初至今)	4
图表 7: 本周券商股票承销一览 (5.16-5.20)	4
图表 8: 本周券商债券承销一览 (5.16-5.20)	4
图表 9: 2011 年初至今成立资产管理计划 34 只, 合计规模 318.3 亿元, 平均规模 9.36 亿元, 分别占 2010 年的 35.05%、38.57%和 110.05%。	5
图表 10: 单位净值排名前 15 位资产管理计划一览 (20110520 止)	5
图表 11: 上市券商集合理财产品数量及最新净值 (20110520 止)	6
图表 12: 沪深两所本周两融余额 253.31 亿元, 周环比上升 3.35% (5.16-5.20)	6
图表 13: 沪深两所本周融资买入 (累计) 40.36 亿元, 融资偿还 (累计) 32.21 亿元, 周环比分别下降 14.66%和下降 20.38%。	6
图表 14: 上交所两融交易前五名 (最新交易日: 20110520)	7
图表 15: 深交所两融交易前五名 (最新交易日: 20110520)	7
图表 16: 中金所本周成交量与成交金额分别为 78.55 万手和 7.38 千亿元, 环比分别下降 8.73%和 8.80%	7
图表 17: 一周期指合约持仓比例为 4.40%, 比上周降 0.19 个百分点 (5.16-5.20) ...	7
图表 18: 一周期现交易比为 91.60%, 较上周降 2.74% (5.16-5.20)	7
图表 19: 主力合约 IF1106 一周成交情况 (5.16-5.20)	7
图表 20: 15 家上市券商一周表现 (5.16-5.20)	8
图表 21: 15 家上市券商及板块估值一览	8

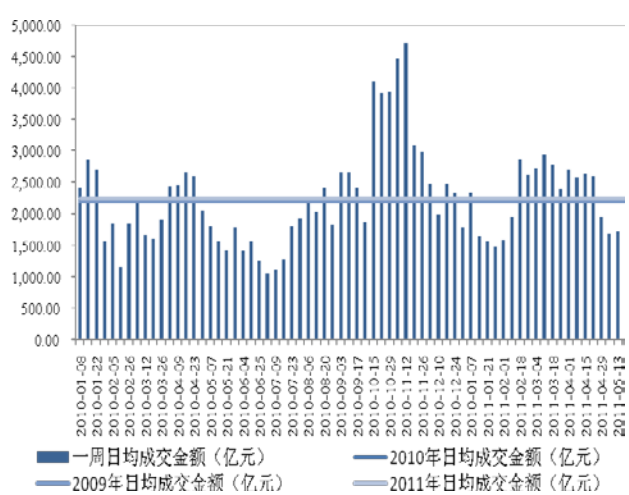
1、经纪业务

图表 1: 年初至今日均成交额为 2249.02 亿元，比 2010 年低 0.07%。

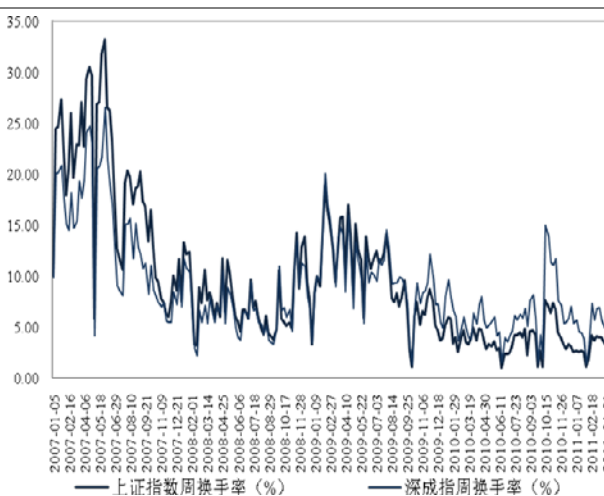


数据来源: WIND 资讯、国联证券研究所

图表 2: 本周日均成交金额 1610.60 亿元，周环比下降 6.07%。(5.16-5.20)

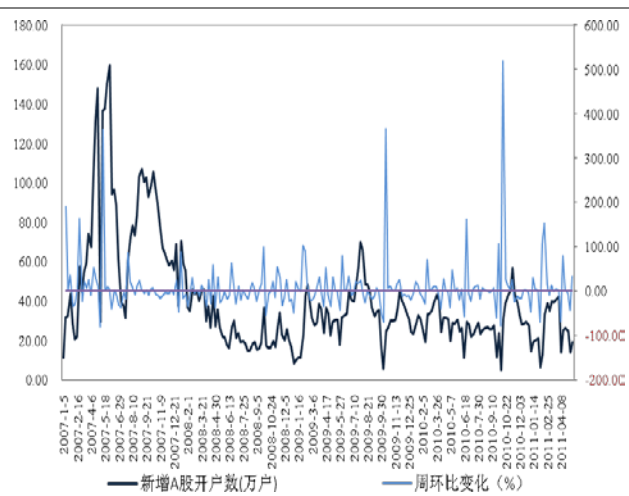


图表 3: 沪深两市周换手率为 3.17% (5.16-5.20)



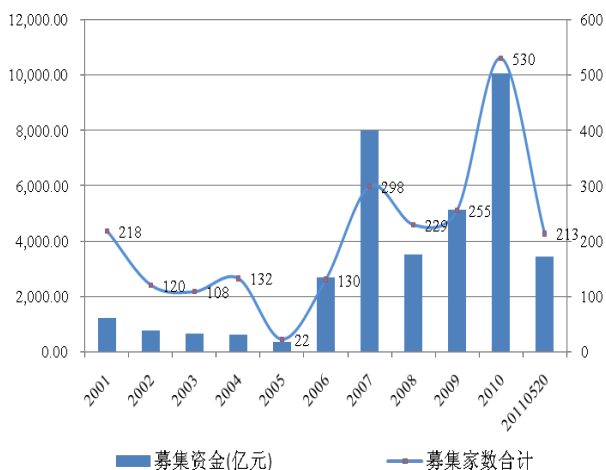
数据来源: WIND 资讯、国联证券研究所

图表 4: 上周新增 A 股开户数为 19.01 万户，环比增长 35.40%。(5.9-5.13)



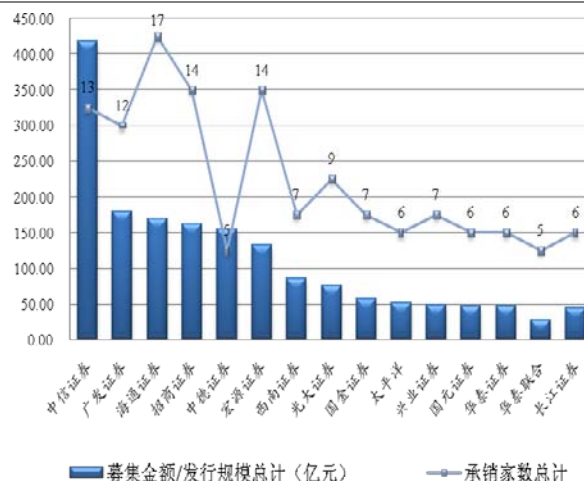
2、投行业务

图表 5： 2011 年初至今募集资金 3436.59 亿元，占 2010 年全年的 34.16%



数据来源：WIND 资讯、国联证券研究所

图表 6： 上市券商承销一览（2011 年初至今）



图表 7： 本周券商股票承销一览（5.16-5.20）

机构名称	类型	承销家数	联席保荐家数	募集资金(万元)
中信证券	首发	1	0	264,000.00
招商证券	首发	1	0	139,300.00
平安证券	首发	1	0	53,000.00
国元证券	首发	1	0	48,600.00
国金证券	增发	1	0	46,397.20
东莞证券	首发	1	0	45,000.00
光大证券	首发	1	0	21,024.00
合计		7	0	617,321.20

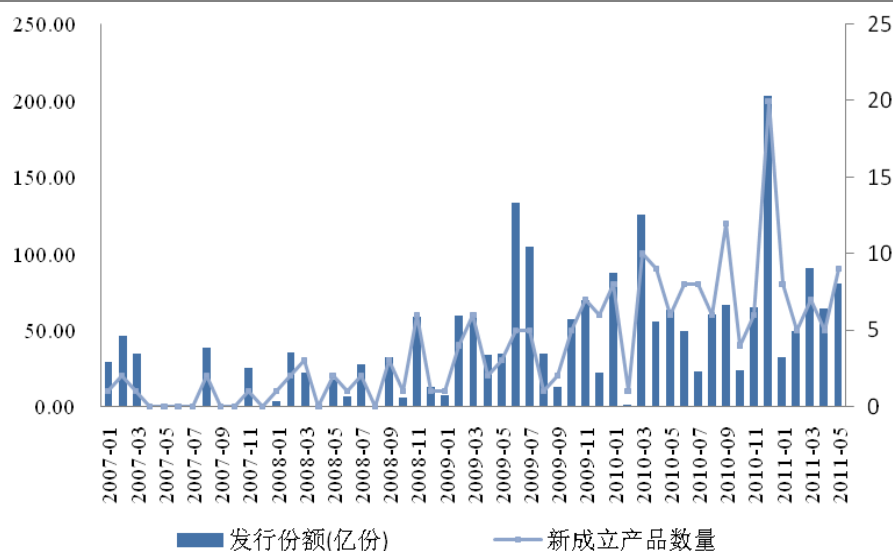
数据来源：WIND 资讯、国联证券研究所

图表 8： 本周券商债券承销一览（5.16-5.20）

机构名称	类型	承销家数	联席保荐家数	募集资金(万元)
中金公司	债券	2	0	—
中信证券	债券	1	1	1,600,000.00
中银国际	债券	1	1	1,600,000.00
合计		4	2	3,200,000.00

3、资产管理

图表 9: 2011 年初至今成立资产管理计划 34 只, 合计规模 318.3 亿元, 平均规模 9.36 亿元, 分别占 2010 年的 35.05%、38.57%和 110.05%。



数据来源: WIND 资讯、国联证券研究所

图表 10: 单位净值排名前 15 位资产管理计划一览 (20110520 止)

名称	最新单位净值	今年以来总回报 (%)	成立以来总回报 (%)	管理人
东方红 4 号	1.58	(4.40)	66.54	东方证券资产
广发增强型基金优选 4 号	1.34	(5.06)	53.67	广发证券
光大阳光	1.26	(7.55)	330.42	光大证券
东方红先锋 1 号	1.20	0.02	24.96	东方证券资产
华泰紫金 3 号	1.19	3.36	51.55	华泰证券
光大阳光 3 号	1.18	(5.76)	25.50	光大证券
申银万国宝鼎一期	1.17	0.87	23.54	申银万国证券
华泰紫金智富	1.16	1.55	16.50	华泰证券
华泰紫金 2 号	1.15	(1.72)	147.88	华泰证券
中信优选成长	1.15	(2.93)	35.71	中信证券
华泰紫金鼎步步为盈	1.14	1.07	20.52	华泰证券
东方红 2 号	1.14	(4.72)	183.01	东方证券资产
国信金理财经典组合	1.14	(7.83)	162.31	国信证券
华泰紫金 1 号	1.11	(1.63)	102.35	华泰证券
玉麒麟 1 号	1.10		10.20	兴业证券

数据来源: WIND 资讯、国联证券研究所

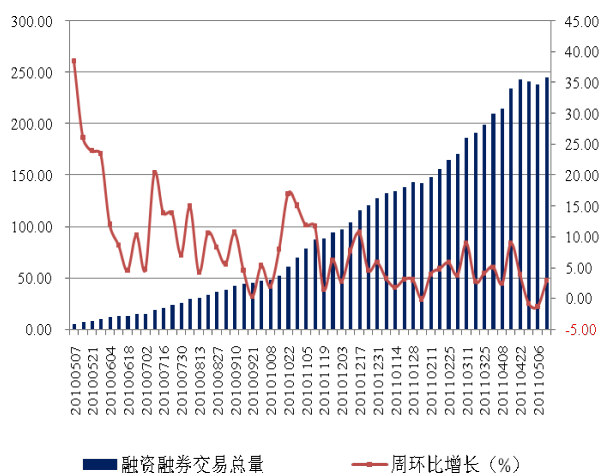
图表 11: 上市券商集合理财产品数量及最新净值 (20110520 止)

管理人	产品数量	份额合计 (亿份)	资产净值合计 (亿元)
中信证券	12	143.49	152.76
光大证券	10	97.61	98.86
华泰证券	12	60.41	62.83
招商证券	8	102.11	99.79
广发证券	4	95.46	93.49
长江证券	11	53.38	52.56
东北证券	4	29.41	28.02
兴业证券	4	31.02	32.53
海通证券	5	23.39	22.43
宏源证券	3	49.85	47.95
西南证券	1	18.52	18.47
国元证券	3	8.32	7.63
山西证券	1	3.31	3.35
合计	78	716.27	720.68

数据来源: WIND 资讯、国联证券研究所

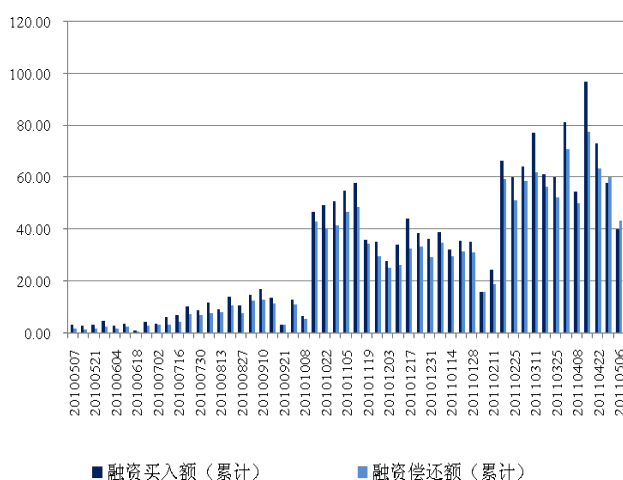
4、融资融券

图表 12: 沪深两所本周两融余额 253.31 亿元, 周环比上升 3.35% (5.16-5.20)



数据来源: 上交所、深交所、国联证券研究所

图表 13: 沪深两所本周融资买入 (累计) 40.36 亿元, 融资偿还 (累计) 32.21 亿元, 周环比分别下降 14.66%和下降 20.38%。



图表 14: 上交所两融交易前五名(最新交易日: 20110520)

证券代码	证券简称	本日融资余额(元)	融券余额(元)	本日融券余量
601318	中国平安	1,560,377,649	1,989,204	39,800
601166	兴业银行	1,089,809,455	5,440,017	363,152
600089	特变电工	739,543,599	277,848	15,300
600016	民生银行	731,655,049	6,353,801	1,048,482
600030	中信证券	724,345,025	7,237,568	561,923

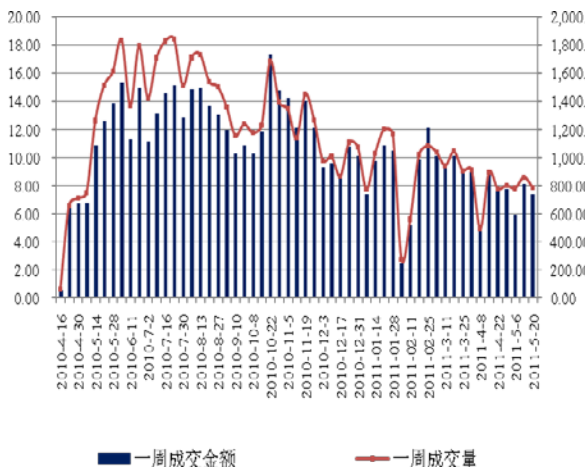
数据来源: 上交所、深交所、国联证券研究所

图表 15: 深交所两融交易前五名(最新交易日: 20110520)

证券代码	证券简称	本日融资余额(元)	融券余额(元)	本日融券余量
000157	中联重科	556,322,732	5,676,816	398,373
000983	西山煤电	473,552,736	23,880	1,000
000002	万科A	427,133,612	2,071,264	251,367
000651	格力电器	390,582,819	16,406,650	696,969
002202	金风科技	356,042,785	3,581,087	218,093

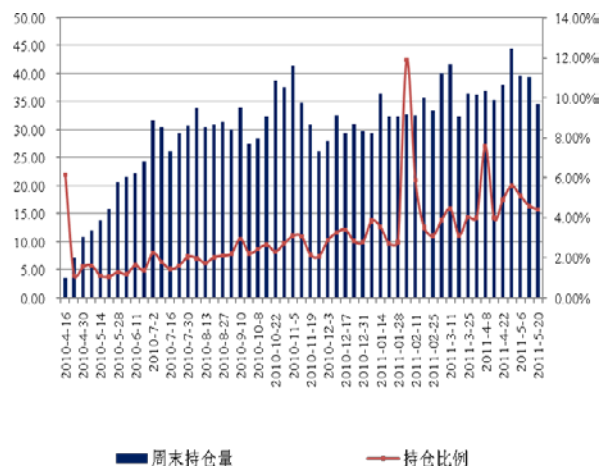
5、股指期货

图表 16: 中金所本周成交量与成交金额分别为 78.55 万手和 7.38 千亿元, 环比分别下降 8.73%和 8.80%

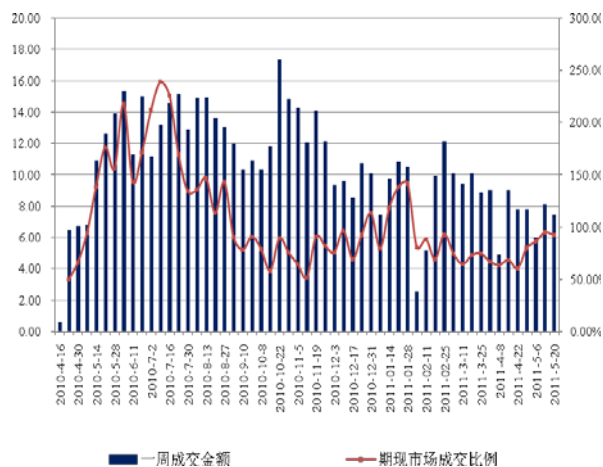


数据来源: 中金所、国联证券研究所

图表 17: 一周期指合约持仓比例为 4.40%, 比上周降 0.19 个百分点 (5.16-5.20)

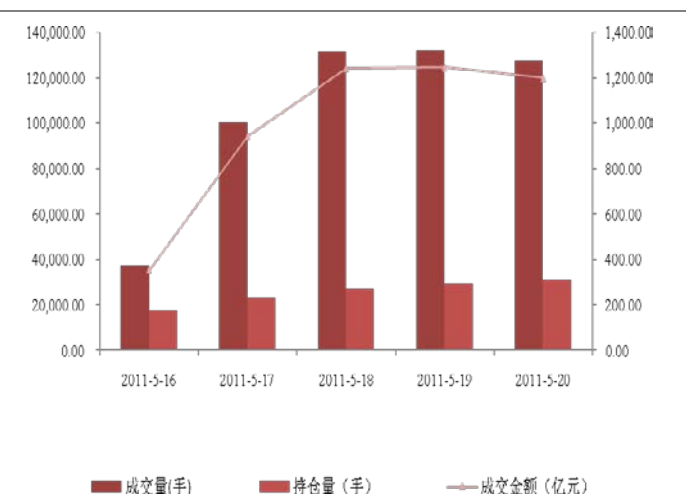


图表 18: 一周期现交易比为 91.60%, 较上周降 2.74% (5.16-5.20)



数据来源: 中金所、国联证券研究所

图表 19: 主力合约 IF1106 一周成交情况 (5.16-5.20)



6、一周市场表现及估值

图表 20: 15 家上市券商一周表现 (5.16-5.20)

证券名称	周收盘价	周涨跌幅	周换手率	流通 A 股	总股本
光大证券	14.75	1.30	2.07	10.93	34.18
兴业证券	17.17	1.00	21.48	2.63	22.00
西南证券	11.87	0.00	—	3.79	23.23
国元证券	11.93	(0.08)	1.40	19.64	19.64
招商证券	18.13	(0.38)	0.59	18.89	35.85
山西证券	9.99	(0.60)	13.92	4.00	24.00
海通证券	9.15	(0.76)	2.04	82.28	82.28
宏源证券	16.52	(1.25)	1.29	14.61	14.61
东北证券	20.55	(1.34)	1.05	6.39	6.39
广发证券	33.49	(1.53)	2.09	7.75	25.07
太平洋	10.83	(1.55)	0.82	14.84	15.03
中信证券	12.88	(1.68)	1.53	98.56	99.46
华泰证券	13.14	(1.72)	2.03	17.72	56.00
长江证券	10.92	(2.85)	2.09	23.71	23.71
国金证券	14.62	(4.19)	4.28	10.00	10.00

数据来源: WIND 资讯、国联证券研究所

图表 21: 15 家上市券商及板块估值一览

证券代码	证券名称	每股收益			最近一期 末每股净 资产	5.23 收盘 价	PE			PB	评级
		2008A	2009A	2010E/A			2008A	2009A	2010E/A		
000562.SZ	宏源证券	0.37	0.79	0.89	5.23	16.99	45.92	21.51	19.09	3.25	观望
000686.SZ	东北证券	0.71	1.43	0.82	5.53	11.93	16.80	8.34	14.55	2.16	观望
000728.SZ	国元证券	0.36	0.69	0.47	7.80	11.94	33.17	17.30	25.40	1.53	谨慎推荐
000776.SZ	广发证券	1.26	1.87	1.62	7.98	34.01	26.99	18.19	20.99	4.26	观望
000783.SZ	长江证券	0.42	0.80	0.59	5.19	11.24	26.76	14.05	19.05	2.16	观望
002500.SZ	山西证券	0.14	0.31	0.22	2.73	10.05	71.79	32.42	45.68	3.68	观望
600030.SH	中信证券	0.73	0.90	1.14	7.28	13.10	17.95	14.56	11.49	1.80	谨慎推荐
600109.SH	国金证券	0.76	0.52	0.438	3.17	15.26	20.08	29.35	34.84	4.81	观望

600369.SH	西南证券	0.22	0.54	0.39	4.92	11.87	53.95	21.98	30.44	2.41	观望
600837.SH	海通证券	0.4	0.55	0.45	5.71	9.22	23.05	16.76	20.49	1.61	谨慎推荐
600999.SH	招商证券	0.63	1.14	0.9	6.91	18.20	28.89	15.96	20.22	2.63	观望
601099.SH	太平洋	-0.43	0.27	0.136	1.36	11.00	—	40.74	80.88	8.06	无评级
601377.SH	兴业证券	0.14	0.6	0.39	4.04	17.00	121.43	28.33	43.59	4.21	观望
601688.SH	华泰证券	0.28	0.82	0.63	6.05	13.37	47.75	16.30	21.22	2.21	观望
601788.SH	光大证券	0.47	0.92	0.64	6.86	14.56	30.98	15.83	22.75	2.12	观望
行业平均		0.47	0.80	0.71	5.95	--	34.53	18.57	23.76	2.55	中性

数据来源：公告、WIND 资讯、国联证券研究所

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833337

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F

电话: 021-38991500

传真: 021-38571373

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10% ~ 10%
行业 投资评级	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

免责声明:

本报告信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价和询价。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所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国联证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。