

证券行业：6月经营数据点评

核心观点

1. 市场探底企稳 日均交易额有所回升 但市场融资额下降显著。6月前期市场延续5月份的跌势，上证综指和深成指分别探年内新低，但之后随着对通胀压力担忧的缓和，市场企稳反弹，上证综指和深成指分别收涨0.68%和3.82%，中小盘指数也上涨4.22%。由于市场整体低迷，本月两市股票交易额达到31164.5亿元，环比下降7.8%，日均股票交易额仅有1731亿，较5月的1610亿有所回升。6月，两市新股发行融资143.8亿，环比下降45.6%，为09年7月以来最低单月融资额，20家投行实现保荐及承销收入8.03亿，这主要与市场低迷、新股破发导致新股发行遇冷有关。

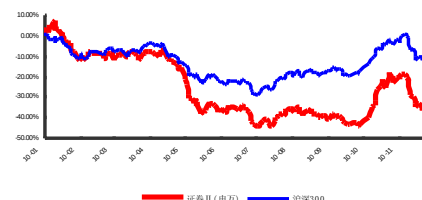
2. 6月业绩较5月回暖。5月为券商业绩的最低点，15家券商公布的月度净利总计只有8.55亿，6月份券商业绩有所回暖，15家券商总计实现净利22.49亿。其中表现突出的有海通和光大，分别取得5.18亿和4.67亿的净利。其中光大证券主要是本月完成转让光大保德信基金管理公司12%的股权，取得税后利润2.33亿元。

3. 半年业绩分化明显。目前，公布半年报业绩的长江证券、宏源证券实现净利润4.15亿和6.14亿，分别下降15.4%、16%，国元证券则实现净利4.4亿元，同比增长4.2%。而从统计的1-6月各月经营情况来看，广发、华泰、东北证券的业绩降幅也达到20%左右，下降最多的是山西证券，同比降幅达47.9%。而光大、海通、招商、太平洋、兴业、西南、中信证券的半年报业绩都将取得正增长，其中太平洋、光大、海通分别凭借1.35亿、14.09亿和23.47亿的业绩取得了139%、69.9%和27.4%的增长，为板块中业绩增长最好的公司。

4. 投资建议。上半年市场整体表现较为低迷，券商指数下跌2.48%，15家券商中仅中信证券、兴业证券实现正收益，而广发、山西跌幅均超过20%。从基本面来看，虽然上半年两市AB股交易额同比还增长了8.9%，但由于佣金费率同比是下降的，因此券商经纪业务收入仍然是下降的。另外，上半年新股发行保荐及承销收入同比也下降了18.2%。展望下半年，我们认为经过4月下旬以来的持续调整，大盘系统性风险已经基本释放完毕，短期市场虽然难言系统性机会，但结构性的机会还是存在的。未来几个月若通胀如期见顶回落，则大盘整体可能迎来较好的表现机会。下半年行业基本面应会有所好转，但能否出现板块性机会还取决于市场是否存在系统性行情。从估值来看，目前主要大中型券商11年的PE只有20倍左右（海通只有18倍），部分券商PB不到2倍，可关注业绩稳定、估值低的中信、海通、光大、宏源。

5. 风险提示。通胀压力居高不下、市场表现继续低迷。

行业表现对比图



相关报告

研究员：邓婷

电话：010-84183228

Email: dengting@guodu.com

执业证书编号：S0940510120007

联系人：周红军

电话：010-84183380

Email: zhouhongjun@guodu.com

重点公司

简称	代码	股价	EPS(元)			P/E			P/B	评级	目标价
			10A	11E	12E	10A	11E	12E			
中信证券	600030	12.81	0.9	1.14	0.6	14.23	11.24	21.35	1.67	推荐-A	
海通证券	600837	8.81	0.55	0.48	0.5	16.02	18.35	17.62	1.51	推荐-A	
宏源证券	000562	16.4	0.79	0.89	0.96	20.76	18.43	17.08	2.82	推荐-A	
光大证券	601788	13.3	0.83	0.64	0.67	16.02	20.78	19.85	1.84	推荐-A	

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，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，特此声明。

表 1：上市券商经营业绩比较（单位：百万元）

	2010 年	2011 年 1 季度	2011 年 4 月	2011 年 5 月	2011 年 6 月	201101-06
中信证券	11311.34	1357.20	1059.5405	84.39	209.45	2710.58
海通证券	3686.26	1185.15	532.82	110.95	518.13	2347.05
广发证券	4027.00	665.63	225.69	148.5	274.65	1314.46
华泰证券	3425.05	694.66	198.59	62	180.02	1135.27
招商证券	3228.86	793.91	234.12	251.56	159.72	1439.31
光大证券	2200.06	563.25	169.04	209.36	467.34	1408.99
长江证券	1282.99	333.33	80.9308	14.88	26.39	415.13
宏源证券	1306.38	338.65	114.92	66.42	92.73	614.29
国元证券	924.98	254.06	82.45	30.42	59.53	439.77
东北证券	527.13	105.09	5.96	-69.6	45.53	86.98
西南证券	805.28	297.58	40.39	-111.57	107.46	333.86
国金证券	438.34	155.60	33.07	4.69	12.24	142.37
太平洋证券	203.77	92.37	15	2.75	25.23	135.24
兴业证券	787.22	210.96	61	41.23	46.65	360.12
山西证券	438.52	34.66	40	9.15	24.04	107.36
合计	34593.20	7082	2893.20	855.12	2249.11	13079.53

来源：国都证券

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期 评级	推荐	行业基本面向好, 未来 6 个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来 6 个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来 6 个月内, 行业指数跑输综合指数
长期 评级	A	预计未来三年内, 该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内, 该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内, 该行业竞争力低于所有行业平均水平

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期 评级	强烈推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨幅在 15%以上
	推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨幅在 5-15%之间
	中性	预计未来 6 个月内, 股价变动幅度介于 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计未来 6 个月内, 股价跌幅在 5%以上
长期 评级	A	预计未来三年内, 公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内, 公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内, 公司竞争力低于行业平均水平

免责声明

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

[tbl_users]

国都证券研究员及其研究行业一览表					
研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
王明德	研究管理、农业、食品饮料	wangmingde@guodu.com	许维鸿	首席宏观研究员	xuwei hong@guodu.com
李元	机械设备	liyuan@guodu.com	张翔	首席策略分析师	zhangxiang@guodu.com
邓婷	金融、传媒	dengting@guodu.com	邹文军	房地产	zouwenjun@guodu.com
潘蕾	医药	panlei@guodu.com	曹源	策略研究、固定收益	caoyuan@guodu.com
刘芬	汽车及零部件、钢铁	liufen@guodu.com	鲁儒敏	公用事业、环保	lurumin@guodu.com
肖世俊	有色金属、新能源	xiaoshijun@guodu.com	魏静	工程机械、普通机械	weijing@guodu.com
赵宪栋	商业	zhaoxiandong@guodu.com	姜瑛	IT	jiangying@guodu.com
张婧	建筑建材	zhangjingyj@guodu.com	王双	化工	wangshuang@guodu.com
李韵	纺织服装、轻工制造	liyun@guodu.com	吴昊	宏观经济、固定收益	wuhao@guodu.com
李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com			

