



证券研究报告·行业动态

证券业一周点评 (20110801-20110807): 华西证券获增资 国海上市倒计时

行业动态信息

行业重要事件

华西证券增资扩股 16 亿元。华西证券第一大股东泸州老窖公告称，华西证券以 4 元每股的价格向原股东发行 4 亿股的增资扩股已于 7 月 28 日完成，共募资 16 亿元。虽此次增资扩股与上市无直接关系，但华西证券在今年的券商评级中已获得 AA 级，加上此次的增资扩股，其上市工作将获力加速。

国海证券或一个月内登陆 A 股。桂林集琦已正式更名为“国海证券股份有限公司”，经营范围亦由医药生产销售变更为证券类业务。国海证券有望在近一两个月内成功登陆 A 股，对应的股价约在 15 元-18 元之间。这较其 2 年半前的停牌价 4.39 元/股涨幅逾 240%。

市场回顾

股票：周日均成交环比继续下降，且降幅加大；本年累计成交连续 22 周好于去年同期，但超越幅度略有下降。

融资融券：余额持续攀升，融券活跃度继续增长，融资活跃度下降。

股指期货：到期合约继续回减，交易相对活跃度小幅上升。

投资者开户：新增股票、基金户数上升，休眠户持续减少。

业务表现

本周，券商主承销项目 6 单，为 5 月以来最低水平。无联席保荐情况。上市券商中，仅招商证券参与主承销项目 2 单。从行业分布来看，本周主承销项目分布中资本货物较为集中，达到 2 单。本周无新推广集合理财产品，无新成立集合理财产品。兴业证券集合理财产品本期单位份额净值最高，达到 1.02 元/份。

股价表现

本周，券商股全线下跌；仅东北、国金证券走势好于大盘，分别高出深证成指 0.26 个百分点和上证综指 0.14 个百分点。券商股换手率整体有所下调；兴业证券周换手率 15.52%，仍居各券商之首；其余券商换手率跌至 7% 以下，山西证券为 6.17%；招商证券周换手率仍然最低，为 0.56%。西南证券继续停牌。

投资评价及建议

维持行业增持评级。进入 8 月，融资融券常规化和转融通推出预期进一步加强，经纪业务突出券商将重点受益，建议关注中信证券、华泰证券及光大证券。

证券业

维持评级

增持

魏涛

weitaotao@csc.com.cn

010-85130975

执业证书编号：S1440209080391

联系人：曾羽

zengyu@csc.com.cn

010-85156333

发布日期：2011 年 8 月 8 日

市场表现



相关研究报告

11.08.01	证券业一周点评 (20110725-20110731): 方正上市受市场热捧 西南高比例分红推进并购
11.07.31	证券业数据周报 (20110725-20110731): 方正证券登陆 A 股主板市场 西南证券并购国都方案渐近
11.07.26	证券业数据周报 (20110718-20110724): 融资融券试点全面摸底 方正证券 IPO 启动

行业重要事件

2011-08-02 wind 咨询 华西证券增资扩股 16 亿元

事件：华西证券第一大股东泸州老窖对外公告称，华西证券以 4 元每股的价格向原股东发行 4 亿股的增资扩股已于 7 月 28 日完成，共募资 16 亿元。

点评：虽此次增资扩股与上市无直接关系。但华西证券在今年的券商评级中已获得 AA 级，加上此次的增资扩股，华西证券的上市工作将获力加速。

2011-08-03 金时网 国内券商首次参股信托公司

事件：浙商信托此前获银监会开业批准，股东机构为：浙江国际贸易集团有限公司、中金公司和传化集团分别持有该公司 56%、35%和 9%的股权。

点评：中金公司由此获得了一张稀缺的信托牌照，成为国内首家参股信托公司的券商。

2011-08-05 中国经济网 SST 集琦正式更名，国海证券或一个月内登陆 A 股

事件：桂林集琦已正式更名为“国海证券股份有限公司”，经营范围亦由医药生产销售变更为证券类业务。

点评：国海证券有望在近一两个月内成功登陆 A 股，对应的股价约在 15 元-18 元之间。这较其 2 年半前的停牌价 4.39 元/股涨幅逾 240%。

市场回顾

股票：周日均成交环比继续下降，且降幅加大；本年累计成交连续 22 周好于去年同期，但超越幅度略有下降。

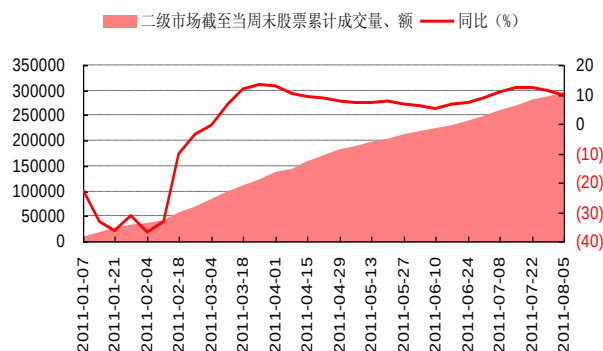
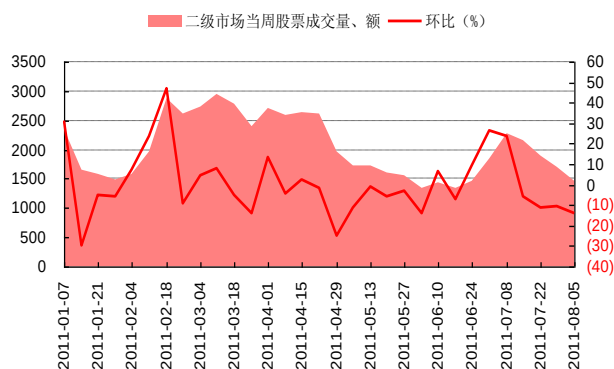
本周，沪深两市股票日均成交量 113 亿股，日均成交金额 1463 亿元，环比小幅减少 14%；其中，沪市成交 66 亿股，成交金额 749 亿元；深市成交 46 亿股，成交金额 714 亿元。自年初至本周末，沪深两市累计股票成交量 22666 亿股，成交金额 295626 亿元，同比增长 10%；其中，沪市成交 14450 亿股，成交金额 171771 亿元；深市成交 8216 亿股，成交金额 123855 亿元。

图 1：2011 年当周日均股票成交走势

单位：亿元、%

图 2：2011 年截至当周股票累计成交走势

单位：亿元、%



资料来源：上交所、深交所，wind 咨询，中信建投研发部。

融资融券：余额持续攀升，融券活跃度继续增长，融资活跃度下降。

融资交易活跃度下降，融券交易活跃度上升。本周，截止 8 月 4 日（缺 8 月 5 日数据）统计数据显示，本周的融资买入额 38.49 亿元；期间偿还 32.95 亿元；融券期间卖出量 2262.26 万股。日均融资买入额 9.62 亿元，环比下降 13%；日均卖出量 565.56 万股，环比增加 7%。

融资融券余额规模再创历史新高。从截至 8 月 4 日（缺 8 月 5 日数据）的融资融券余额数据来看，融资融券余额 327.14 亿元，环比增长 1.42%；融券余额略升至 2.54 亿元，环比略增 0.76%。在融资融券余额总规模中，融券余额规模占比由 0.79% 降至 0.78%，但高于该业务开展以来平均水平 0.65%。

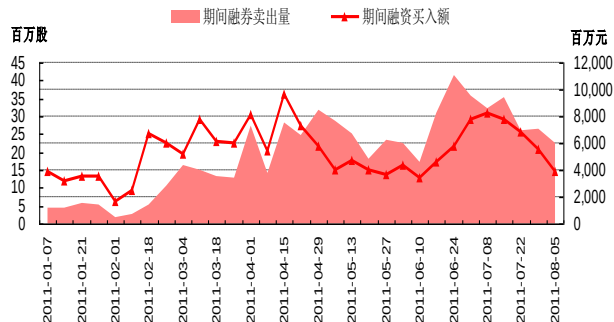
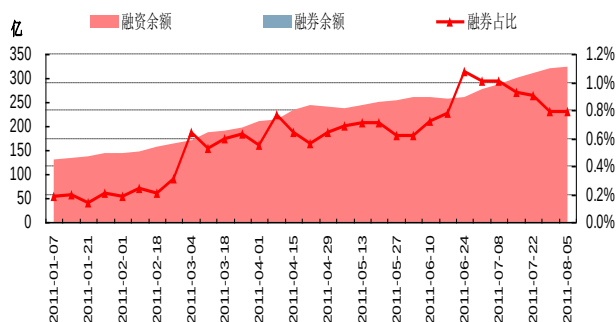
融资期间偿还额占余额下降。截至 8 月 4 日（缺 8 月 5 日数据），偿还额占余额比为 10.15%，较上周下降 4.28 个百分点，低于该业务开展以来的 27.07% 的平均水平。

图 3：融资融券余额走势

单位：亿元、%

图 4：融资融券交易额走势

单位：百万元、百万股



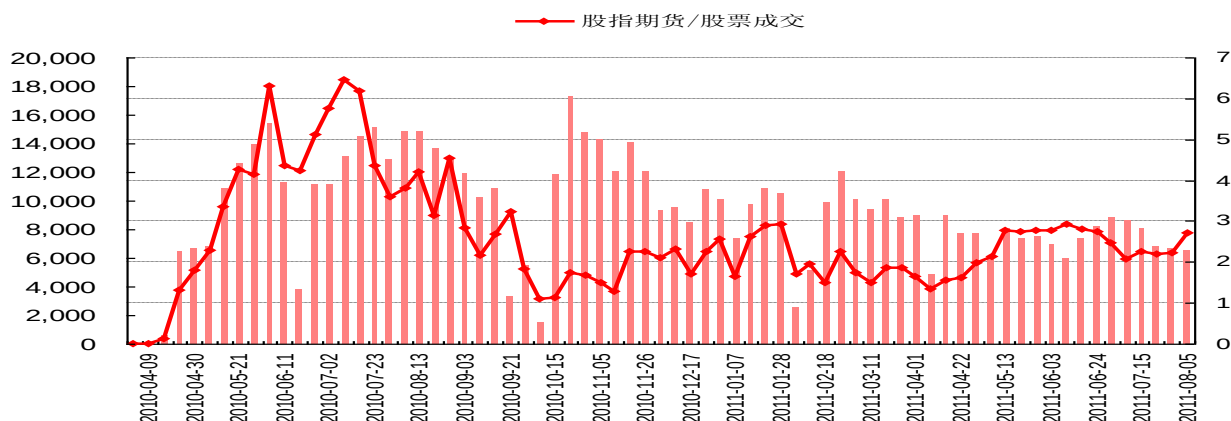
资料来源：上交所、深交所，wind 咨询，中信建投研发部。

股指期货：到期合约额继续回减，交易相对活跃度调整小幅上升。

到期期货合约额继续回落。本周，期货合约合计 6557.39 亿元，环比减少 2.44%，低于股指期货业务开展以来 9278.62 亿元的周平均水平 29.33%；当月到期合约 6285.09 亿元，环比下降 3.40%；次月到期合约 250.05 亿元，环比增加 26.75%；当季到期合约 20.12 亿元，环比增加 27.89%；下季到期合约 2.13 亿元，环比减少 14.80%。股指期货交易相对活跃度提升。股指期货较沪深 300 股票成交额比由上周的 2.23 上升至 2.72。

图 5：股指期货合约合计、及其与同期沪深 300 股票成交比周走势

单位：亿元



资料来源：上交所、深交所，wind 咨询，中信建投研发部。

投资者开户：新增股票、基金户数上升，休眠户持续减少。

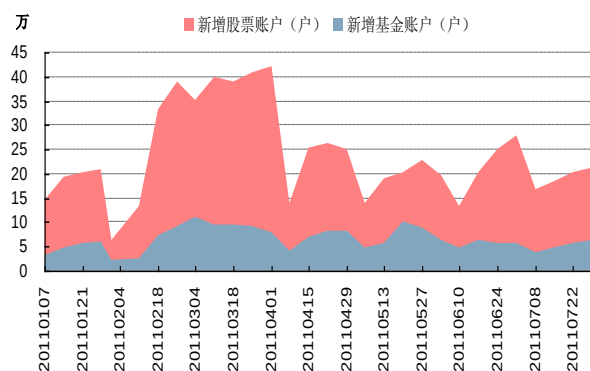
新增股票开户水平环比增长。截至 7 月 29 日，周新增股票账户合计 210845 户，环比增加 3.39%；其中 A 股新增 210447 户，B 股新增 398 户。

休眠户连续 28 周减少，交易户占比下降。沪深累计 AB 账户 16199 万户，有效户 13689 万户，休眠户减少至 2510 万户。其中 A 股累计达到 15948 万户，持仓 5708 万户，交易 1272 万户，交易户占持仓比例为 22%；B 股账户累计 252 万户。

封闭式基金开户数及 TA 系统开放式基金新开户数环比较大程度增长。截至 7 月 29 日，周新增沪深基金账户 64226 户，环比增长 12.01%。封闭式基金新增户数 3664 户；TA 系统开放式基金新增 60562 户。期末累计基金账户 3599 万户，占股票账户数的 22%。

图 6：新增账户数周走势

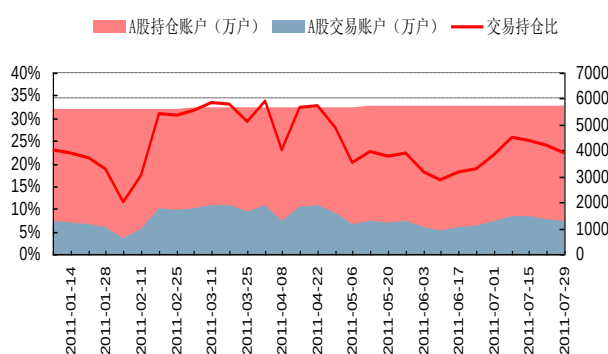
单位：亿元



资料来源：上交所、深交所，中登公司，中信建投研发部。

图 7：期末持仓账户数周走势

单位：亿元



业务表现

4 家券商获 8 单主承销项目，其中上市公司 5 单。

本周，券商主承销项目 6 单，为 5 月以来最低水平。无联席保荐情况。上市券商中，仅招商证券参与主承销项目 2 单。从行业分布来看，本周主承销项目分布中资本货物较为集中，达到 2 单。

开年以来，共有 49 家券商获得 195 单首发主承销项目(含联席保荐)。上市券商中表现最好的为招商证券，主承销家数及实际募集基金分别为 11 家和 88 亿元；其次是华泰证券（含华泰联合证券）、光大证券和海通证券，实际募集金额均在 50 亿元以上，分别为 64 亿元、58 亿元和 56 亿元。

开年以来，共有 39 家券商获得 91 单增发主承销项目(含联席保荐)。海通证券以 8 个增发主承销项目居于各券商增发家数之首。上市券商中实际募集金额过百亿的券商还有中信证券、招商证券，募集金额分别为 127 亿元、109 亿元。

开年以来，共有 11 家券商获得合计获得 12 单配股项目。上市券商中信证券以 87 亿元的实际募集金额居于各券商之首，其余三家上券商广发证券、招商证券及光大证券均以 83 亿元、24 亿元及 23.6 亿元突出成绩跟随其后。



开年以来,共有 10 家券商获得合计获得 15 单可转债项目(含联席保荐)。中信证券以 38 亿元的实际募集资金额居于各上市券商之首,其余两家上市券商招商证券及国元证券为 7 亿元及 3 亿元。

开年以来,共有 49 家券商获得 250 单增发主承销项目。中信证券以 24 个债券主承销项目及 629.6 亿元实际募集资金额居于各券商增发家数之首,实际募集资金额过百亿的上市券商还有宏源、海通、广发及中德证券。

表 1: 一周券商主承销项目

主承销机构	代码	名称	发行类型	发行日期	募资金额(万元)	联席保荐	Wind 行业
建银投资	601789.SH	宁波建工	首发	2011-8-5	63,900	FALSE	资本货物
	601636.SH	旗滨集团	首发	2011-8-4	151,200	FALSE	材料 II
招商证券	002609.SZ	捷顺科技	首发	2011-8-3	43,500	FALSE	技术硬件与设备
	300253.SZ	卫宁软件	首发	2011-8-5	37,125	FALSE	软件与服务
平安证券	002610.SZ	爱康科技	首发	2011-8-3	80,000	FALSE	半导体与半导体生产 产设备
国信证券	002608.SZ	舜天船舶	首发	2011-8-2	81,807	FALSE	资本货物

资料来源:wind,中信建投研究发展部

无新推广集合理财产品

本周无新推广集合理财产品,无新成立集合理财产品。

兴业证券集合理财产品单位份额净值最高。按照可统计产品最新净值与对应份额加权计算,本期兴业证券集合理财产品单位份额净值最高,达到 1.02 元/份。

中信证券集合理财产品最新净值规模最大。存续期券商集合理财产品,中信证券 14 支,合计最新资产净值超过 156.60 亿元,居各券商之首;光大证券 13 支,合计最新资产净值超过 84.06 亿元;招商证券 8 支,合计最新资产净值超过 90.13 亿元;广发证券 7 支,合计最新资产净值超过 89.24 亿元。以上 4 家券商集合理财产品最新资产净值占上市券商集合理财产品最新资产净值的 63%。

股价及估值

券商股全线下跌

券商股全线下跌。太平洋证券调整幅度最大,周跌幅达 8.31%。

券商股换手率整体有所下调。兴业证券周换手率 15.52%,仍居各券商之首;其余券商换手率跌至 7%以下,山西证券为 6.17%。招商证券周换手率仍然最低,为 0.56%。西南证券继续停牌。

国内 A 股方面,券商股走强于大盘的仅有东北证券和国金证券。东北证券相对走势最强,高出深证成指 0.26 个百分点,其次的国金证券高出上证综指 0.14 个百分点。港股方面,中资券商股走势均弱于恒生指。

图 8：上市券商股价表现

单位：元

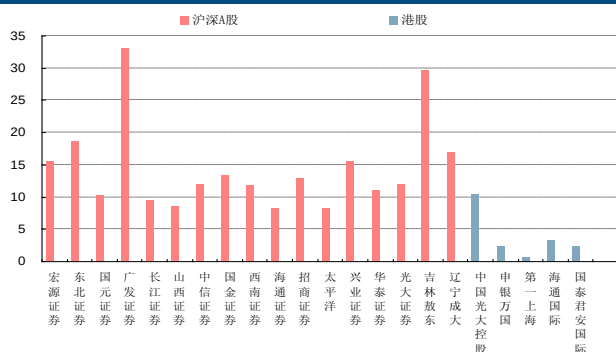
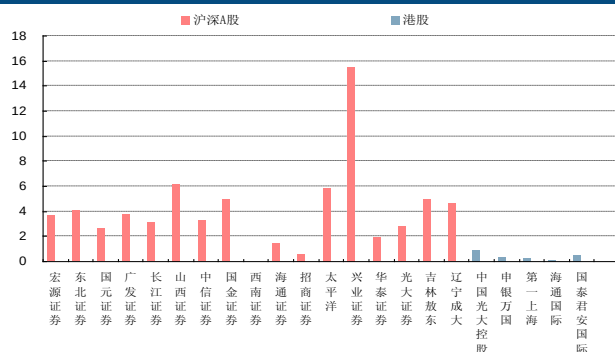


图 9：上市券商周换手率

单位：%



资料来源：上交所、深交所，wind 咨询，中信建投研发部。

图 10：上市券商股价周涨跌幅

单位：%

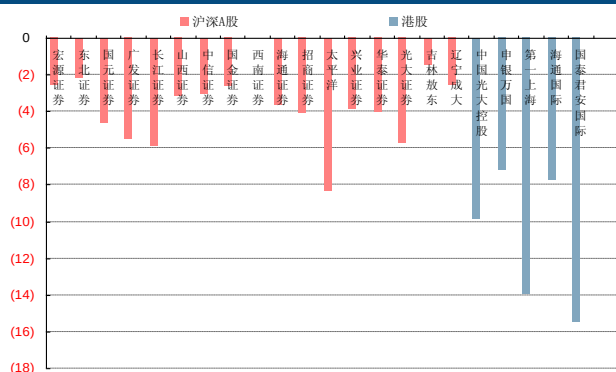
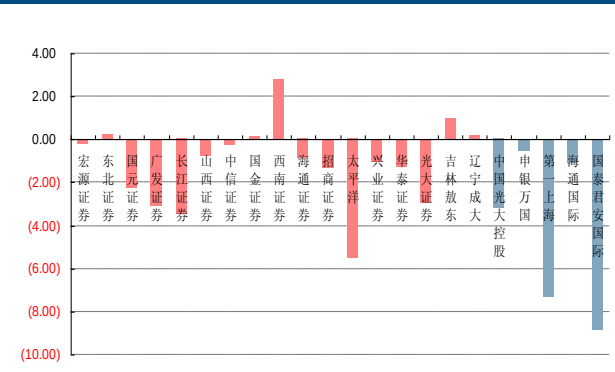


图 11：上市券商相对大盘涨跌幅

单位：%



资料来源：上交所、深交所，wind 咨询，中信建投研发部。

估值处于低位调整期

表 2：券商业绩预测

	EPS			BVPS			EPS		BVPS		
	2010H1	2010H2	2011H1	2010H1	2010H2	2011H1	同比	环比	同比	环比	
中信	0.264	0.876	0.326	6.045	7.082	6.784	0.234	-0.628	0.122	-0.042	
海通	0.220	0.230	0.241	5.196	5.405	5.398	0.096	0.048	0.039	-0.001	
华泰	0.254	0.358	0.230	5.474	5.872	5.902	-0.095	-0.358	0.078	0.005	
广发	0.660	0.946	0.492	6.589	7.739	7.677	-0.254	-0.480	0.165	-0.008	
招商	0.382	0.518	0.420	6.638	6.687	7.084	0.099	-0.190	0.067	0.059	
光大	0.243	0.401	0.320	6.283	6.646	6.260	0.318	-0.203	-0.004	-0.058	
长江	0.226	0.364	0.216	4.039	5.194	5.105	-0.044	-0.406	0.264	-0.017	
宏源	0.500	0.394	0.420	4.492	4.995	5.117	-0.159	0.067	0.139	0.024	
国元	0.215	0.256	0.208	7.383	7.862	7.665	-0.033	-0.188	0.038	-0.025	
东北	0.170	0.650	0.302	4.670	5.420	5.521	0.776	-0.536	0.182	0.019	
国金	0.296	0.142	0.222	2.865	3.018	3.262	-0.250	0.563	0.139	0.081	
兴业	0.170	0.220	0.166	2.761	3.816	3.809	-0.025	-0.247	0.379	-0.002	
中信	0.264	0.576	0.326	6.045	7.082	6.784	0.234	-0.434	0.122	-0.042	

资料来源：wind 咨询，中信建投研发部。



表 3:券商估值

	中信	海通	华泰	广发	招商	光大	长江	宏源	国元	东北	国金	兴业
2010 年	1.140	0.450	0.612	1.606	0.900	0.644	0.590	0.894	0.471	0.820	0.438	0.358
EPS												
2010PE	11.649	19.911	20.062	23.769	19.978	21.750	18.492	18.590	24.164	22.805	33.333	34.290
2011 年	0.714	0.510	0.619	1.386	0.944	0.707	0.471	0.912	0.534	0.833	0.486	0.397
EPS												
2011PE	18.611	17.552	19.825	27.546	19.054	19.813	23.177	18.214	21.319	22.459	30.015	30.900
2012 年	0.897	0.611	0.726	1.386	1.096	0.789	0.550	1.081	0.621	0.998	0.545	0.443
EPS												
2012PE	14.804	14.666	16.903	23.731	16.412	17.754	19.843	15.380	18.336	18.743	26.772	27.677
2010 年	7.082	5.405	5.872	7.739	6.687	6.646	4.389	4.995	7.862	5.420	3.018	3.816
BVPS												
2010PB	1.875	1.658	2.090	4.934	2.689	2.107	2.486	3.327	1.447	3.450	4.837	3.215
2011 年	7.306	5.775	6.218	8.631	7.467	6.761	5.334	5.026	7.759	6.160	3.505	3.984
BVPS												
2011PB	1.818	1.551	1.973	4.424	2.408	2.071	2.045	3.307	1.467	3.036	4.166	3.080
2012 年	8.203	6.386	6.799	10.240	8.343	7.392	5.829	5.481	5.481	6.319	3.712	4.339
BVPS												
2012PB	1.619	1.551	1.805	3.729	2.155	1.894	1.872	3.032	3.032	2.959	3.933	2.828

资料来源: wind 咨询, 中信建投研发部。

投资评价和建议

维持行业增持评级。进入 8 月, 融资融券常规化和转融通推出预期进一步加强, 经纪业务突出券商将重点受益, 建议关注中信证券、华泰证券及光大证券。



分析师介绍

魏涛：北京大学管理学博士，CPA，中信建投非银行金融业分析师，金融地产组组长。对信托行业本质和证券行业发展趋势有深入了解，擅长在大金融视野内研究各细分金融子行业。

研究服务

董事总经理 社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

丁昕 010-85130318 dingxin@csc.com.cn

张明 010-85130232 zhangming@csc.com.cn

陈杨 010-85156401 chenyangbj@csc.com.cn

上海地区销售经理

杨明 010-85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱律 010-85130231 zhulv@csc.com.cn

戴悦放 021-68825001 daiyuefang@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

深圳地区销售经理

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

张娅 010-85130230 zhangya@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

段佳明 010-85156402 duanjiaming@csc.com.cn

保险销售经理

韩松 010-85130609 hansong@csc.com.cn

付广华 010-85130681 fuguanghua@csc.com.cn

私募销售经理

钱宏伟 021-68805057 qianhongwei@csc.com.cn

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室

电话：(8621) 6880-5588

传真：(8621) 6880-5010



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。