

转融通加速融资融券进程

—转融通征求意见稿出台点评

民生精品---简评报告/计算机行业

2011 年 08 月 22 日

一、事件概述

2011 年 8 月 19 日，证监会发布《转融通业务监督管理试行办法（草案）》，向社会公开征求意见。

二、分析与判断

➤ 融资融券迈出实质性一步

转融通从根本上解决了资金和股票来源的问题，融资融券迈出实质性一步，资本市场将更具活力。2010 年 3 月 31 日，证监会启动了证券公司融资融券业务试点，但整体交易规模并不大，融资融券范围仅限于券商自有资金和证券是主要原因。转融通的出台将从根本上改变这一局面，社保基金、保险资金以及公募基金等都可以参与进来，可供融资的资金以及可供融券的股票数量都将是现在的几十倍甚至几百倍，融资融券的先导作用将得到充分体现，资本市场也将更加活跃。

➤ 短期来看，券商融资融券系统建设有望提速

转融通草案的出台从侧面说明管理层认为融资融券业务已经具备转向常规的基本条件。融资融券试点券商目前累计共有 25 家、占行业的 23.6%，营业部占比达到 53%，我们认为，转融通的出台可能会加快试点进程，因而从短期来看，券商融资融券系统建设有可能会提速。

➤ 长期来看，成交量有望逐步放大，券商系统将有扩容需求

转融通从根本上解决了资金和股票来源的问题，融资融券的交易规模将逐步放大，整个资本市场也将更加活跃。当成交量超过现有系统的承受能力的时候，扩容就不可避免，从长期来看，券商信息化投资规模将不断加大。

➤ 资本市场进入改革密集期，证券信息化企业面临绝佳市场机遇

创业板开通、股指期货出台、融资融券试点，国际板也渐行渐近，中国资本市场进入改革密集期。资本市场改革将催生新的信息化需求，致力于证券行业信息化的公司将面临绝佳的市场机遇。

➤ 强烈推荐恒生电子，建议关注金证股份

转融通渐行渐近对证券行业信息化企业构成长期利好，强烈推荐恒生电子，建议关注金证股份。我们看好恒生电子 1.0 业务仍将较快增长，2.0 业务将带来公司盈利模式的转变。金证股份重回主业，我们看好市场旺盛需求下公司盈利能力的不断提升。

三、盈利预测与投资建议

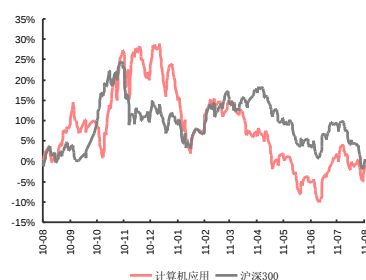
资本市场处于改革密集期，证券行业信息化企业的投资机会凸现。维持恒生电子“强烈推荐”评级，公司 1.0 业务市场空间仍然可观，市场份额将逐步提升，定价能力也有望进一步提高。2.0 业务仍处于培育期，将实现盈利模式的转变，聚源今年收入有望大幅增长。预计恒生电子 2011 年、2012 年 EPS 分别为 0.53、0.70 元，相应动态市盈率分别为 30、23 倍。

四、风险提示

转融通进程低于预期，市场成交萎缩。

推 荐 维持评级

行业与沪深 300 走势比较



分析师

分析师：尹沿枝

执业证书编号：S0100511050001

电话：(8621)68885156

Email: yinyanji@mszq.com

联系人：沈海兵

电话：(8621)68885169

Email: shenhaibing@mszq.com

相关研究

分析师与行业专家简介

尹沿技，IT行业首席分析师，3年IT行业经验，6年证券行业从业经验；2010年《新财富》、“水晶球”计算机最佳分析师第一名。

沈海兵，IT行业分析师，复旦大学世界经济硕士、电子科学与技术学士。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格和相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，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。

机构销售

销售	负责区域	电话	手机	邮箱
尹璠	北京	010-85127761	18611738655	yintang@mszq.com
郭明	北京	010-85127762	18601357268	guoming@mszq.com
郭楠	北京	010-85127835	15801209146	guonan@mszq.com
杜婵媛	北京	010-85127761	13811313398	duchanyuan@mszq.com
杨平平	北京	010-85127761	15210830789	yangpingping@mszq.com
平珂	上海	021-68885772	13818133101	pingke@mszq.com
张瑜鑫	上海	021-68885790	13810338213	zhangyuxin_jgxs@mszq.com
陈康菲	上海	021-68885792	13917175055	chenkangfei@mszq.com
朱光宇	上海	021-68885773	18601666368	zhuguangyu@mszq.com
汪萍	上海	021-68885167	13402036996	wangping@mszq.com
钟玲	上海	021-68885797	15900782242	zhongling@mszq.com
郑敏	上海	021-68885159	18701944310	zhengmin@mszq.com
万小山	广深	0755-22662056	13902959014	wanxiaoshan@mszq.com
许立平	广深	020-84228173	18601368846	xuliping@mszq.com
韦珂嘉	广深	0755-22667772	13701050353	weikejia@mszq.com
李潇	广深	0755-22662095	13631517757	lixiao@mszq.com
马炜炎	广深	0755-22662089	18665855545	maweiyan@mszq.com
王仪枫	广深	0755-22662093	13682556787	wangyifeng@mszq.com

民生证券研究所:

北京: 北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座16层; 100005

上海: 浦东新区浦东南路588号(浦发大厦)31楼F室; 518040

深圳: 深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座; 200120

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10% ~ 20%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-10% ~ 10%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5%以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5% ~ 5%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5%以上

免责声明

本报告仅供民生证券有限责任公司(以下简称“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客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息,但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,在不同时期,本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告,但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用,并不构成对客户的投资建议,并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易,亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系,并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告,则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可,任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。本公司版权所有并保留一切权利。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记,除非另有说明,均为本公司的商标、服务标识及标记。