

8 月份证券行业经营状况分析

金融/资本市场

投资要点：

- 2011 年 8 月，沪深两市交易额为 36751 亿元，环比下降 12.4%，同比下降 22%。8 月份沪深 300 指数比月初下跌 4.2%，月内最大跌幅为 6.5%，市场交易萎靡，券商的业务收入下降。
- 2011 年 1—8 月，全行业股票承销额为 3720 亿元，同比减少 25.1%，IPO 规模有所下降，但增发项目规模增加。债券承销规模达到 4423 亿元，同比增长 20.6%。
- 从净资产收益率上看，大部分公司的净资产收益率在 5%以上。其中，大公司的净资产收益类和净利润率都比较高，这是因为大公司的业务收入来源比较丰富，业务收入稳定，受行情波动的影响相对较小。
- 从 8 月份的经营情况来看，招商证券、光大证券、兴业证券、国元证券等公司单月的营业收入和净利润占比较大，说明这几家公司 8 月份单月经营状况较好。当然，利息收入贡献较大也是这几家公司单月业绩表现较好的原因之一。
- 风险提示：尽管目前整个市场处于估值的底部，但受国际环境的影响，最近股指波动幅度较大，影响券商股的股价走势。

同步大势

维持评级

发布时间：2011 年 9 月 9 日

走势图



重要公司

评级

中信证券	谨慎推荐
海通证券	谨慎推荐
广发证券	谨慎推荐
宏源证券	谨慎推荐

分析师：赵新安

执业证书编号：S0550511020009

TEL: (8621)6336 7000—258

FAX: (8621)6337 3209

Email: zhaoxa@nesc.cn

地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编：200002

一、各项业务分析

1、经纪业务对比

2011年8月，沪深两市交易额为36751亿元，环比下降12.4%，同比下降22%。受欧美债务危机的影响，发达国家股市暴跌，国内投资者信心也受到冲击，8月份沪深300指数比月初下跌4.2%，月内最大跌幅为6.5%，市场交易萎靡，券商的业务收入下降。

表 1、1—8 月份沪深两市交易额同比及环比

单位：亿元

	2010 年	2011 年	同比	环比
1 月份	47674.8	34492.6	-27.7%	
2 月份	24202.6	37393.0	54.5%	8.4%
3 月份	43939.9	62983.6	43.3%	68.4%
4 月份	51693.9	45653.6	-11.7%	-27.5%
5 月份	32710.2	33813.9	3.4%	-25.9%
6 月份	25196.9	31164.7	23.7%	-7.8%
7 月份	32512.0	41940.3	29.0%	34.6%
8 月份	47132.0	36751.0	-22.0%	-12.4%
合计	305062.2	324192.7	6.3%	

资料来源：WIND

表 2、1—8 月份上市券商交易额对比

单位：万元

	2010 年	2011 年	同比
广发证券	260094425	241400974	-7.2%
海通证券	257920423	241193833	-6.5%
招商证券	259519348	234449099	-9.7%
华泰证券	251045805	222300162	-11.5%
光大证券	203080891	180372896	-11.2%
中信证券	155391136	161585448	4.0%
中信金通	124092656	115306328	-7.1%
华泰联合	132756286	101885308	-23.3%
方正证券	112589215	101264132	-10.1%
长江证券	104160146	101134903	-2.9%
兴业证券	101460417	100245975	-1.2%
宏源证券	83633663	75351541	-9.9%
国元证券	68307905	63770865	-6.6%
中信万通	48859588	42468995	-13.1%
国海证券	41862109	39904783	-4.7%
国金证券	44446232	38321567	-13.8%

资料来源：WIND

2、承销业务对比

2011 年 1—8 月，全行业股票承销额为 3720 亿元，同比减少 25.1%，IPO 规模有所下降，但增发项目规模增加。债券承销规模达到 4423 亿元，同比增长 20.6%。

表 3、1—8 月份全行业股票承销家数同比

单位：个

机构名称	总计	首发	增发	配股	可转债	债券发行
2010 年	515	235	75	18	9	178
2011 年	579	209	102	12	18	238

资料来源：WIND

表 4、1—8 月份全行业股票债券承销额同比

单位：亿元

机构名称	总计	首发	增发	配股	可转债	债券	股票合计	债券合计
2010 年	8637.0	3485.3	887.1	595.4	690.0	2979.1	4967.9	3669.1
2011 年	8143.9	2007.1	1357.1	355.8	413.2	4010.7	3720.0	4423.9
同比	-5.7%	-42.4%	53.0%	-40.2%	-40.1%	34.6%	-25.1%	20.6%

资料来源：WIND

表 5、2011 年 1—8 月份上市券商承销金额排名

单位：万元

机构名称	总计	首发	增发	配股	可转债	债券发行
中信证券	9494391	1453565	1282649	878058	383333	5496786
招商证券	3349041	949545	1102404	244759	255333	797000
广发证券	3246849	682544	354723	834582	0	1375000
海通证券	3049253	654832	758502	0	0	1635919
中德证券	2269218	472950	673649	0	0	1122619
宏源证券	1874412	259901	119511	0	0	1495000
西南证券	1480024	511920	213104	0	0	755000
光大证券	1143767	685879	40000	242888	0	175000
太平洋证券	873645	154380	41459	37806	0	640000
兴业证券	739607	325474	60800	0	0	353333
国金证券	612693	474049	115798	22846	0	0
国海证券	478000	160000	0	0	0	318000
国元证券	474227	308100	136127	0	30000	0
华泰证券	468855	468855	0	0	0	0
长江证券	384763	124730	126700	0	0	133333
华泰联合	274462	224462	0	0	0	50000

资料来源：WIND

3、股指走势对比

2011 年 8 月底比 1 月初，沪深 300 指数下跌 9%，其中，8 月份沪深 300 指数下跌 4.2%。

二、各家公司经营状况分析

从净利润率和净资产收益率上看，大部分公司的净利润率普遍在 30%以上，净资产收益率在 5%以上。其中，大公司的净资产收益类和净利润率都比较高，这是因为大公司的业务收入来源比较丰富，业务收入稳定，受行情波动的影响相对较小。

表 6、1—8 月份各公司净利润率和净资产收益率 单位：元

公司名称	本年累计营业收入	本年累计净利润	净资产	净资产收益率	净利润率
中信证券	5,136,230,000	2,732,410,000	58,531,860,000	4.7%	53.2%
海通证券	5,081,658,500	2,443,161,900	44,700,632,600	5.5%	48.1%
广发证券	3,920,876,968	1,581,401,629	31,151,033,890	5.1%	40.3%
华泰证券	3,920,836,280	1,273,884,676	34,355,161,898	3.7%	32.5%
招商证券	3,693,405,134	1,650,568,423	23,961,936,138	6.9%	44.7%
光大证券	3,224,690,600	1,572,363,900	21,706,380,700	7.2%	48.8%
宏源证券	1,755,890,000	670,210,000	7,432,860,000	9.0%	38.2%
兴业证券	1,384,799,708	462,787,630	8,214,561,563	5.6%	33.4%
长江证券	1,334,745,500	508,510,400	11,688,643,300	4.4%	38.1%
国元证券	1,219,200,000	483,530,000	14,692,970,000	3.3%	39.7%
中信金通	971,830,000	300,500,000	2,067,950,000	14.5%	30.9%
国金证券	872,594,800	252,732,100	3,263,635,200	7.7%	29.0%
西南证券	815,929,300	343,842,200	11,401,269,800	3.0%	42.1%
中信万通	580,310,000	196,970,000	2,649,090,000	7.4%	33.9%
太平洋证券	530,891,300	145,882,700	2,104,778,800	6.9%	27.5%

资料来源：WIND

从 8 月份的经营情况来看，招商证券、光大证券、兴业证券、国元证券等公司单月的营业收入和净利润占比大，说明这几家公司 8 月份单月经营状况较好。当然，利息收入贡献较大也是这几家公司单月业绩表现较好的原因之一。

表 7、8 月份各家公司经营业绩单月占比 单位：元

	营业收入	本年累计营业收入	单月营业收入占比	净利润	本年累计净利润	单月净利润占比
中信证券	233830000	5136230000	4.60%	27370000	2732410000	1.00%
海通证券	230228700	5081658500	4.50%	42069500	2443161900	1.70%
广发证券	354782020	3920876968	9.00%	73911880	1581401629	4.70%
华泰证券	252473929	3920836280	6.40%	24167711	1273884676	1.90%
招商证券	425497362	3693405134	11.50%	178811713	1650568423	10.80%
光大证券	352878300	3224690600	10.90%	143911300	1572363900	9.20%
宏源证券	99450000	1755890000	5.70%	13690000	670210000	2.00%
兴业证券	155885108	1384799708	11.30%	44661105	462787630	9.70%
长江证券	94803700	1334745500	7.10%	14169000	508510400	2.80%
国元证券	109680000	1219200000	9.00%	24320000	483530000	5.00%
中信金通	96910000	971830000	10.00%	20910000	300500000	7.00%

国金证券	57392700	872594800	6.60%	3820700	252732100	1.50%
西南证券	-25236100	815929300	-3.10%	-48645000	343842200	-14.10%
中信万通	62080000	580310000	10.70%	15380000	196970000	7.80%
太平洋证	29078500	530891300	5.50%	-2622800	145882700	-1.80%

资料来源：WIND

对于完成融资的公司来说，随着净资本的扩大，公司存款规模扩大，在升息的市场环境下，利息收入是公司的一项主要业务收入来源，其中以光大证券、国元证券和海通证券最为显著。利息收入上升，有利于对冲在弱势环境下业绩的周期性波动。

表 8、各公司利息收入占比

	海通证券	光大证券	招商证券	西南证券	长江证券	国元证券
利息收入占比	16.7%	20.1%	9.7%	10.6%	7.0%	17.8%
净资本（亿元）	332.7	156.02	139	92.9	91.7	107.5

资料来源：公司公告

风险提示：尽管目前整个市场处于估值的历史底部，但受国际环境的影响，最近股指波动幅度较大，影响券商股的股价走势。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益；

同步大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平；

落后大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上；

谨慎推荐：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%；

中 性：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间；

回 避：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）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或征价。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。本报告版权归我公司所有。