

证券行业 10 月份经营状况分析

同步大势

维持评级

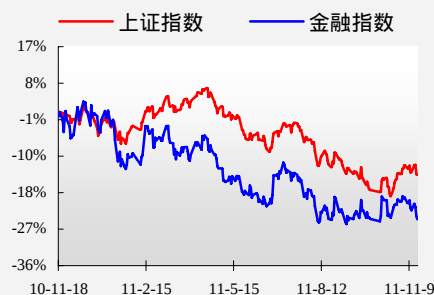
金融/资本市场

发布时间：2011 年 11 月 18 日

投资要点：

- 2011 年 10 月，沪深两市交易额为 20,573 亿元，环比下降 7.3%，同比下降 67.1%。受欧美债务危机的影响，市场交易萎靡，券商的业务收入下降。
- 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。
- 从 10 月份的经营情况来看，西南、长江、国元等公司单月的净利润占比大，说明这几家公司 10 月份单月经营状况较好。
- 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、国元证券西南证券和海通证券等公司最为显著。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。
- 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。

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
长江证券	谨慎推荐
宏源证券	谨慎推荐
国海证券	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 10 月，沪深两市交易额为 20,573 亿元，环比下降 7.3%，同比下降 67.1%。
 受欧美债务危机的影响，市场交易萎靡，券商的业务收入下降。

表 1、1 - 10 月份沪深两市交易额同比

单位：亿元

	2010 年	2011 年	同比
1 月份	47,675	34,493	-27.7%
2 月份	24,203	37,393	54.5%
3 月份	43,940	62,984	43.3%
4 月份	51,694	45,654	-11.7%
5 月份	32,710	33,814	3.4%
6 月份	25,197	31,165	23.7%
7 月份	32,512	41,940	29.0%
8 月份	47,132	36,751	-22.0%
9 月份	43,938	22,197	-49.5%
10 月	62,549	20,573	-67.1%
合计	411,549	366,964	-10.8%

资料来源：WIND

表 2、1 - 10 月份上市券商交易额对比

单位：万元

	2010.1 - 10	2011.1 - 10	同比
华泰合计	505,766,420	349,131,550	-31.0%
中信合计	446,349,617	347,358,211	-22.2%
海通证券	346,102,039	260,762,103	-24.7%
广发证券	352,349,212	259,836,524	-26.3%
招商证券	346,565,103	252,127,449	-27.2%
长江证券	140,266,109	109,368,633	-22.0%
兴业证券	137,682,472	108,469,245	-21.2%
宏源证券	110,599,282	81,258,291	-26.5%
国元证券	91,257,871	69,297,085	-24.1%
西南证券	64,597,831	50,124,482	-22.4%
国金证券	57,922,796	41,620,907	-28.1%
山西证券	50,448,611	36,407,053	-27.8%

资料来源：WIND

2、承销业务对比

2011 年 1 - 10 月，全行业股票承销额为 4221 亿元，同比减少 35.6%，IPO 规模有所下降。债券承销规模达到 5,791 亿元，同比增长 7.2%。

表 3、1 - 10 月份全行业股票承销家数同比

单位：个

	总计	首发	增发	配股	可转债	债券发行
2010 年	702	286	107	19	10	280
2011 年	683	246	114	13	18	292
同比	-2.7%	-14.0%	6.5%	-31.6%	80.0%	4.3%

资料来源：WIND

表 4、1 - 10 月份全行业股票债券承销额同比

单位：亿元

	首发	增发	配股	可转债	债券发行	股票合计	债券合计
2010 年	4,135.4	1,819.2	601.5	701.3	4,703.6	6,556.1	5,404.9
2011 年	2,403.0	1,453.5	364.8	413.2	5,378.2	4,221.3	5,791.4
同比	-41.90%	-20.10%	-39.30%	-41.10%	14.30%	-35.60%	7.20%

资料来源：WIND

表 5、2011 年 1 - 10 月份上市券商承销金额排名

单位：亿元

机构名称	首发	增发	配股	可转债	债券发行	股票合计	债券合计
中信证券	145.4	128.3	87.8	38.3	764.0	361.4	802.3
招商证券	107.6	110.2	24.5	25.5	113.0	242.4	138.6
海通证券	69.6	75.9	0.0	0.0	215.6	145.4	215.6
广发证券	75.9	35.5	83.5	0.0	149.5	194.8	149.5
宏源证券	26.0	20.2	0.0	0.0	149.5	46.2	149.5
光大证券	75.2	4.0	24.3	0.0	65.8	103.5	65.8
西南证券	51.2	28.0	0.0	0.0	75.5	79.2	75.5
兴业证券	39.1	6.1	0.0	0.0	51.3	45.2	51.3
太平洋证券	21.4	4.1	3.8	0.0	64.0	29.4	64.0
中德证券	47.3	71.9	0.0	0.0	145.6	119.2	145.6
国金证券	47.4	11.6	2.3	0.0	0.0	61.3	0.0
国元证券	44.5	13.6	0.0	3.0	0.0	58.1	3.0
华泰证券	46.9	7.0	0.0	0.0	0.0	53.9	0.0
瑞信方正	0.0	14.0	0.0	38.3	104.5	14.0	142.8
长江证券	15.6	12.7	0.0	0.0	13.3	28.3	13.3
华泰联合	30.5	0.0	0.0	0.0	5.0	30.5	5.0
国海证券	16.0	0.0	0.0	0.0	31.8	16.0	31.8

资料来源：WIND

3、股指走势对比

2011 年月 10 月底比 1 月初，沪深 300 指数下跌 15.5%，其中，10 月份沪深 300 指数上涨 5.4%。

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---10 月份各公司净利润率和净资产收益率

单位：万元

公司名称	1-10 月营业收入	1-10 月净利润	10 月份净利润	10 月份净资产	净资产收益率	净利润率
光大证券	367,358	173,519	15,584	2,165,348	8.0%	47.2%
海通证券	595,320	280,034	9,610	4,487,929	6.2%	47.0%
中信合计	702,488	317,943	-12,855	7,267,289	4.4%	45.3%
招商证券	429,723	183,080	11,686	2,411,370	7.6%	42.6%
国元证券	154,342	60,118	7,430	1,475,732	4.1%	39.0%
华泰证券	307,095	111,911	8,324	3,009,017	3.7%	36.4%
广发证券	454,285	163,612	12,993	3,121,481	5.2%	36.0%
宏源证券	196,825	68,775	1,533	730,399	9.4%	34.9%
西南证券	94,862	32,837	13,007	1,133,776	2.9%	34.6%
华泰合计	460,869	143,352	13,227	3,439,960	4.2%	31.1%
长江合计	156,583	48,346	12,748	1,162,323	4.2%	30.9%
中信金通	114,750	33,107	611	209,852	15.8%	28.9%
兴业证券	153,323	41,860	667	816,523	5.1%	27.3%
国金证券	98,130	25,854	1,909	326,945	7.9%	26.3%
太平洋	59,624	14,852	2,646	210,742	7.0%	24.9%
山西合计	78,648	12,120	305	694,867	1.7%	15.4%

资料来源：WIND

从 10 月份的经营情况来看，西南、长江、国元等公司单月的净利润占比大，说明这几家公司 10 月份单月经营状况较好。

表 7、10 月份各家公司经营业绩单月占比

单位：万元

公司名称	10 月份净利润	1-10 月净利润	10 月份净利润占比
西南证券	13,007	32,837	39.6%
长江合计	12,748	48,346	26.4%
太平洋	2,646	14,852	17.8%
国元证券	7,430	60,118	12.4%
华泰合计	13,227	143,352	9.2%
光大证券	15,584	173,519	9.0%
广发证券	12,993	163,612	7.9%
华泰证券	8,324	111,911	7.4%

国金证券	1,909	25,854	7.4%
招商证券	11,686	183,080	6.4%
海通证券	9,610	280,034	3.4%
山西合计	305	12,120	2.5%
宏源证券	1,533	68,775	2.2%
中信金通	611	33,107	1.8%
兴业证券	667	41,860	1.6%
中信合计	-12,855	317,943	-4.0%

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、国元证券西南证券和海通证券等公司最为显著。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	国元证券	长江证券	西南证券	华泰证券
22.0%	20.3%	12.0%	26.9%	14.3%	28.8%	21.5%

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。