

证券行业1月报：股市融资额与券商理财产品发行均创近12个月来新低

行业分类：证券

2012. 02. 08

研究员：郭懿
执业证书编号：S0640511010006
电话：010-84802074
联系人：杨瑞、全
电话：0755-82893795

月报要点：

● 本月申万证券板块指数跑赢大盘

1月份上证综合指数收于2292.61点，月度上涨4.23%，申万证券II指数收于3747.04点，月度上涨10.16%，跑赢大盘指数5.93个百分点。其中上涨幅度排名前三为：广发证券（+17.62%）、兴业证券（+17.53%）、海通证券（+12.82%）。

● 上市券商总体营收与净利润下滑

1月份上市券商总体营业收入29.39亿元，环比下滑75%；总体净利润为6.37亿元，环比下滑85%。其中东北证券、东吴证券已经连续两月亏损。

● 月度股票日均成交额再次回升到1000亿元以上

1月份仅仅15个交易日，月度日均股票成交额1106亿元，与12月909亿元相比，环比上升21%，已经触底小幅回升，股票成交额回升说明股市正在逐渐回暖。

● 股市融资额与券商理财产品发行均创近12个月来新低

1月份股票市场募集资金193.98亿元，实际募资额为188.98亿元，为最近12个月来新低；本月全体券商主承销收入3.56亿元，与12月份10.82亿元相比，环比下降高达67%。1月份全体券商新成立集合理财产品3只，与12月份持平，处于最近12个月来底部。

● 融券占比突破2%，预计会继续上升

1月份融资融券余额为357.96亿元，与12月份的382.07亿元相比，环比下滑6.31%；但融券余额占比快速上升突破2%，达到2.28%的比例，预计随着融资融券标的证券扩大及各家券商推广，下月仍旧会上升。

● 投资建议：

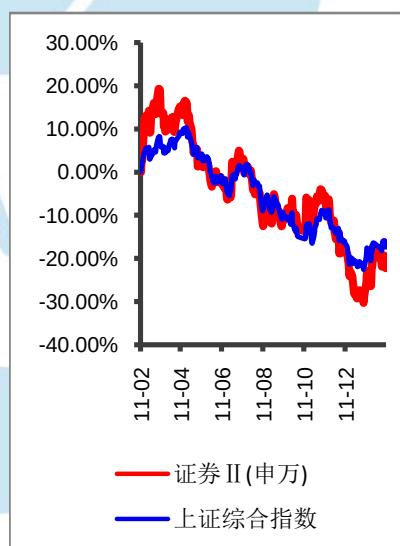
我们继续维持对行业2012年业绩谨慎乐观态度，整体行业恢复性增长可期，继续维持行业增持评级；推荐综合实力强、业务结构合理及估值比较优势明显的海通证券。

证券行业评级 增持

主要数据

上证指数	2291
行业指数	3639
总市值（亿元）	6019
流通A股市值（亿元）	3949
PB	1.83

近一年行业表现



正文目录

一、1 月份证券行业业绩表现	4
二、本月券商财务数据分析	5
三、经纪业务有所回升	7
四、投行业务清淡	8
五、集合理财产品发行处于底部	10
六、融资融券业务	12
七、投资建议	14



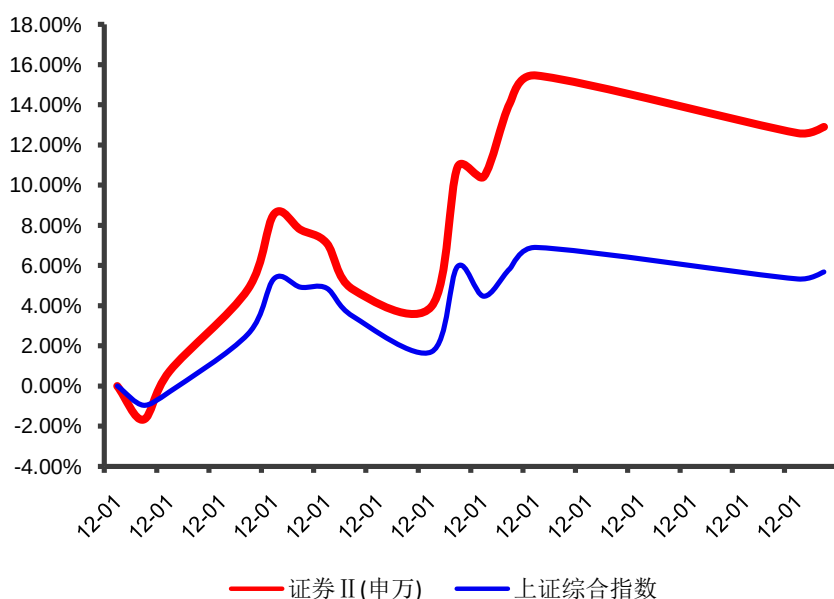
图表目录

图表 1: 1 月份申万证券行业指数与上证综指对比	4
图表 2: 上市券商中除国海证券下跌外, 其余 17 家都呈现上涨	4
图表 3: 上市券商总体营业收入与净利润月度变化	5
图表 4: 上市券商 1 月份营业收入与上月对比	5
图表 5: 上市券商 1 月份净利润与上月对比	6
图表 6: 月度股票日均成交额变化	7
图表 7: 1 月份主要券商证券交易额环比下降	7
图表 8: 股票市场月度募资额变化	9
图表 9: 股票市场月度发行家数对比	9
图表 10: 券商月度主承销收入变化	10
图表 11: 1 月份券商主承销收入明细	10
图表 12: 集合理财产品月度成立情况	11
图表 13: 各家券商集合理财产品情况	11
图表 14: 月度融资融券余额变化	13
图表 15: 深交所会员融资融券交易情况	13
图表 16: 证券行业板块 PE、PB 估值均已有所回升	14
图表 17: 上市券商最新估值情况 (2012-2-7)	14

一、1 月份证券行业业绩表现

1 月份上证综合指数收于 2292.61 点, 月度上涨 4.23%, 申万证券 II 指数收于 3747.04 点, 月度上涨 10.16%, 跑赢大盘指数 5.93 个百分点。本月上市券商中除国海证券 (-1.79%) 下跌外, 其余 17 家券商都呈现不同程度上涨幅度, 其中上涨幅度排名前三为: 广发证券(+17.62)、兴业证券(+17.53%)、海通证券(+12.82%)。

图表 1: 1 月份申万证券行业指数与上证综指对比



数据来源: Wind、中航证券研究所

图表 2: 上市券商中除国海证券下跌外, 其余 17 家都呈现上涨

证券简称	区间收盘价 (元)	区间涨跌幅 (%)	区间成交量 (万手)	区间成交额 (百万元)
宏源证券	11.86	10.63	113.97	1,277.93
东北证券	13.72	10.65	58.16	768.95
国元证券	9.09	6.94	114.78	1,026.18
国海证券	10.95	-1.79	133.24	1,497.79
广发证券	24.70	17.62	97.23	2,253.40
长江证券	7.85	9.79	204.62	1,548.52
山西证券	6.54	1.08	328.06	2,108.32
中信证券	10.69	10.09	891.53	9,097.87
国金证券	10.23	3.13	66.66	674.78
西南证券	8.76	1.51	43.78	390.09
海通证券	8.36	12.82	777.83	6,189.56
招商证券	10.95	7.56	82.24	873.96
太平洋	6.92	2.82	207.62	1,445.23
兴业证券	10.93	17.53	348.95	3,524.13

东吴证券	6.76	2.89	690.49	4,611.70
华泰证券	8.33	6.52	256.78	2,064.42
光大证券	10.66	4.51	176.14	1,840.27
方正证券	4.43	6.24	1,498.69	6,453.29

数据来源: Wind、中航证券研究所

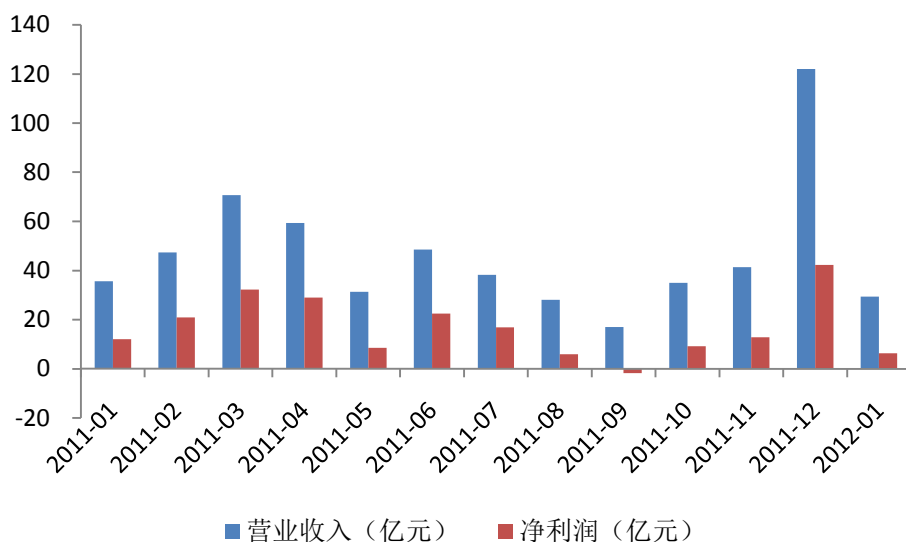
二、本月券商财务数据分析

1 月份上市券商总体营业收入 29.39 亿元,与 12 月份 121.98 亿元相比,下滑 75%;总体净利润为 6.37 亿元,与 12 月的 42.30 亿元相比,下滑 85%。

从各家券商营业收入来看,西南证券由去年 12 月份 0.15 亿元增加到 1 月份 1.59 亿元,增长高达 946%;而同期中信证券母公司则 1 月份仅仅 5.22 亿元,与 12 月份 89.19 亿元相比,下滑 94%。

从净利润来看,中信证券母公司净利润仅仅 2.05 亿元,与 12 月的 44.45 亿元有很大差别,主要是由于 12 月份确认的华夏基金股权出售收益所致;东北证券、东吴证券已经连续两月亏损。

图表 3: 上市券商总体营业收入与净利润月度变化



数据来源: Wind、中航证券研究所

图表 4: 上市券商 1 月份营业收入与上月对比

公司名称	1 月营业收入 (亿元)	12 月营业收入 (亿元)	环比
方正证券	0.74	0.28	167.88%
—瑞信方正	0.04	0.15	-75.49%
国元证券	0.60	1.23	-51.63%

宏源证券	2.65	0.80	230.06%
西南证券	1.59	0.15	946.64%
山西证券	0.22	0.69	-67.40%
—中德证券	0.07	0.88	-92.22%
招商证券	3.60	1.71	110.22%
国海证券	0.53	1.44	-63.32%
太平洋	0.08	0.46	-82.06%
兴业证券	0.95	1.10	-13.71%
华泰证券	2.88	3.82	-24.47%
—华泰联合	1.21	2.89	-58.17%
长江证券	1.58	0.63	151.37%
—长江承销保荐	0.01	0.26	-96.46%
广发证券	0.89	4.30	-79.34%
海通证券	2.99	7.58	-60.63%
东北证券	0.15	0.17	-11.21%
国金证券	0.54	-0.17	
光大证券	1.74	2.33	-25.44%
中信证券	5.22	89.19	-94.14%
—中信万通	0.34	0.55	-38.23%
—中信浙江	0.46	1.15	-60.08%
东吴证券	0.32	0.40	-20.43%

数据来源：Wind、中航证券研究所

图表 5：上市券商 1 月份净利润与上月对比

公司名称	1 月净利润（亿元）	12 月净利润（亿元）
方正证券	0.02	-0.66
—瑞信方正	-0.05	-0.01
国元证券	0.05	-0.01
宏源证券	0.61	-1.14
西南证券	0.64	-0.74
山西证券	-0.10	0.07
—中德证券	-0.08	0.38
招商证券	1.58	-0.45
国海证券	0.01	0.13
太平洋	-0.18	0.13
兴业证券	0.12	-0.13
华泰证券	0.82	1.26
—华泰联合	0.24	0.17
长江证券	0.58	-0.19
—长江承销保荐	-0.12	-0.10
广发证券	-0.90	1.22
海通证券	1.20	0.01
东北证券	-0.45	-0.81
国金证券	0.07	-0.37

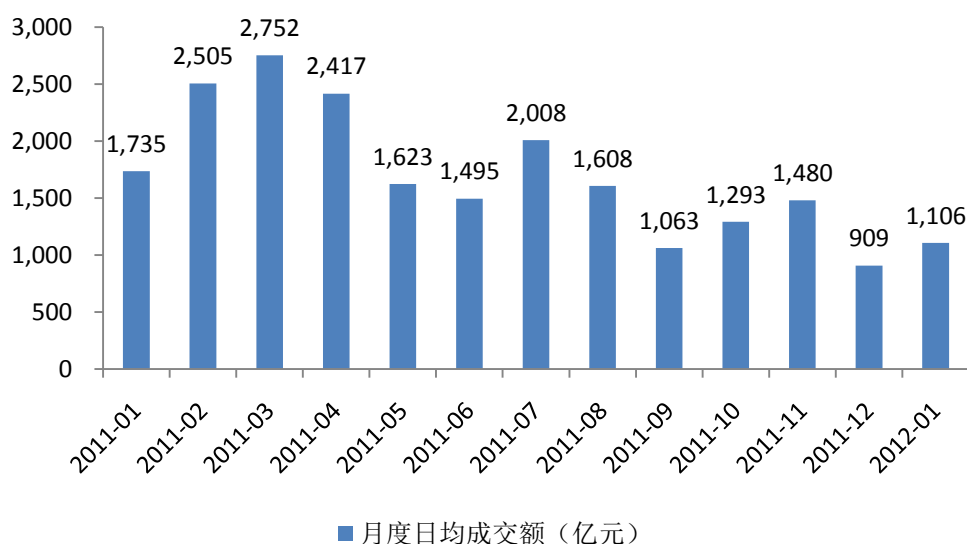
光大证券	0.48	-0.75
中信证券	2.05	44.45
—中信万通	0.07	-0.10
—中信浙江	-0.13	0.32
东吴证券	-0.16	-0.38

数据来源：Wind、中航证券研究所

三、经纪业务有所回升

1 月份整体月度日均股票成交额 1106 亿元，与 12 月 909 亿元相比，环比上升 21%，已经触底小幅度回升，股票成交额回升说明股市正在逐渐回暖。本月国泰君安、申银万国及海通证券依旧位列交易额前三，但由于仅仅 15 个交易日，各主要券商证券交易总额都出现不同程度下滑。

图表 6：月度股票日均成交额变化



数据来源：Wind、中航证券研究所

图表 7：1 月份主要券商证券交易额环比下降

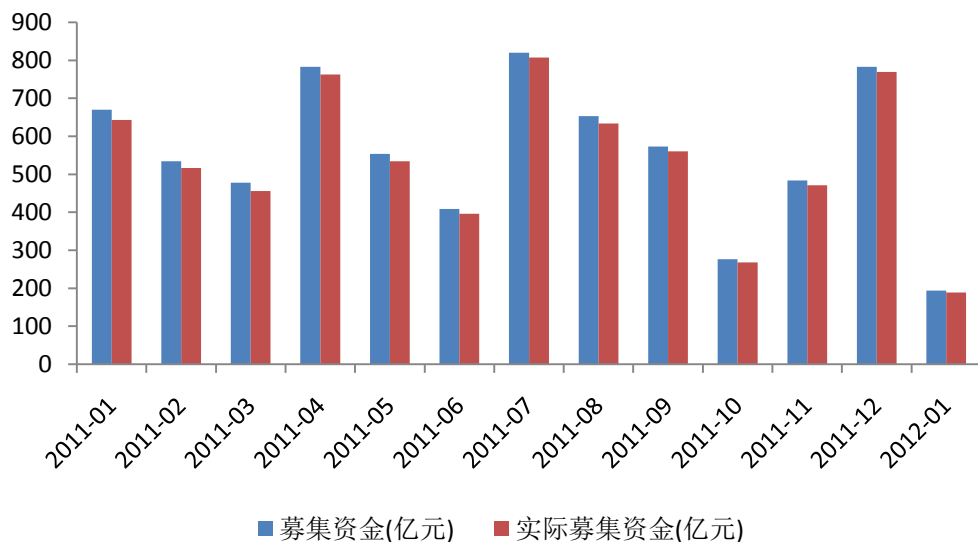
会员	1 月交易额 (亿元)	交易额占比(%)	12 月交易额 (亿元)	环比
国泰君安	3,749.93	7.45	4,747.32	-21.01%
申银万国	3,183.03	6.32	4,054.37	-21.49%
海通证券	2,796.23	5.55	3,470.71	-19.43%
中信证券	2,694.41	5.35	3,458.43	-22.09%
银河证券	2,311.23	4.59	2,964.45	-22.04%
招商证券	2,030.36	4.03	2,752.84	-26.24%
国信证券	2,023.04	4.02	2,403.41	-15.83%
中金公司	1,957.98	3.89	2,734.65	-28.40%

华泰证券	1,905.39	3.79	2,380.14	-19.95%
中信建投	1,892.80	3.76	2,441.66	-22.48%
广发证券	1,846.76	3.67	2,299.50	-19.69%
平安证券	1,477.36	2.93	1,996.09	-25.99%
光大证券	1,355.47	2.69	1,376.32	-1.52%
东方证券	1,220.58	2.42	1,393.42	-12.40%
长江证券	1,032.06	2.05	1,355.04	-23.84%
安信证券	946.96	1.88	1,231.22	-23.09%
齐鲁证券	937.07	1.86	1,214.16	-22.82%
兴业证券	829.80	1.65	1,094.76	-24.20%
中投证券	806.67	1.60	844.24	-4.45%
宏源证券	716.93	1.42	1,105.90	-35.17%
中信金通	538.12	1.07	739.45	-27.23%
国元证券	512.53	1.02	661.00	-22.46%
方正证券	509.35	1.01	619.59	-17.79%
国金证券	368.44	0.73	519.67	-29.10%
东吴证券	321.18	0.64	460.73	-30.29%
东北证券	276.54	0.55	341.44	-19.01%
中信万通	237.78	0.47	280.47	-15.22%
山西证券	235.06	0.47	326.65	-28.04%
西南证券	232.95	0.46	290.42	-19.79%
国海证券	229.43	0.46	279.61	-17.95%
华泰联合	225.05	0.45	323.19	-30.37%
太平洋证券	90.72	0.18	138.84	-34.66%

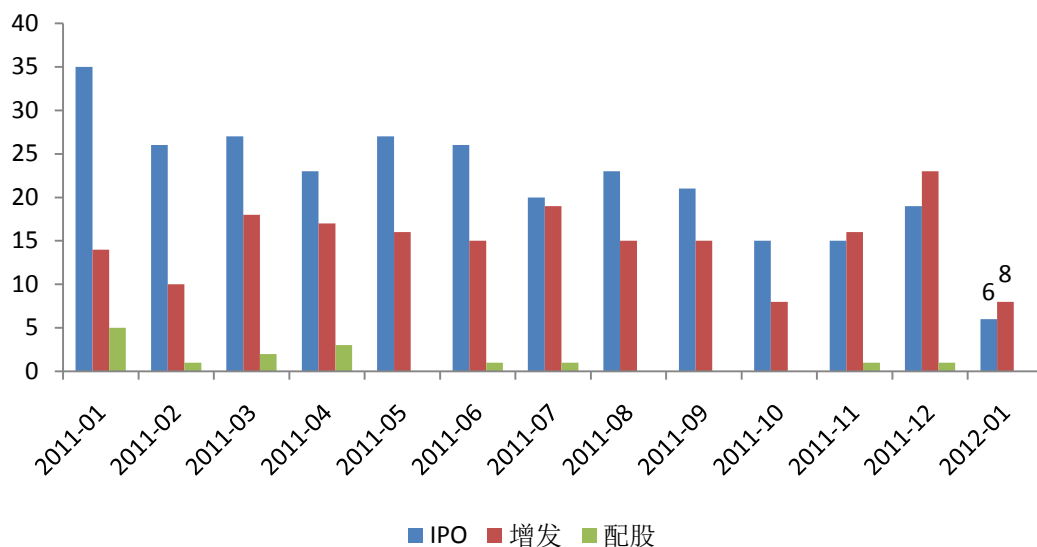
数据来源: Wind、中航证券研究所

四、投行业务清淡

1 月份股票市场募集资金 193.98 亿元,实际募资额为 188.98 亿元,为最近 12 月来新低;其中股票 IPO 家数为 6 家,增发项目 8 家,也创出新低。本月全体券商主承销收入 3.56 亿元,与 12 月份 10.82 亿元相比,环比下降高达 67%。

图表 8：股票市场月度募资额变化


数据来源：Wind、中航证券研究所

图表 9：股票市场月度发行家数对比


数据来源：Wind、中航证券研究所

图表 10: 券商月度主承销收入变化


数据来源: Wind、中航证券研究所

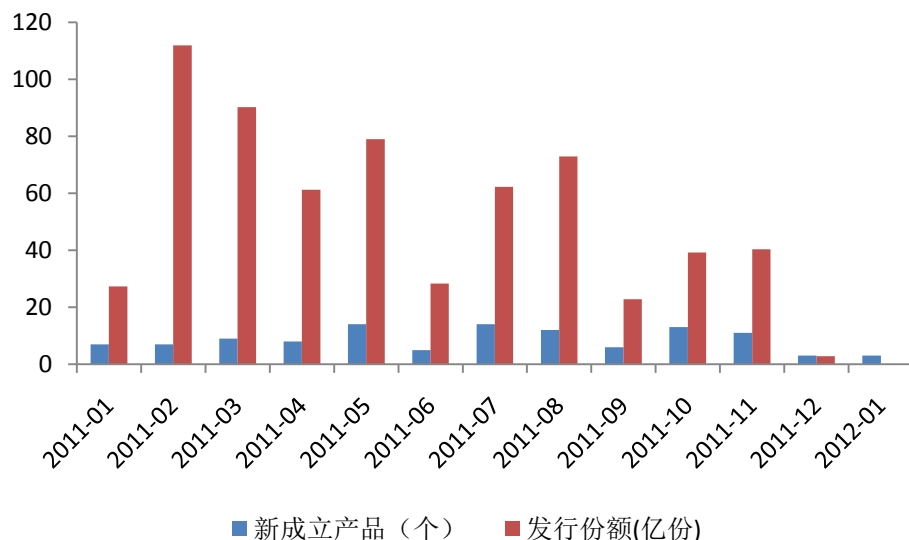
图表 11: 1 月份券商主承销收入明细

机构名称	主承销收入(万元)	市场份额(%)
宏源证券	12,384	34.80
中信证券	5,600	15.73
华泰联合	4,556	12.80
招商证券	3,209	9.02
银河证券	3,190	8.96
广州证券	2,440	6.86
日信证券	2,261	6.35
湘财证券	1,950	5.48

数据来源: Wind、中航证券研究所

五、集合理财产品发行处于底部

1 月份全体券商新成立集合理财产品 3 只, 与 12 月份持平, 处于最近 12 个月来底部; 中信证券管理 16 只产品, 资产净值 144.11 亿元位列第一; 国泰君安管理 21 只产品, 资产净值 126.83 亿元位列第二。

图表 12: 集合理财产品月度成立情况


数据来源: Wind、中航证券研究所

图表 13: 各家券商集合理财产品情况

序号	管理人	产品数量	份额合计(亿份)	资产净值合计(亿元)
1	中信证券	16	155.60	144.11
2	国泰君安	21	133.66	126.83
3	东方证券	18	97.35	95.11
4	光大证券	14	96.72	89.71
5	广发证券	6	95.92	86.32
6	东海证券	10	88.26	80.00
7	招商证券	8	68.67	63.57
8	华泰证券	14	64.91	58.59
9	长江证券	12	61.54	57.44
10	国信证券	7	46.39	39.74
11	兴业证券	7	38.81	37.19
12	宏源证券	4	43.23	35.02
13	浙商证券	8	30.59	29.68
14	东北证券	5	36.84	28.11
15	中金公司	9	35.18	27.24
16	海通证券	7	28.65	25.56
17	安信证券	4	24.67	23.01
18	方正证券	3	24.15	22.66
19	银河证券	5	21.38	18.05
20	申银万国	5	19.26	17.94
21	第一创业	8	18.13	17.62
22	华西证券	3	18.85	16.90
23	渤海证券	2	20.85	16.72
24	中银国际	4	18.10	16.61
25	国海证券	5	16.51	15.78

26	恒泰证券	2	14.26	14.01
27	东兴证券	3	15.22	13.91
28	中航证券	4	13.10	12.50
29	西南证券	1	14.46	11.88
30	中原证券	1	11.99	11.53
31	信达证券	3	13.25	11.51
32	中国建银投资证券	4	12.70	10.42
33	国都证券	4	12.12	10.23
34	财通证券	2	11.33	9.57
35	齐鲁证券	3	11.58	9.02
36	中信建投	3	8.65	7.94
37	山西证券	2	8.34	7.78
38	民生证券	2	7.88	7.47
39	东莞证券	3	8.61	7.38
40	南京证券	2	6.96	6.95
41	广州证券	1	6.85	6.85
42	华安证券	1	6.23	6.10
43	国元证券	3	7.69	6.08
44	瑞银证券	1	6.71	6.03
45	平安证券	4	5.55	5.37
46	华融证券	1	5.37	4.91
47	世纪证券	1	5.02	4.89
48	长城证券	1	5.84	4.72
49	德邦证券	1	4.72	4.72
50	红塔证券	1	5.05	4.33
51	国联证券	3	4.47	3.99
52	东吴证券	2	5.37	3.94
53	金元证券	1	3.60	3.60
54	上海证券	2	4.88	3.19
55	大通证券	1	3.57	2.95
56	西部证券	1	3.77	2.87
57	银泰证券	1	2.78	2.78
58	财富证券	1	3.12	2.49
59	中山证券	1	1.93	1.64
60	北京高华证券	1	1.49	1.49

数据来源：Wind、中航证券研究所

六、融资融券业务

1 月份融资融券余额为 357.96 亿元，与 12 月份的 382.07 亿元相比，环比下滑 6.31%；但融券余额占比快速上升突破 2%，达到 2.28%的比例，预计随着融资融券标的证券扩大及各家券商推广，下月仍旧会上升。深交所融资融券 25 家交易会员中，1 月末国泰君安融资融券

余额 13.04 亿元，占深交所融资融券余额比例 9.83%，占比第一。

图表 14：月度融资融券余额变化

日期	融资融券余额（亿元）	融资占比（%）	融券占比（%）
2011-01	144.14	99.78%	0.22%
2011-02	165.91	99.60%	0.40%
2011-03	209.08	99.40%	0.60%
2011-04	241.15	99.36%	0.64%
2011-05	257.63	99.30%	0.70%
2011-06	273.99	99.03%	0.97%
2011-07	321.56	99.22%	0.78%
2011-08	343.57	99.09%	0.91%
2011-09	335.91	99.39%	0.61%
2011-10	335.67	98.51%	1.49%
2011-11	376.54	98.74%	1.26%
2011-12	382.07	98.27%	1.73%
2012-01	357.96	97.72%	2.28%

数据来源：Wind、中航证券研究所

图表 15：深交所会员融资融券交易情况

	会员名称	融资融券余额（亿元）	占比（%）
1	国泰君安	13.04	9.83%
2	海通证券	12.56	9.47%
3	广发证券	10.23	7.71%
4	申银万国	9.69	7.30%
5	国信证券	9.59	7.23%
6	银河证券	9.06	6.83%
7	华泰证券	8.92	6.72%
8	招商证券	8.37	6.31%
9	中信证券	7.96	6.00%
10	光大证券	7.90	5.95%
11	中信建投	5.48	4.13%
12	中投证券	3.60	2.71%
13	方正证券	3.57	2.69%
14	安信证券	3.56	2.68%
15	兴业证券	3.00	2.26%
16	长江证券	2.72	2.05%
17	宏源证券	2.57	1.94%
18	平安证券	2.17	1.64%
19	齐鲁证券	2.12	1.60%
20	东方证券	1.68	1.27%
21	长城证券	1.63	1.23%
22	国元证券	1.40	1.05%
23	西南证券	0.92	0.69%

24	国都证券	0.57	0.43%
25	中金公司	0.36	0.27%

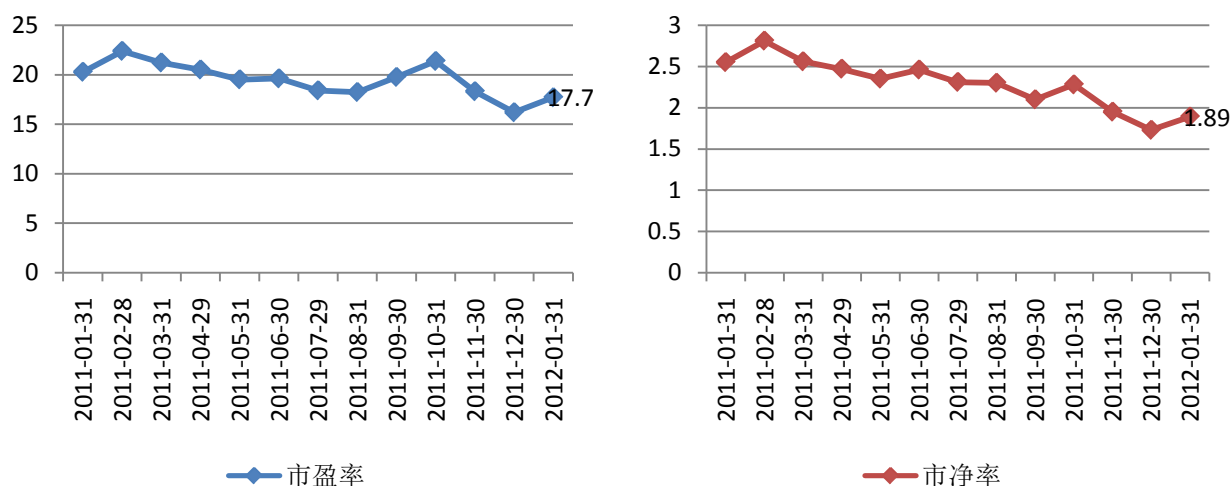
数据来源：Wind、中航证券研究所

七、投资建议

本月上市券商板块整体市盈率 17.7 倍，市净率 1.89 倍，比上月小有回升，但仍处于估值底部；整体估值有待修复。

我们继续维持对行业 2012 年业绩谨慎乐观态度，整体行业恢复性增长可期，继续维持行业增持评级；推荐综合实力强、业务结构合理及估值比较优势明显的海通证券。

图表 16：证券行业板块 PE、PB 估值均已有所回升



数据来源：Wind、中航证券研究所

图表 17：上市券商最新估值情况 (2012-2-7)

证券简称	收盘价	PE	PB
宏源证券	11.51	19.54	2.29
东北证券	12.96	46.27	2.54
国元证券	8.86	24.49	1.18
国海证券	10.76	237.71	2.91
广发证券	23.30	24.19	2.19
长江证券	7.56	26.82	1.58
山西证券	6.31	55.54	2.55
中信证券	10.52	10.91	1.50
国金证券	10.00	29.41	3.08
西南证券	8.39	32.29	1.96
海通证券	8.21	18.45	1.51
招商证券	10.62	16.32	2.02

太平洋	6.76	57.40	4.88
兴业证券	10.02	36.59	2.62
东吴证券	6.52	21.24	1.76
华泰证券	8.05	19.12	1.36
光大证券	10.27	16.07	1.62
方正证券	4.26	34.11	1.81

数据来源：Wind、中航证券研究所



投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

- 买入：预计未来六个月总回报超过综合指数增长水平，股价绝对值将会上涨。
持有：预计未来六个月总回报与综合指数增长相若，股价绝对值通常会上涨。
卖出：预计未来六个月总回报将低于综合指数增长水平，股价将不会上涨。

我们设定的行业投资评级如下：

- 增持：预计未来六个月行业增长水平高于中国国民经济增长水平。
中性：预计未来六个月行业增长水平与中国国民经济增长水平相若。
减持：预计未来六个月行业增长水平低于中国国民经济增长水平。

我们所定义的综合指数，是指该股票所在交易市场的综合指数，如果是在深圳挂牌上市的，则以深圳综合指数的涨跌幅作为参考基准，如果是在上海挂牌上市的，则以上海综合指数的涨跌幅作为参考基准。而我们所指的中国国民经济增长水平是以国家统计局所公布的国民生产总值的增长率作为参考基准。

分析师简介

郭懿，SAC 执业证书号：S0640511010006，经济学硕士，从事金融行业研究，秉承价值投资理念。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

公司地址：深圳市深南大道3024号航空大厦（518000）
联系电话：0755-83692635

公司网址：www.avicsec.com
传真：0755-83688539

免责声明：

本报告并非针对或意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照只用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保持于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为其客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性，而中航证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。并不能依靠本报告以取代行使独立判断。中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所根据的研究或分析。