

谢佩洁

执业证书编号: S0730511010014

021-50588666-8025

xiepj@ccnew.com

上市券商 4 月经营数据点评

证券研究报告-行业点评

强于大市（维持）

发布日期: 2012 年 5 月 9 日

报告关键要素:

4月A股市场震荡上行、但市场成交却趋于萎缩,从而使得上市券商4月营收、净利环比均有所下滑。预计5月A股市场或将呈现震荡格局,蓝筹股是首选;而在监管层支持行业创新发展的大背景下,券商创新大会后续各项政策的推进,我们预计板块在5月仍有望取得超越大盘的表现。

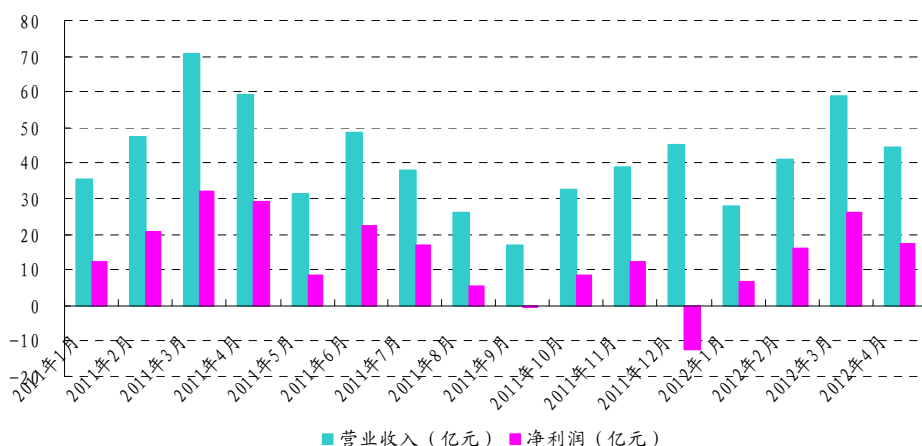
事件:

- 上市券商披露了4月经营数据。

点评:

- 4月上市券商净利环比下滑。截至目前,19家上市券商均已公布了2012年4月份经营数据。据数据显示,剔除不具可比数据的西部证券,其余18家上市券商(母公司及相应子公司,下同)4月合计实现营业收入49.09亿元、环比减少21.18%,实现净利润18.91亿元、环比减少30.26%。

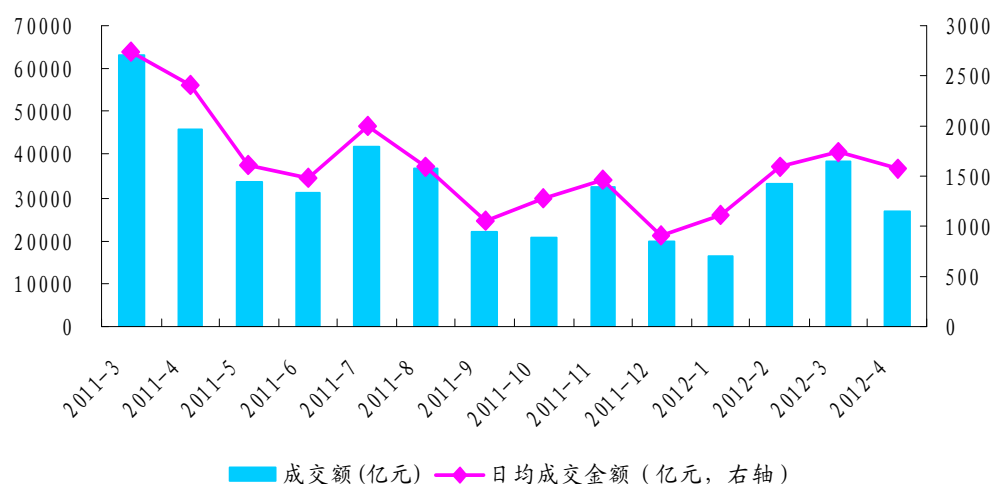
图: 上市券商月度经营数据情况



资料来源: 中原证券研究所, 公司公告

- 行业净利环比下滑, 主要是受经纪业务收入下滑影响所致。1) 4月A股市场整体走势较强, 上证综指呈震荡上行态势, 但却未能提升投资者参与市场的积极性, 市场成交有所萎缩, 再加上交易日相对较少, 成交总金额环比减少30.40%, 使得经纪业务收入环比下滑; 2) 投行业绩环比持平、略有改善, 4月16家企业实现IPO, 上市券商主承销11家、募资88.36亿元, 3月主承销11家、募资64.31亿元; 3) 自营业务可能受益于市场环境取得相对较好投资收益。

图2: A股市场月度成交金额情况



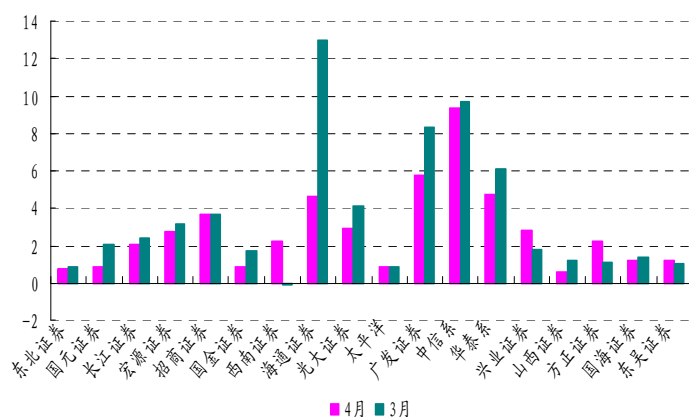
资料来源: 中原证券研究所, wind资讯

- **上市券商全部实现盈利、但多数环比下滑。**19家上市券商4月净利润全部实现盈利，且多数盈利环比出现下滑，仅宏源、太平洋、西南、方正和东吴证券等5家盈利环比改善：

1) 净利环比改善的券商中，西南、方正证券盈利变化较为显著，西南4月净利1.10亿元（3月-0.23亿元），方正4月净利1.02亿元（3月0.03亿元），两者自营风格均较为激进，从而使得公司盈利情况波动较大；

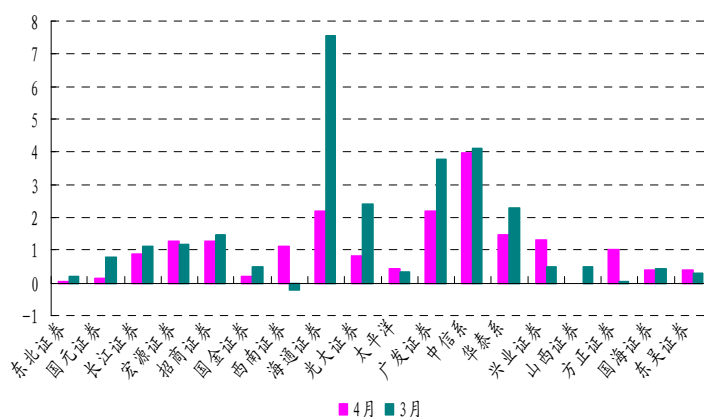
2) 净利环比下滑的券商中，海通、光大、东北和国元证券等4家净利下滑幅度超过60%，其中的海通证券盈利变化绝对值最大，4月实现净利2.2亿元（3月7.57亿元）、环比减少70.94%，主要是经纪、投行业务收入环比下滑所致，公司3月主承销2家企业IPO、募资9.58亿元，4月无股权项目。

图3: 各上市券商营业收入情况（3-4月）



资料来源: 中原证券研究所, 公司公告

图4: 各上市券商净利润情况（3-4月）



资料来源: 中原证券研究所, 公司公告



- **维持板块“强于大市”投资评级。**我们预计5月A股市场将成为检验经济/盈利企稳预期、修正预期并酝酿新预期的拐点期，5月市场或将呈现震荡格局，蓝筹股是首选；而在监管层支持行业创新发展的大背景下，券商创新大会后续各项政策的推进，我们预计板块在5月仍有望取得超越大盘的表现，维持“强于大市”投资评级。
- **风险提示：**证券自营投资收益和经纪业务收入受证券市场行情影响较大。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

重要声明

本公司具有证券投资咨询业务资格。

负责撰写此报告的分析师承诺：本人具有中国证券业协会授予的证券分析师资格。保证报告信息来源合法合规，报告撰写力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响。

免责声明

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中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。

转载条款

本报告版权归中原证券股份有限公司（以下简称公司）所有，未经公司书面授权，任何机构、个人不得转载转发本报告或者以其他任何形式使用本报告及其内容、数据。