

2012. 07. 24

证券行业

(2012/07/16-2012/07/22)

证券行业周报：中报业绩基本符合预期

非银行金融研究小组

李项峰 证书编号：0120511030002

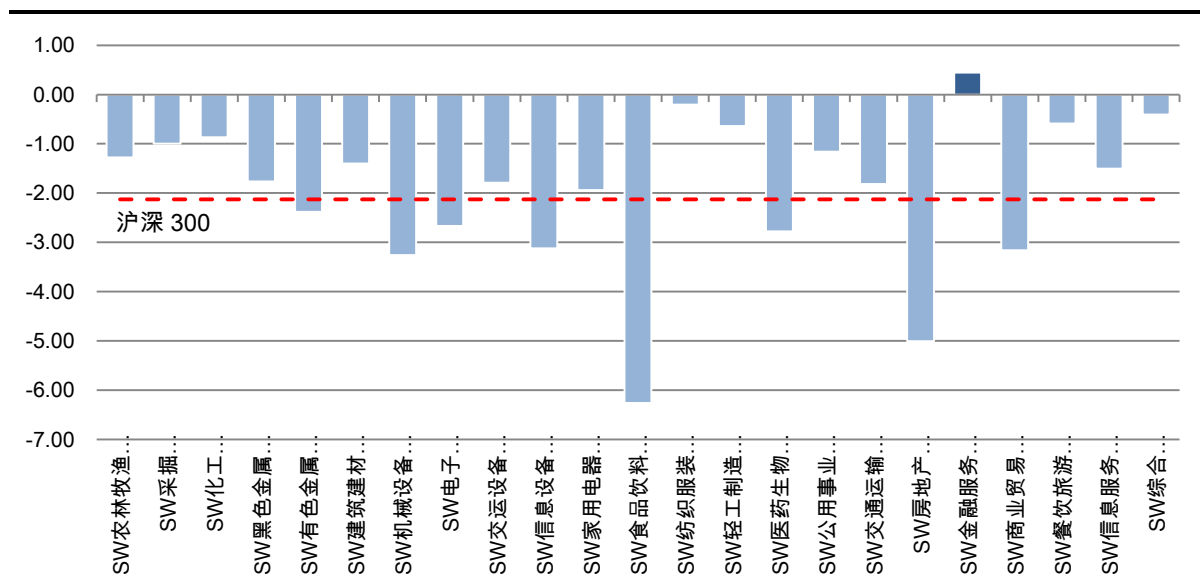
联系人：张蕾 zhanglei@tebon.com.cn 8621-68761616-8516

- **一周总结：**本周沪深 300 指数下跌 2.13%，上证指数下跌 0.79%，金融服务板块一枝独秀，本周上涨 0.44%，获得 2.57% 的超额收益，其中券商板块上涨 2.40%。个股涨跌幅方面，涨幅居前的宏源、东北主要受益于中报业绩较为突出，为截止目前已公布中报业绩快报的 9 家券商中实现同比正增长两家券商。总体来看，市场仍然比较青睐大中型券商在创新业务上的发展。
- **行业及公司动态：**本周证监会公布了 18 家获批中小企业私募债试点资格的券商，其中包括上市券商 4 家，分别为国元、长江、国金、东北。证监会相关部门负责人表示将在今年降进一步降低交易手续费，整体降幅约为 20%，具体的实施方案正在研究制定中。截止目前海通等 9 家券商发布中期业绩预告，宏源、东北同比正增长。中信证券 21 日公告，以 12.52 亿美元的总对价收购里昂证券 19.9% 的股权。
- **传统业务：**截止本周末 A 股总市值和流通市值分布为 25.37 万亿、16.76 万亿，分别环比增加-1.32%、-1.29%，流通市值周转率为 3.51%，较上周环比下降 0.17 个百分点。A 股日均成交额为 1185 亿元，环比下滑约 6.0%，日均换手率为 0.51%，较上周增加 0.1 个百分点。本周市场证券发行总规模 122.2 亿元，其中 IPO 规模为 50.8 亿元，债券发行金额为 71.4 亿元，其中企业债 67.1 亿元，公司债 4.3 亿。截止本周末，本月证券发行规模为 745.3 亿元。
- **创新业务：**本周共发行集合理财产品 2 只，目标规模共 60 亿元。目前存续集合理财产品共 309 只，总规模约为 1443 亿元。本周末市场融资融券余额 639.3 亿元，环比增加 0.6%，其中融资余额 626.2 亿元，融券余额 13.1 亿元，分别环比增加 0.8% 和 -8.4%。期间融资买入额 126.6 亿元，融券卖出量 6.5 亿股，分别环比增加-11.0% 和 13.7%。股指期货成交额为 1.61 万亿元，环比增加 0.3%，日均成交额 3229.5 亿元；本年累计成交额 36.1 万亿元，截止期末日均成交额 2736.5 亿元。
- **投资观点：**截止本周末，券商板块总市值为 7504 亿元，流通 A 股市值为 4596 亿元，平均 PE(整体法) 30.6 倍，平均 PB(整体法) 2.2 倍，大型券商平均 PB2.1 倍，中小型券商平均 PB3.5 倍。随着创新业务政策的逐步兑现，下半年预计板块继续维持政策驱动行情，仍可能获得相对收益，关注创新总量或弹性较大的海通、广发、光大，同时建议关注宏源、东北等的中报业绩行情。
- **风险提示：**中小型券商估值偏离板块均值较大，警惕回调风险；近期部分券商限售股解禁风险。

1 本周行业与公司表现回顾：金融服务一枝独秀，券商板块获超额收益

本周沪深 300 指数下跌 2.13%，上证指数下跌 0.79%。申万一级行业表现亦不尽人意，均有不同程度的下跌，但金融服务板块一枝独秀，本周上涨 0.44%，获得 2.57% 的超额收益。金融服务行业子板块中，本周保险表现最佳，上涨 3.64%，信托/期货等组成的多元金融上涨 2.75%，券商上涨 2.40%，银行仍然处于下跌态势中。

表 1 一周板块涨跌幅排行榜（%）



资料来源：Wind 资讯，德邦研究

表 2 金融服务子板块涨跌幅比较

板块名称	本周涨跌幅 (%)	PE (TTM, 整体法)	PB (整体法)	总市值 (亿元)
SW 银行III	-0.32	5.83	1.19	53,596
SW 证券III	2.40	27.5	2.11	7,893
SW 保险III	3.64	28.26	2.75	12,319
SW 多元金融III	2.75	31.33	2.59	627

注：其中，本周涨跌幅按照总市值加权平均计算。资料来源：Wind 资讯，德邦研究

个股涨跌幅方面，涨幅居前的宏源、东北主要受益于中报业绩较为突出，为截止目前已公布中报业绩快报的 9 家券商中实现同比正增长两家券商。另外从涨跌幅分化上，可以看出市场仍然比较青睐大中型券商在创新业务上的发展，小型券商由于前期涨幅过高、估值偏离板块均值较大，市场对其保持谨慎。

表 3 券商板块个股涨跌幅排行榜

证券代码	证券简称	本周涨跌幅%	证券代码	证券简称	本周涨跌幅%
------	------	--------	------	------	--------

000562.SZ	宏源证券	11.51	600837.SH	海通证券	1.74
000686.SZ	东北证券	10.97	600030.SH	中信证券	1.26
000728.SZ	国元证券	4.10	000750.SZ	国海证券	1.20
601688.SH	华泰证券	3.99	000776.SZ	广发证券	0.66
601377.SH	兴业证券	3.84	601555.SH	东吴证券	0.35
000783.SZ	长江证券	3.72	601099.SH	太平洋	0.33
600999.SH	招商证券	3.60	600109.SH	国金证券	0.16
601788.SH	光大证券	3.34	002500.SZ	山西证券	0.00
600369.SH	西南证券	2.17	002673.SZ	西部证券	-4.12
601901.SH	方正证券	2.16			

资料来源：Wind 资讯，德邦研究

2 本周行业与公司动态

东方证券等 18 家券商获批中小企业私募债券试点资格

2012 年 6 月 19-20 日，证监会组织对 21 家证券公司中小企业私募债券承销业务试点实施方案进行了专业评价，18 家券商获批中小企业私募债试点资格，分别是：东方证券、安信证券、信达证券、天风证券、中金公司、齐鲁证券、国元证券、长江证券、长城证券、国金证券、华融证券、民生证券、东北证券、恒泰证券、国盛证券、江海证券、东兴证券、华安证券。

<http://finance.sina.com.cn/stock/quanshang/zyzg/20120717/165012590453.shtml>

证监会：交易手续费再降 20%

中国证监会相关部门负责人周五表示，将在今年降低证券期货市场交易手续费和监管费用基础上，进一步降低交易手续费，整体降幅约为 20%，具体的实施方案正在研究制定中，预计在 9 月 1 日前推出。

<http://www.p5w.net/stock/news/zonghe/201207/t4382707.htm>

截止目前海通等 9 家券商发布中期业绩预告，宏源、东北同比正增长

机构名称	营业收入（亿元）	同比（%）	归属母公司股东净利润（亿元）	同比（%）	EPS（元）	同比（%）
宏源证券	18	17.96%	6	4.84%	0.44	4.76%
东北证券	6	5.52%	1	38.54%	0.19	35.71%
山西证券	4.90	-9.88%	0.86	-24.61%	0.04	-20.00%
中信证券	58	-22.91%	22	-24.35%	0.2	-33.33%
海通证券	50.64	-3.49%	20.26	-9.36%	0.23	-14.81%
长江证券	12.28	12.05%	4.05	-2.37%	0.17	-5.56%
兴业证券	14.01	0.99%	3.50	-8.22%	0.16	-8.22%
国元证券	8.44	-18.51%	2.97	-32.53%	0.15	-31.82%

西部证券	4.23	-34.65%	1.02	-54.88%	0.1	-56.52%
------	------	---------	------	---------	-----	---------

资料来源：公司公告，德邦研究

中信证券国际收购里昂证券最新进展

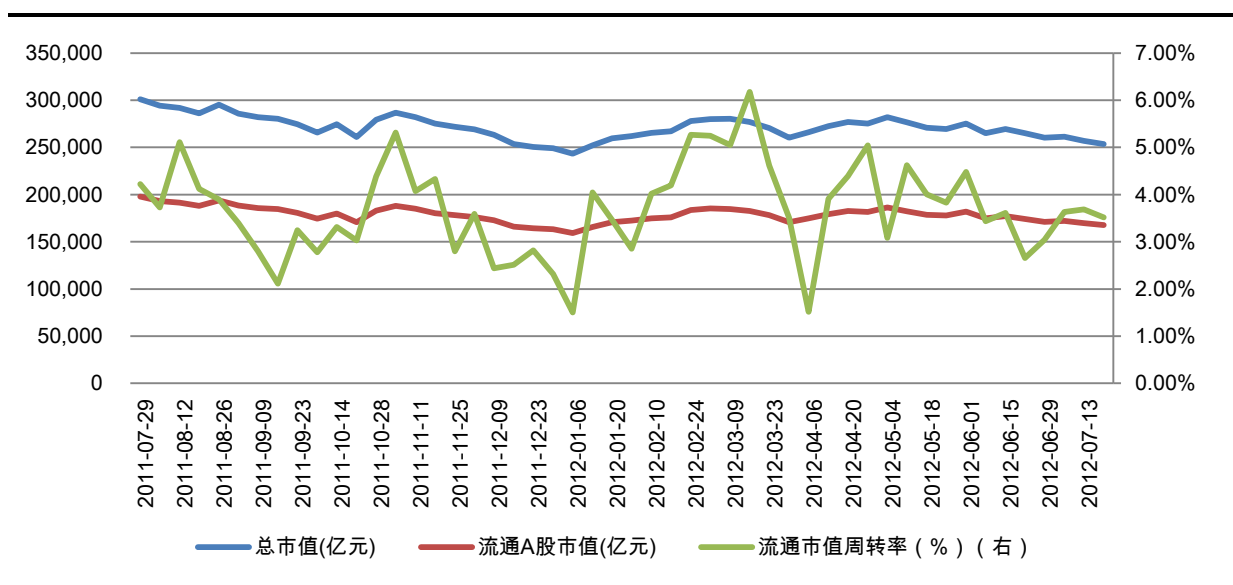
中信证券公告，中信证券国际拟以12.52亿美元的总对价收购里昂证券100%的股权，公司先期支付310,320,000美元完成里昂证券19.9%股权收购的交割，在完成交易相关审批及程序后，再以941,680,000美元的对价收购剩余80.1%的股权。（详见中信证券公告）

3 主要业务基本数据

3.1 经纪业务

截止本周末 A 股总市值和流通市值分布为 25.37 万亿、16.76 万亿，分别环比增加-1.32%、-1.29%，流通市值占比 66.05%，本周流通市值周转率为 3.51%，较上周环比下降 0.17 个百分点。

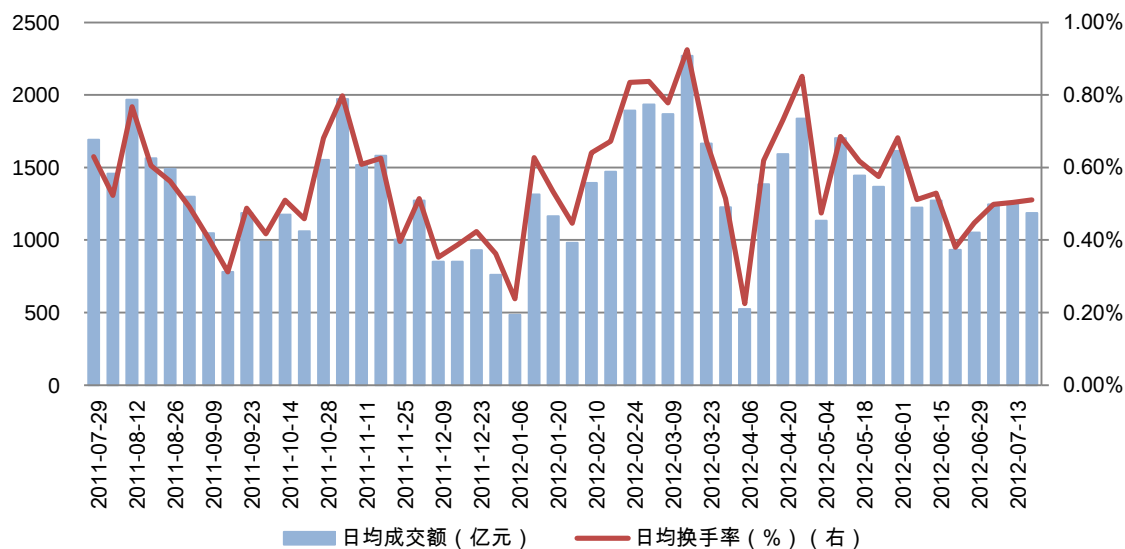
表 4 A 股市值、流通市值及周转率变化（亿元，%）



资料来源：Wind 资讯，德邦研究

本周 A 股成交总额为 5927 亿元，环比下滑 5.95%；日均成交额为 1185 亿元，环比下滑约 6.0%；本周日均换手率为 0.51%，较上周增加 0.1 个百分点。

表 5 本周日均成交额及日均换手率（亿元，%）



资料来源：Wind 资讯，德邦研究

3.2 承销业务

本周市场证券发行共 21 家，总规模 122.22 亿元；其中 IPO 发行 8 家，规模为 50.82 亿元；债券发行 13 家，金额为 71.40 亿元，其中企业债 67.1 亿元，公司债 4.3 亿。截止本周末，本月证券发行共 68 家，总额为 745.27 亿元；其中 IPO 共发行 14 家，金额为 87.43 亿元，债券发行 42 家，金额为 500.10 亿元。

表 6 本周证券承销情况汇总

证券代码	证券名称	发行种类	发行规模 (亿元)	承销商
300341.SZ	麦迪电气	IPO	2.99	国金证券
300344.SZ	太空板业	IPO	4.22	国金证券
300343.SZ	联创节能	IPO	2.81	东吴证券
c12071702.IB	12 渤海银行债 02	金融债	N. A.	海通证券
c12071701.IB	12 渤海银行债 01	金融债	N. A.	海通证券
122161.SH	12 申通 02	公司债	N. A.	海通证券

资料来源：Wind 资讯，德邦研究

表 7 截止期末本年度上市券商承销明细

代码	公司名称	总承销		IPO		债券	
		家数	规模 (亿元)	家数	规模 (亿元)	家数	规模 (亿元)
600030.SH	中信证券	45	924.42	13	145.46	26	609.17
600837.SH	海通证券	27	624.98	4	19.18	23	605.80
000562.SZ	宏源证券	22	292.64	2	7.01	18	262.50
000776.SZ	广发证券	28	339.89	8	63.88	16	210.80
600999.SH	招商证券	17	277.30	3	26.79	11	180.17
000783.SZ	长江证券	9	118.00	0	0.00	9	118.00
600369.SH	西南证券	10	131.42	0	0.00	8	103.67

请务必阅读正文后的免责条款部分

000750.SZ	国海证券	8	97.69	0	0.00	7	75.80
601788.SH	光大证券	8	102.81	2	6.65	5	67.50
601377.SH	兴业证券	8	62.40	0	0.00	6	52.00
601688.SH	华泰证券	10	105.84	7	43.36	2	43.33
600109.SH	国金证券	12	118.08	5	19.74	3	43.00
601099.SH	太平洋	7	49.21	1	4.96	5	38.00
601901.SH	方正证券	2	32.50	0	0	2	32.50
002500.SZ	山西证券	4	41.19	2	22.19	1	10.00
000686.SZ	东北证券	4	39.21	2	8.08	1	8.00
601555.SH	东吴证券	3	5.31	2	4.81	1	0.50
000728.SZ	国元证券	3	15.14	2	10.78	0	0.00
002673.SZ	西部证券	0	0.00	0	0.00	0	0.00

资料来源：Wind 资讯，德邦研究

3.3 创新业务

3.3.1 资产管理业务

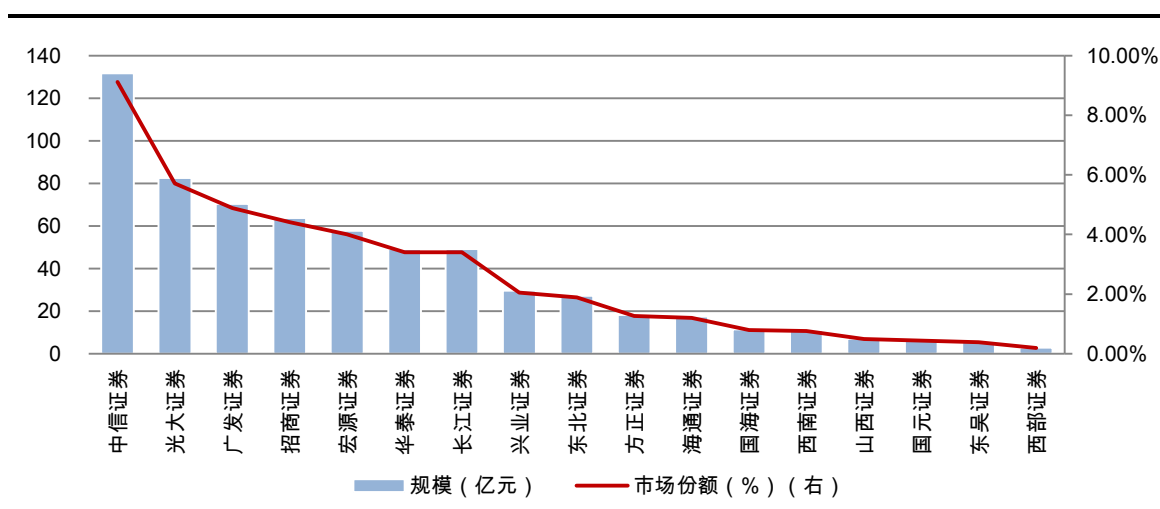
本周共发行集合理财产品 2 只，分别为华鑫证券和华泰证券发行，目标规模共 60 亿元。目前存续集合理财产品共 309 只，总规模约为 1443 亿元。

表 8 截止期末本年度上市券商承销明细

产品代码	产品简称	目标规模（亿元）	投资类型	所属概念	管理人
J12061.OF	华鑫鑫财富乐享 1 号	10.00	平衡混合型基金	混合型	华鑫证券
J12069.OF	华泰紫金天天发	50.00	货币市场型基金	货币市场型	华泰证券

资料来源：Wind 资讯，德邦研究

表 9 截止本周末上市券商集合理财规模、市场份额

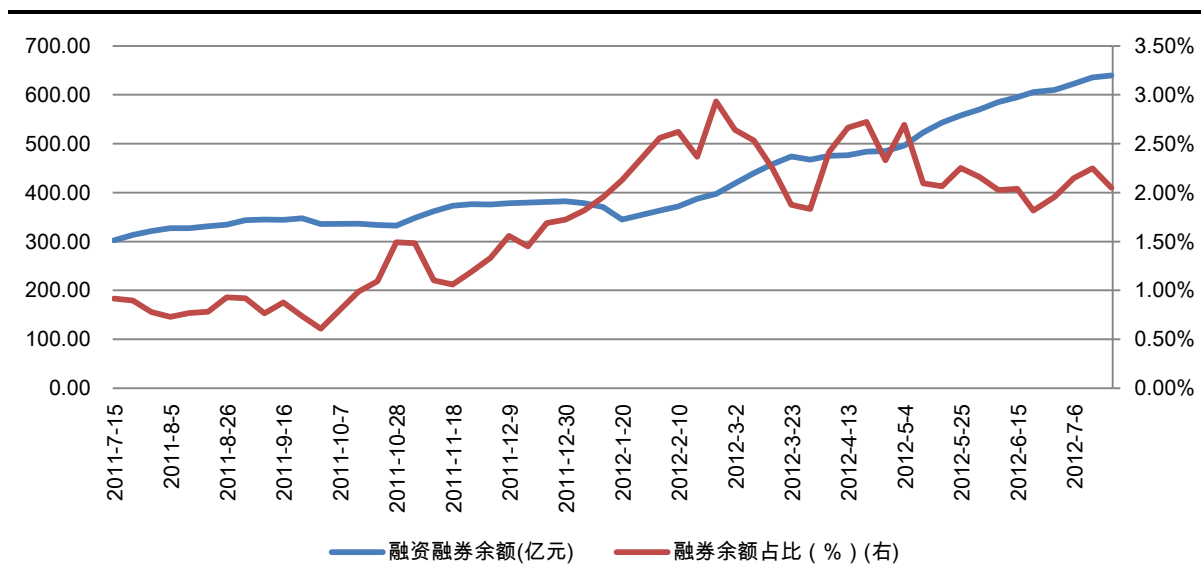


资料来源：Wind 资讯，德邦研究

3.3.2 融资融券

本周末市场融资融券余额 639.3 亿元，环比增加 0.6%。其中融资余额 626.2 亿元，融券余额 13.1 亿元，分别环比增加 0.8% 和 -8.4%。期间融资买入额 126.6 亿元，融券卖出量 6.5 亿股，分别环比增加 -11.0% 和 13.7%。

表 10 市场融资融券余额 (亿元)

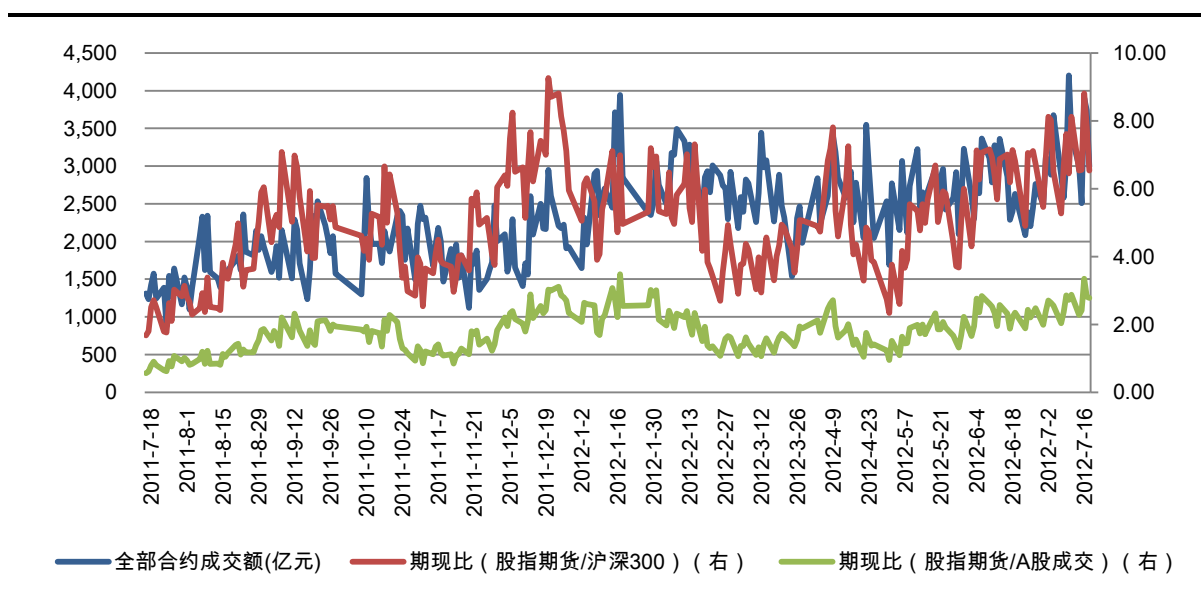


资料来源：Wind 资讯，德邦研究

3.3.3 股指期货

本周股指期货成交额为 1.61 万亿元，环比增加 0.3%，日均成交额 3229.5 亿元；本年累计成交额 36.1 万亿元，截止期末日均成交额 2736.5 亿元。

表 11 股指期货成交情况

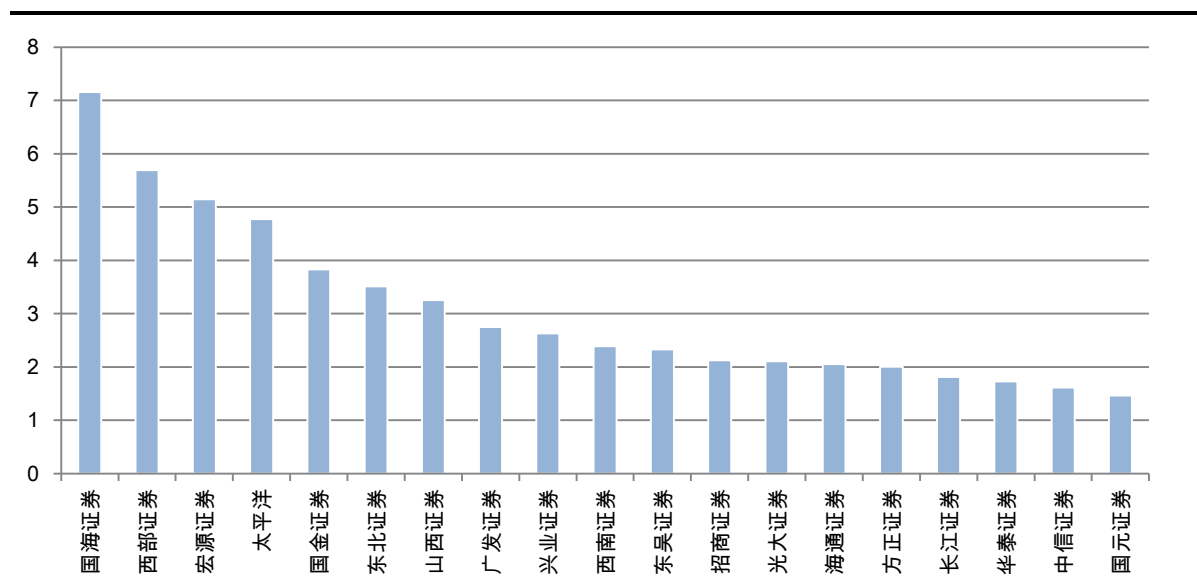


资料来源：Wind 资讯，德邦研究

4 上市券商估值水平

截止本周末，券商板块总市值为 7504.06 亿元，流通 A 股市值为 4596.11 亿元，平均 PE (整体法) 30.6 倍，平均 PB (整体法) 2.23 倍，大型券商平均 PB2.1 倍，中小型券商平均 PB3.5 倍，中小型券商估值偏离均值较大，可能存在回调风险。

表 12 上市券商估值水平 (PB)



注：券商 2011 年净利润处于历史低点，PE 普遍偏高，特别是中小型券商偏离均值过远。截止 2012 年 7 月 20 日收盘价

资料来源：Wind 资讯，德邦研究

另外，近期有较多券商股集中解禁，建议投资者注意风险。

表 12 近期券商股解禁情况

股票代码	股票名称	上市日期	上市股份数量(万股)	占已流通数量比例(%)	占总股本比例(%)	限售股份数量(万股)	上市股份类型
601688.SH	华泰证券	2012-07-30	31,311	17.67	5.59	351,536	首发原股东限售股份
002673.SZ	西部证券	2012-08-03	4000	25	3.33	100000	首发机构配售股份
000750.SZ	国海证券	2012-08-09	12157	33.17	6.78	130390	股权分置限售股份, 定向增发机构配售股份
601901.SH	方正证券	2012-08-10	128054	85.37	20.99	331946	首发原股东限售股份
601788.SH	光大证券	2012-08-20	232500	212.72	68.02	0	首发原股东限售股份
000776.SZ	广发证券	2012-08-27	90520	58.4	15.29	346420	定向增发机构配售股份

资料来源：Wind 资讯，德邦研究

分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级

一、行业评级

推荐 – Attractive：预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数

中性 – In-Line：预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平

回避 – Cautious：预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 – Buy：预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$

增持 – Outperform：预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\%-20\%$

中性 – Neutral：预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$

减持 – Sell：预期未来 6 个月股价跌幅 $>10\%$

特别声明

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，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询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。