

2012. 08. 07

证券行业

(2012/07/30-2012/08/03)

证券行业周报：券商创新再现利好，新三板扩容如期而至

非银行金融研究小组

李项峰 证书编号：S0120511030002

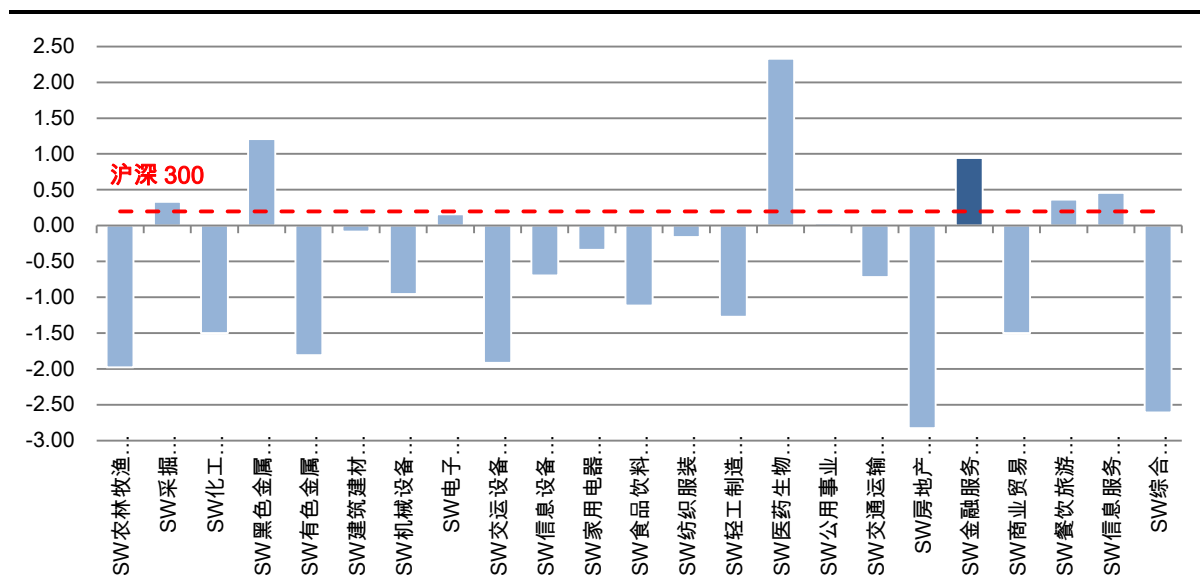
联系人：张蕾 zhanglei@tebon.com.cn 8621-68761616-8516

- 一周总结：**本周沪深 300 指数微涨 0.20%，金融服务板块上涨 0.95%，跑赢沪深 300 指数；SW 金融服务 I 子板块中，仅 SW 银行 III 获得 2.10% 的绝对收益，SW 证券 III 下跌 0.93%，表现弱于大盘。个股涨跌幅方面，本周表现最佳的仍然为中报业绩较好的宏源、东北证券，下跌最多的为广发、光大和西部证券，其中广发、西部分别有占已流通数量 58.4% 的定向增发机构配售股、20% 的首发机构配售股上市流通，而光大证券则因为上周停牌补跌。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，行业整体景气度继续受后期将陆续出台的创新业务政策刺激支撑，但近期限售股解禁压力还将对板块相关个股表现形成一定制约。
- 行业及公司动态：**媒体报道，第二批券商现金管理产品正陆续推出，获得试点资格的券商包括银河证券、国泰君安、中信证券和华泰证券。沪、深证券交易所、中国证券登记结算公司和四家期货交易所再次大幅度降低 A 股交易经手费、过户费和期货交易手续费，调整后的收费标准将从 9 月 1 日起实施。证监会 3 日表示国务院批准新三板市场新增上海张江、武汉东湖和天津滨海高新区。光大证券发布非公开增发预案，东北证券非公开发行 A 股股票申请获中国证监会核准，招商证券 8 月 6 日招标 46 亿元短融券，海通证券发布资产管理子公司成立公告。
- 传统业务：**截止本周末 A 股总市值和流通市值分布为 24.97 万亿、16.54 万亿，分别环比增加 0.32%、0.47%，流通市值周转率为 2.64%，较上周环比下降 0.16 个百分点。A 股日均成交额为 870 亿元，日均换手率为 0.40%，成交活跃程度为 6 周以来最低。本周证券发行规模 341 亿元，其中 IPO 规模为 26 亿元，债券发行金额为 314 亿元。7 月证券发行总额为 1058 亿元，环比减少 40%。
- 创新业务：**本周共发行集合理财产品 4 只，目标规模 280 亿元。目前存续集合理财产品共 314 只，总规模约为 1390 亿元，较上周末环比增加 1.02%。本周末市场融资融券余额 645 亿元，环比增加 0.44%。其中融资余额 632 亿元，融券余额 13 亿元，分别环比增加 0.39% 和 2.82%。股指期货成交额为 1.15 万亿元，环比减少 10.60%，日均成交额 2299.7 亿元；本年累计成交额 38.6 万亿元，截止期末日均成交额 2715.3 亿元。
- 投资观点：**截止本周末，券商板块总市值为 7477 亿元，流通 A 股市值为 4781 亿元，平均 PE(整体法) 26.1 倍，平均 PB(整体法) 2.01 倍，大型券商平均 PB1.91 倍，中小型券商平均 PB3.41 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，关注创新总量或弹性较大的海通、广发、光大，警惕近期大盘下行及券商股解禁风险。
- 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：金融服务获得正收益，券商板块表现弱于大盘

本周沪深 300 指数微涨 0.20%，上证指数上涨 0.19%。申万一级行业涨跌不一，仅医药生物等 6 个行业获得正收益。金融服务板块本周上涨 0.95%，跑赢沪深 300 指数；SW 金融服务 I 子板块中，本周仅 SW 银行 III 获得 2.10% 的绝对收益，SW 证券 III 下跌 0.93%，表现弱于大盘，主要受 S*ST 前锋连续下跌影响。

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	2.10	5.88	1.20	54,097
SW 证券 III	-0.93	26.12	2.01	7,477
SW 保险 III	-1.55	26.58	2.59	11,588
SW 多元金融 III	-0.90	30.37	2.52	608

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，本周表现最佳的仍然为中报业绩较好的宏源、东北证券，分别上涨 5.38%、4.90%，下跌最多的为广发、光大和西部证券，其中广发、西部分别有占已流通数量 58.4% 的定向增发机构配售股、20% 的首发机构配售股上市流通，而光大证券则因为上周停牌补跌。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，行业整体景气度继续受后期将陆续出台的创新业务政策刺激支撑，但近期限股解禁压力还将对板块相关个股表现形成一定制约。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	5.38	601688.SH	华泰证券	-1.58
000686.SZ	东北证券	4.90	601555.SH	东吴证券	-1.63
600837.SH	海通证券	4.03	601901.SH	方正证券	-2.37
600030.SH	中信证券	1.89	600109.SH	国金证券	-2.52
601377.SH	兴业证券	1.00	000750.SZ	国海证券	-2.83
000728.SZ	国元证券	0.84	600999.SH	招商证券	-3.24
000783.SZ	长江证券	0.46	000776.SZ	广发证券	-7.20
002500.SZ	山西证券	0.00	601788.SH	光大证券	-8.03
601099.SH	太平洋	-0.49	002673.SZ	西部证券	-8.36
600369.SH	西南证券	-1.17			

资料来源：Wind 资讯，德邦研究

2 本周行业与公司动态

上周 A 股新增开户数 88361 户连续三周环比上升

中登公司最新公布数据显示，上周（7 月 23 日-7 月 27 日），沪深两交易所新增 A 股开户数为 88361 户，较之前一周（84112 户）环比增加 5.05%，连续三周增加。数据显示，上周新增股票开户数 88599 户，参与交易的 A 股账户数为 715.98 万户，期末持仓 A 股账户数为 5641.37 万户，期末有效账户数为 13856.93 万户。当周两市新增 B 股开户数 238 户。

券商现金管理业务扩容第二批产品正陆续发行

《中国证券报》7 月 30 日报道，继首家保证金试点之后，第二批券商现金管理产品正陆续推出，将有效盘活沉淀资金。第二批获得试点资格的券商包括银河证券、国泰君安、中信证券和华泰证券。在券商资管领域中，目前获得监管层批准可推出现金管理产品的券商仍是少数。粗略估算，上述 4 家券商沉淀的保证金规模达 1000 亿元的水平，约占全市场保证金六分之一。

证券、期货市场相关收费标准再度大幅降低

继年内先后两次较大幅度降低交易手续费和市场监管费后，沪、深证券交易所、中国证券登记结算公司和四家期货交易所联手，再次大幅度降低 A 股交易经手费、过户费和期货交易手续费。调整后的收费标准将从 9 月 1 日起实施。

按照监管部门不断降低市场交易成本、提高市场效率、减轻投资者负担的总体要求，沪、深证券交易所 A 股交易经手费将按成交金额的 0.0696‰双向收取，降幅为 20%；中登公司上海分公司 A 股交易过户费将按成交面额的 0.3‰双向收取，降幅为 20%；四家期货交易所分品种交易手续费降幅从 6.25%到 50%不等，其

中上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所期货交易手续费整体降幅分别为 26%、17%、15.5%，中国金融期货交易所股指期货交易手续费将按成交金额的 0.025‰收取，降幅为 28.57%。

光大证券发布 2012 年半年度业绩报告 净利润同比下降 26.6%

公司2012年7月31日发布2012年半年度业绩报告，报告期内实现营业收入21.13亿元，同比下滑20.28%；归属母公司股东净利润8.29亿元，同比下降26.62%；每股收益0.24元，同比减少27.27%；归属母公司股东综合收益12.60亿元，同比增长56.61%，加权平均净资产收益率3.75%，同比减少1.15个百分点。归属母公司股东净资产规模218.41亿元，较年初增长1.70%；每股净资产6.39元，同比增加1.70%。（详见公司公告）

光大证券发布非公开增发预案

公司公布非公开增发预案，定增股票合计不超过6亿股，第二大股东拟以现金认购股票不超过2,000万股，发行价格不低于11.74元/股。（详见公司公告）

东北证券发布 2012 年半年度业绩报告 净利润同比增长 38.5%

东北证券2012年8月1日发布2012年半年度业绩报告，报告期内实现营业收入6.10亿元，同比增长5.52%；归属母公司股东净利润1.23亿元，同比增长38.54%；每股收益0.19元，同比增长35.71%；归属母公司股东综合收益1.34亿元，同比增长776.04%，加权平均净资产收益率3.90%，同比增加1.32个百分点。归属母公司股东净资产规模32.21亿元，较年初增长4.37%；每股净资产5.04元，同比增加4.35%。（详见公司公告）

东北证券非公开发行 A 股股票申请获中国证监会核准

东北证券于 2012 年 8 月 2 日收到中国证券监督管理委员会《关于核准东北证券股份有限公司非公开发行股票批复》（证监许可[2012]1016 号），核准公司非公开发行不超过 34,000 万股新股，自核准发行之日起 6 个月内有效。（详见公司公告）

招商证券 8 月 6 日招标 46 亿元短融券

招商证券股份有限公司公告称，定于 8 月 6 日招标发行 2012 年度第二期短期融资券。本期短融券发行金额 46 亿元，期限 91 天，发行利率通过招标系统招标决定，在债券存续期内利率不变。本期债券为今年证券公司短期融资重启发行以来的第三期债券。今年 5 月 31 日，招商证券发行了公司 2012 年第一期短融券，期限 91 天，发行面额 40 亿元，中标利率 3.20%。6 月 15 日，国泰君安证券 40 亿元短融券面世，期限 90 天，中标利率 3.2%。（详见公司公告）

海通证券发布资产管理子公司成立公告

海通证券股份有限公司获准设立全资证券资产管理子公司——上海海通证券资产管理有限公司。该子公司已经完成工商登记，并领取了营业执照及《经营证券业务许可证》，该全资专业子公司注册资本人民币拾亿元，经营范围为证券资产管理。（详见公司公告）

山西证券获准设立山西证券汇通启富3号集合资产管理计划

山西证券获准设立山西证券汇通启富3号集合资产管理计划，计划类型为限定性集合资产管理计划，存续期7年，推广期间和存续期间募集资金规模上限均为30亿份。公司为计划管理人，中国工商银行股份有限公司广东省分行营业部为计划托管人，中国证券登记结算有限责任公司为计划的份额登记机构。

国务院批准新三板试点园区扩大至张江、东湖和滨海新区

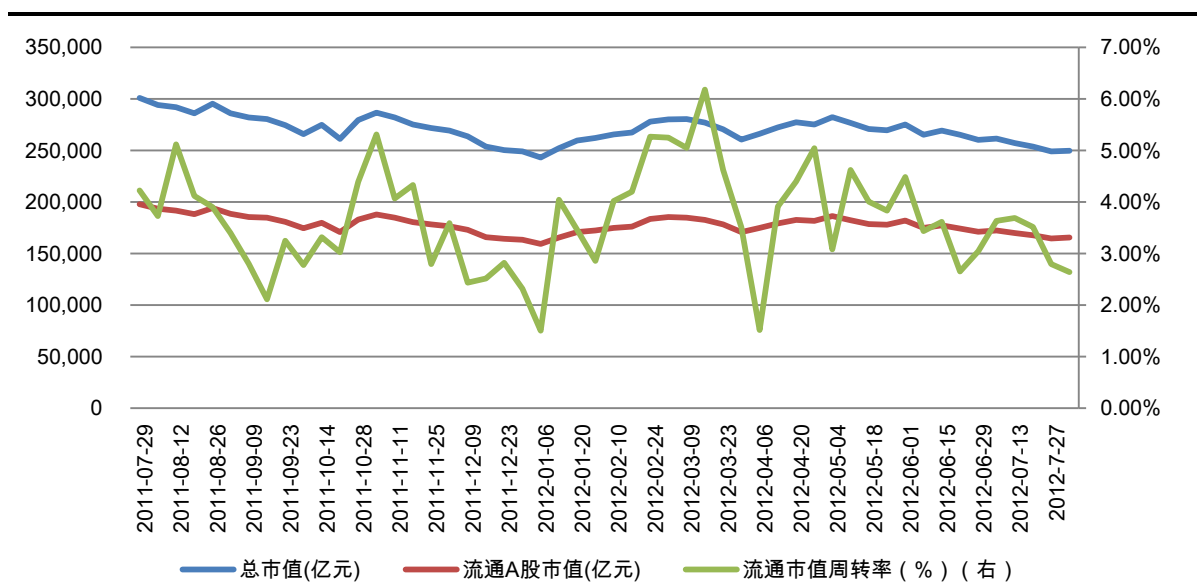
证监会8月3日表示，经国务院批准决定扩大非上市股份公司，按照总体规划分布推进、稳步推进原则，首批扩大试点除中关村科技园区以外，新增上海张江高新产业开发区，东湖新技术产业开发区和天津滨海高新区。

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 24.97 万亿、16.54 万亿，分别环比增加 0.32%、0.47%，流通市值占比 66.25%，本周流通市值周转率为 2.64%，较上周环比下降 0.16 个百分点。

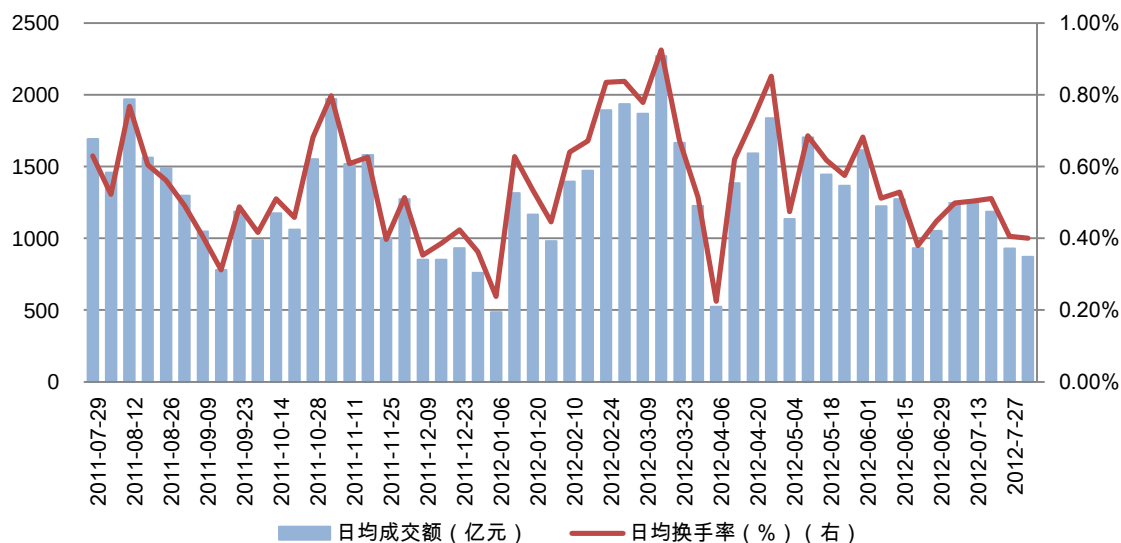
表 4 A 股市值、流通市值及周转率变化 (亿元，%)



资料来源：Wind 资讯，德邦研究

本周 A 股成交总额为 4351 亿元，环比下滑 6.2%，为 17 周以来最低水平；日均成交额为 870 亿元；本周日均换手率为 0.40%，较上周减少 0.01 个百分点，成交活跃程度为 6 周以来最低。

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 27 家，总规模 340.54 亿元，环比增加 89.2%；其中 IPO 发行 4 家，规模为 26.36 亿元，环比增加 65.5%；债券发行 23 家，金额为 314.18 亿元，环比增加 97.6%，其中企业债 44.18 亿元。7 月证券发行共 101 家，总额为 1057.53 亿元，环比减少 40%；其中 IPO 共发行 20 家，金额为 123.95 亿元，环比增加 39%；债券发行 67 家，金额为 752.60 亿元，环比减少 45%。

表 6 本周上市券商证券承销情况汇总

证券代码	证券名称	发行种类	发行规模 (亿元)	承销商
1280219.IB	12 铁道 03	政府支持机构债	36.67	光大证券
1280220.IB	12 铁道 04	政府支持机构债	8.33	光大证券
1280220.IB	12 铁道 04	政府支持机构债	8.33	华泰联合证券
1280219.IB	12 铁道 03	政府支持机构债	36.67	华泰联合证券
1280221.IB	12 白山债	企业债	10.00	太平洋证券
300346.SZ	南大光电	IPO	8.30	太平洋证券
1280219.IB	12 铁道 03	政府支持机构债	36.67	中信证券
1280220.IB	12 铁道 04	政府支持机构债	8.33	中信证券
002692.SZ	远程电缆	IPO	6.80	招商证券
1280223.IB	12 扬州中小债	企业债	2.18	宏源证券
002693.SZ	双成药业	IPO	6.00	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排名

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	49	982.59	14	153.56	28	654.17
600837.SH	海通证券	28	653.98	5	25.18	23	628.80
000776.SZ	广发证券	30	351.59	9	67.58	17	218.80
000562.SZ	宏源证券	24	306.82	2	7.01	20	276.68
600999.SH	招商证券	20	297.44	4	33.59	13	193.50
601688.SH	华泰证券	13	154.84	7	43.36	5	92.33
601788.SH	光大证券	10	147.81	2	6.65	7	112.50
600369.SH	西南证券	10	131.42	0	0.00	8	103.67
000783.SZ	长江证券	10	120.00	0	0.00	10	120.00
600109.SH	国金证券	12	118.08	5	19.74	3	43.00
000750.SZ	国海证券	8	97.69	0	0.00	7	75.80
601099.SH	太平洋	9	67.51	2	13.25	6	48.00
601377.SH	兴业证券	8	62.40	0	0.00	6	52.00
601901.SH	方正证券	3	44.50	0	0.00	3	44.50
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
601901.SH	方正证券	3	44.50	0	0.00	3	44.50
000728.SZ	国元证券	3	15.14	2	10.78	0	0.00
601555.SH	东吴证券	3	5.31	2	4.81	1	0.50
002673.SZ	西部证券	1	4.13	1	4.13	0	0.00

注：表中华泰证券、山西证券和方正证券数据分别为华泰联合、中德和瑞信方正的数据。

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

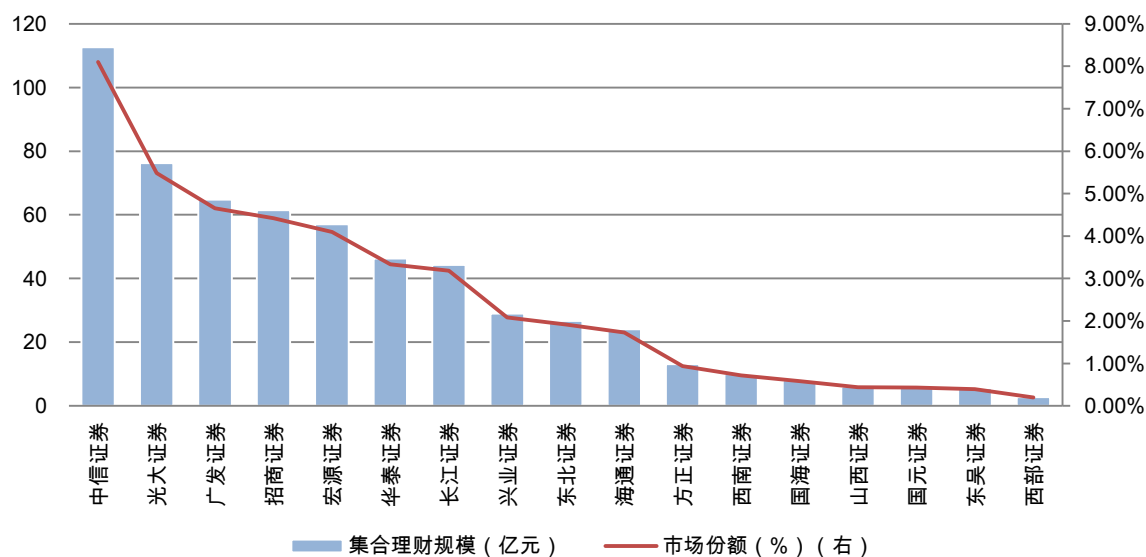
本周共发行集合理财产品 4 只，分别为中信证券、国信证券、兴业证券和浙商证券发行，目标规模 280 亿元。目前存续集合理财产品共 314 只，总规模约为 1390 亿元，较上周末环比增加 1.02%。

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
J12085.OF	中信现金增值	80.00	货币市场型基金	货币市场型	中信证券
J12084.OF	国信金理财现金收益	50.00	货币市场型基金	货币市场型	国信证券
J12080.OF	浙商汇金增强聚利	50.00	混合债券型二级基金	债券型	浙商证券
J12055.OF	兴业证券金麒麟核心优势	100.00	平衡混合型基金	混合型	兴业证券

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（亿元，%）

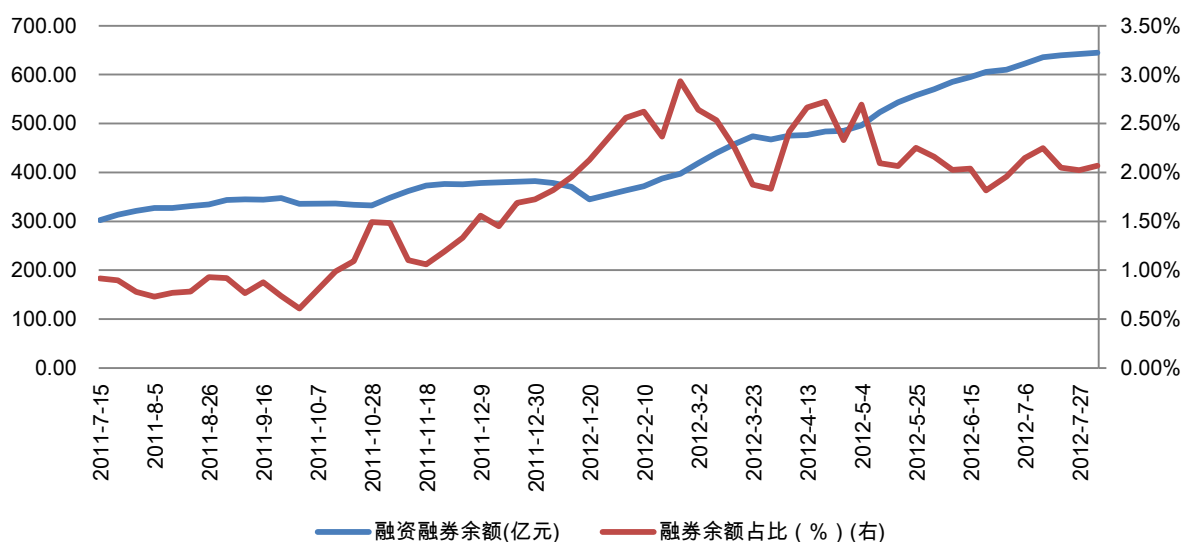


资料来源：Wind 资讯，德邦研究

3.3.2 融资融券

本周末市场融资融券余额 645.11 亿元，环比增加 0.44%。其中融资余额 631.76 亿元，融券余额 13.35 亿元，分别环比增加 0.39%和 2.82%。期间融资买入额 94.85 亿元，融券卖出量 6.60 亿股，分别环比增加 4.85%和 12.93%。

表 10 市场融资融券余额 (亿元)



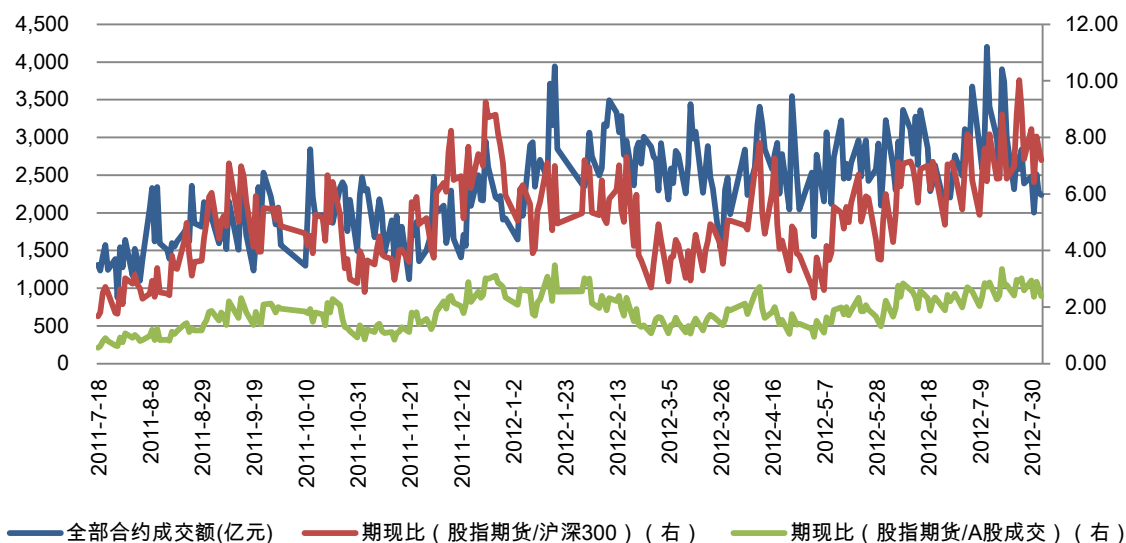
资料来源：Wind 资讯，德邦研究

3.3.3 股指期货

本周股指期货成交额为 1.15 万亿元，环比减少 10.60%，日均成交额 2299.7 亿元；本年累计成交额 38.6 万亿元，截止期末日均成交额 2715.3 亿元。

请务必阅读正文后的免责条款部分

表 11 股指期货成交情况

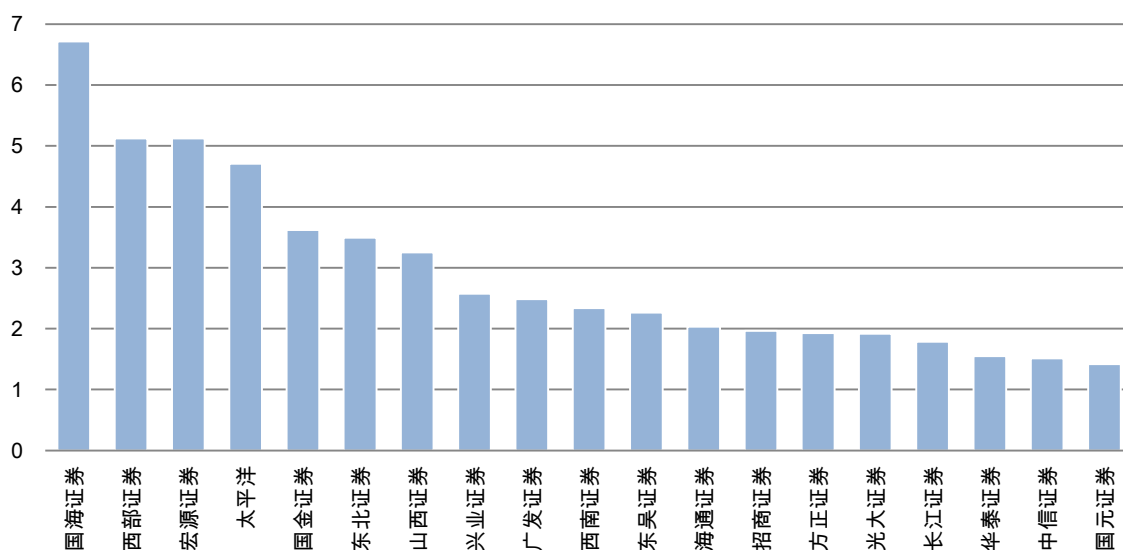


资料来源：Wind 资讯，德邦研究

4 上市券商估值水平

截止本周末，券商板块总市值为 7477 亿元，流通 A 股市值为 4781 亿元，平均 PE (整体法) 26.1 倍，平均 PB (整体法) 2.01 倍，大型券商平均 PB1.91 倍，中小型券商平均 PB3.41 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 8 月 3 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
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。