

谢佩洁

执业证书编号: S0730511010014

021-50588666-8025

xiepj@ccnew.com

证券行业 2012 年 8 月月度报告

证券研究报告—行业分析

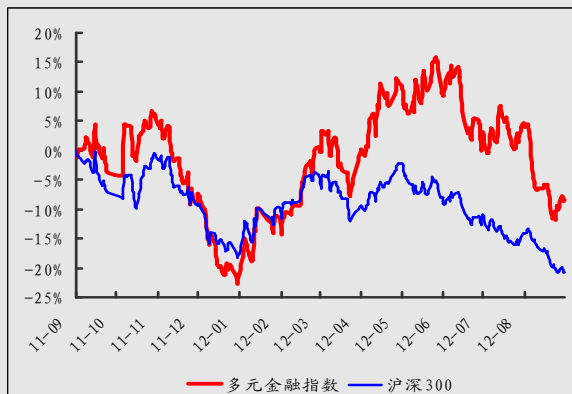
同步大市（维持）

发布日期: 2012 年 9 月 6 日

重点个股盈利一览（截至 9 月 6 日）

股票简称	11EPS	12EPS	12PE	评级
中信证券	1.23	0.43	23.77	增持
海通证券	0.38	0.45	18.36	增持

证券业近一年相对沪深 300 指数表现



相关研究

证券行业月度报告

政策向好，业绩不给力——证券行业 2011 年下半年投资策略……2011 年 5 月 31 日

“创新”承载冬天的火种——证券行业 2012 年投资策略……2011 年 12 月 6 日

证券行业创新之梳理……2012 年 5 月 15 日

创新推开，有望厚积薄发——证券行业 2012 年下半年投资策略……2012 年 6 月 11 日

联系人：周楷翔

电话：021-50588666-8031

传真：021-50587779

地址：上海浦东新区世纪大道 1600 号 18 楼

邮编：200122

关键要素：

预计 9 月 A 股市场趋势性调整或将告一段落，我们对 9 月市场态度由此前的悲观转向中性，对于券商板块，我们认为其在指数调整探底过程中将难以独善其身而在指数反弹时则是涨幅居前，维持 9 月券商板块“同步大市”的投资评级。

投资要点：

● **市场概况。**8 月份，A 股市场震荡下行，上证综指报收于 2047.52 点、当月下跌 2.67%，沪深 300 指数报收 2204.87 点、当月下跌 5.49%，而相较于大盘股而言，中小板个股则表现较为靓丽，中小板综指报收 4774.44 点、当月小幅上涨 0.34%。

● **证券业务。**本月 A 股市场震荡下行，市场成交继续萎缩，沪深两市 A 股日均成交回落至 1038.98 亿元。本月有 12 只新股上市、合计募集资金 67.60 亿元；有 16 只新的集合理财产品设立，受托管理资金 172.24 亿元。截至 8 月 31 日，两市融资融券余额达 674.95 亿元、较 7 月底增加 5.23%；股指期货累计成交额达 128.29 万亿元，当月日均成交额下滑至 2439.25 亿元。

● **交易特征。**8 月份，券商板块（按流通股加权平均计算）的当月跌幅为 11.26%、远弱于同期上证综指表现，除山西证券继续停牌、国金证券实现上涨外，其余 17 只券商股多数出现下跌，大券商表现弱于中小券商。

● **9 月份展望。**9 月份，行业值得关注的重要事件为：上市券商 8 月业绩情况；行业各项创新业务发展情况；国信、东方证券等 IPO 进展。本月影响 A 股市场的主要因素有：8 月经济数据变化是否如市场预期、季末资金面临考验等。我们对 9 月市场态度由此前的悲观转向中性，对于券商板块，我们认为其在指数调整探底过程中券商板块将难以独善其身而在指数反弹时则是涨幅居前，维持 9 月券商板块“同步大市”的投资评级。

● **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；行业各项创新政策的推进力度、进度可能低于预期。

1. 市场概况

A股市场震荡下行。8月，道琼斯工业指数和标普500指数均呈现震荡上行走势，截至当月收盘，道琼斯工业指数报收于13090.84点、当月上涨0.63%，标普500指数报收1406.58点、当月上涨1.98%。而国内则在经济下滑担忧、市场扩容压力等因素影响下，上证综指呈现震荡下行走势，截至8月31日收盘，上证综指报收于2047.52点、当月下跌2.67%，沪深300指数报收2204.87点、当月下跌5.49%，而相较于大盘股而言，中小板个股则表现较为靓丽，中小板综指报收4774.44点、当月小幅上涨0.34%。

市场换手率和流动性分化明显。8月A股市场震荡下行，市场三大基准指数的成交活跃度和流动性环比分化明显，上证综指、沪深300指数的换手率和流动性环比均有所减少，而中小板指数的换手率和流动性则环比大幅提升，其中：换手率方面，上证综指、沪深300指数的换手率环比分别减少0.41%、8.91%，而中小板指数的换手率则环比大幅提升84.62%；流动性方面，上证综指、沪深300指数的流动性环比分别减少7.35%、16.76%，而中小板指数的流动性则环比大幅提升82.86%，说明市场结构性行情明显。

本月随着A股市场的震荡下行，全部A股的市盈率（TTM，整体法）和流通股本加权平均计算的全部A股收盘价也进一步回落，截至8月31日，全部A股的市盈率（TTM，整体法）为12.49倍、较之上月的12.67倍继续回落；而流通股本加权平均计算的全部A股收盘价为6.74元、较之上月的6.90元继续有所回落（参见表2）。

表1：A股市场主要指数月度交易特征（单位：% ，流动性除外）

	上证综合指数			沪深300指数			中小板100指数		
	涨跌幅	换手率	流动性	涨跌幅	换手率	流动性	涨跌幅	换手率	流动性
201208	-2.67	7.24	0.49	-5.49	4.70	0.27	0.34	33.60	1.43
201207	-5.47	7.27	0.53	-5.23	5.16	0.33	-6.69	18.20	0.78
201206	-6.19	6.93	0.45	-6.48	4.74	0.29	-4.38	27.59	1.67
201205	-1.00	10.89	0.69	0.22	7.18	0.35	3.17	36.39	1.85
201204	5.9	8.98	0.70	6.98	5.49	0.38	3.78	31.48	1.89
201203	-6.82	11.54	0.61	-6.80	7.80	0.37	-6.09	47.10	1.69
201202	5.93	10.79	0.65	6.89	7.66	0.39	12.91	42.59	1.79
201201	3.12	6.09	0.27	3.55	4.95	0.18	-3.67	21.42	0.63
2012年累计	-6.91	69.51	0.52	-6.01	47.54	0.31	-2.98	269.03	1.39
2011年全年	-21.68	125.27	0.54	-25.01	87.42	0.33	-34.08	401.48	1.32

注：流动性=1/流动性指标，其中流动性指标反映单位资产换手率给价格带来的影响

资料来源：中原证券研究所，Wind 资讯

表 2: A 股股本和市值 (截至当月最后一个交易日)

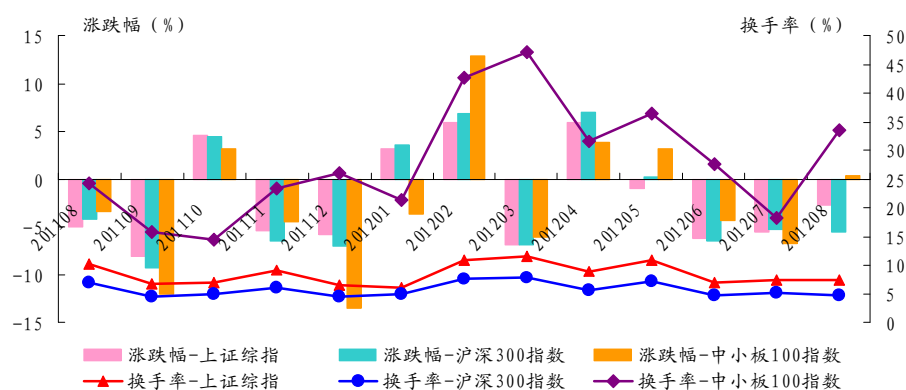
	总股本 (亿股)	流通 A 股 (亿股)	总市值(证监会 算法, 亿元)	流通 A 股市 值比例	市盈率 (TTM, 整体法)	收盘价(流通股 加权平均, 元)
201208	38069.73	23713.49	209018.23	76.47%	12.49	6.74
201207	37824.72	23579.12	212579.21	76.53%	12.67	6.90
201206	37579.56	23137.23	225631.11	75.88%	13.43	7.40
201205	37202.83	22889.06	238687.66	76.14%	14.30	7.94
201204	36744.13	22603.58	237504.31	76.42%	14.47	8.03
201203	36537.35	22449.56	223900.40	76.20%	13.57	7.60
201202	36148.93	22400.04	237866.00	76.84%	14.30	8.16
201201	36112.80	22344.94	220177.46	77.13%	13.27	7.60

注: 总市值(证监会算法)=A 股收盘价*(总股数-H 股-海外上市股-B 股合计)

+B 股收盘价*人民币外汇牌价* B 股合计

资料来源: 中原证券研究所, Wind 资讯

图 1: A 股市场主要指数近一年的月度涨跌幅和月度换手率对比



资料来源: 中原证券研究所, Wind 资讯

2. 经纪业务

市场成交继续萎缩, A 股日均成交金额降至 1038.78 亿元。8 月上证综指震荡下行, 持续低迷的市场环境使得投资者对后市看法更加谨慎, 市场成交继续趋于萎缩。从市场总成交情况看, 8 月沪深两市的 A 股成交量较之上月略有提升、增加了 4.31%, 而成交金额环比则有所减少、减少了 3.63%; 若剔除交易日的影响, 沪深两市 A 股日均成交金额本月环比则继续回落, 8 月沪深两市 A 股日均成交金额 1038.78 亿元、创下了本年度的月度新低, 较之上月的 1126.91 亿元继续减少 88.13 亿元、降幅 7.82%。

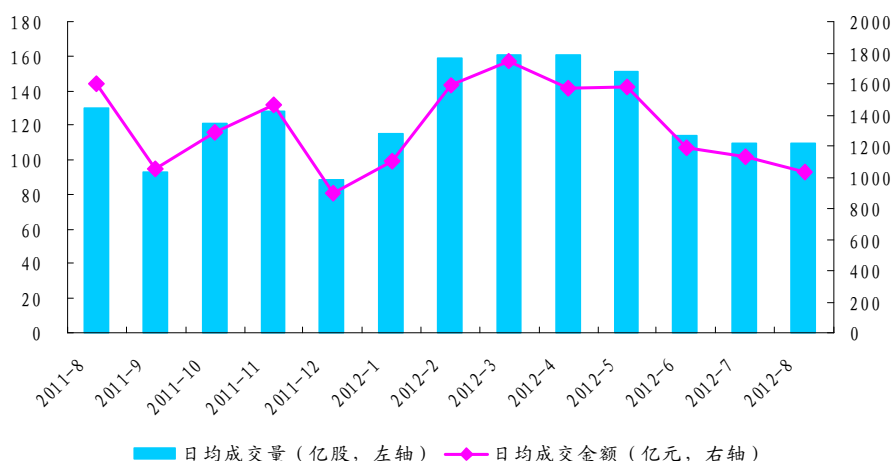
2012 年 1-8 月份共计 162 个交易日, 沪深两市 A 股成交金额合计 22.24 万亿元, 较之上年同期的 32.41 万亿元大幅减少 31.37%; 前 8 个月的 A 股日均成交金额为 1373.10 亿元、较之上年同期的 1988.26 亿元大幅减少 30.94%, 且低于 2011 年全年的日均成交金额。

表 3: 沪深两市 A 股成交概况

交易日期	交易日期	成交量 (亿股, %)				成交金额 (亿元, %)			
		数量	同比	环比	日均	数量	同比	环比	日均
201208	23	2519.57	-15.89	4.31	109.55	23891.91	-34.97	-3.63	1038.78
201207	22	2415.43	-25.88	5.75	109.79	24792.04	-40.87	3.95	1126.91
201206	20	2284.14	-11.70	-31.17	114.21	23849.42	-23.45	-31.58	1192.47
201205	22	3318.35	19.39	21.44	150.83	34859.61	3.12	30.64	1584.53
201204	17	2732.59	-23.44	-22.88	160.74	26684.33	-41.53	-30.40	1569.67
201203	22	3543.39	-21.75	5.88	161.06	38336.87	-39.12	14.53	1742.59
201202	21	3346.49	25.26	93.79	159.36	33472.57	-10.45	102.36	1593.93
201201	15	1726.82	-32.59	-11.28	115.12	16541.47	-52.02	-16.57	1102.76
2012 年累计	162	21886.78	-12.28	-	135.10	222428.22	-31.37	-	1373.01
2011 年全年	244	33613.97	-19.43	-	137.76	418953.11	-22.78	-	1717.02

资料来源: 中原证券研究所, Wind 资讯

图 2: 沪深两市 A 股近一年的月度日均成交概况



资料来源: 中原证券研究所, Wind 资讯

3. 承销业务

新股发行大幅下滑、再融资规模有所提升。8 月新股审批暂缓，新股发行节奏也有所放缓，根据 Wind 资讯的统计数据，8 月份新股发行家数和募集资金较之 7 月均大幅减少，8 月有 12 家企业顺利完成新股发行上市，募集资金合计仅 67.60 亿元，较上月大幅减少 56.36 亿元、环比减少 45.47%；本月再融资规模则有所提升，包括增发和配股在内（以股票上市日为统计口径）的股票融资规模合计 632.24 亿元、较之上月继续增加 50.43 亿元（参见表 4）。

2012 年 1-8 月，共有 137 家企业实现新股发行上市、较之去年同期下滑 33.82%，募集资金合计 929.59 亿元、较之去年同期大幅下滑 53.68%，平均首发规模 6.79 亿元/家、较之去年同期减少 2.91 亿元/家，而包括增发和配股在内的股票融资规模合计 3386.31 亿元、较之去年同期下滑 30.90%。

国信、中信证券稳居新股承销前两位。截至8月底，本年度共有37家券商在新股发行市场有所作为，不管是新股承销金额还是新股承销家数，国信证券和中信证券均稳居前两位。国信证券、中信证券、广发证券、平安证券和华泰联合证券分别位居新股承销金额排名前五位，市场份额合计达52.66%、较之上月底的54.19%合计份额继续减少1.53个百分点，更多的券商参与IPO承销市场；国信证券、中信证券、平安证券、广发证券和华泰联合证券分别位居新股承销家数排名前五位，市场份额合计达46.43%、较之上月底47.66%合计份额继续回落1.23个百分点（参见表5）。

从上市券商方面看，2012年1-8月，19家上市券商在承销市场上均有所作为，但在IPO或股/债权再融资项目主承销参与度有所区别，且多数集中在再融资项目的主承销。其中：中信证券位居IPO主承销金额和家数第一，主承销14家企业发行、募集资金153.56亿元。

表4：2012年股票融资及新股发行的月度情况

	股票融资（亿元）	IPO融资（亿元）	IPO家数	IPO股数（亿股）
201208	632.24	67.60	12	4.97
201207	581.81	123.96	20	8.2
201206	427.48	92.49	15	10.82
201205	327.13	172.25	25	12.87
201204	245.41	128.76	16	9.12
201203	683.17	166.07	26	10.07
201202	295.09	151.01	17	21.31
201201	193.98	27.45	6	1.68
2012年累计	3386.31	929.59	137	79.04
2011年全年	7016.68	2720.03	277	159.61

资料来源：中原证券研究所，Wind 资讯

表5：2012年1-8月券商IPO主承销金额排名前十名及上市券商情况统计

券 商	IPO 主承 销家数	IPO 主承销金 额（亿元）	股票主承销 金额（亿元）	上市券商及子 公司	IPO 主承 销家数	IPO 主承销金 额（亿元）	股票主承销 金额（亿元）
国信证券	21	162.87	169.00	国金证券	6	24.39	79.73
中信证券	14	153.56	334.91	中德证券	2	22.19	31.19
广发证券	9	67.58	138.79	宏源证券	3	16.39	106.19
平安证券	13	56.79	87.93	太平洋证券	2	13.25	19.51
华泰联合	8	46.64	65.79	方正证券	1	11.11	11.11
招商证券	5	36.19	106.54	国元证券	2	10.78	15.14
中信建投	5	35.79	160.03	东北证券	2	8.08	31.21
民生证券	7	33.16	66.67	光大证券	2	6.65	35.31
国泰君安	3	28.58	145.58	东吴证券	2	4.81	4.81
海通证券	5	25.18	62.39	西部证券	1	4.13	4.13
				西南证券	0	0.00	64.96
				国海证券	0	0.00	21.89
				兴业证券	0	0.00	10.40

	长江证券	0	0.00	0.00
--	------	---	------	------

注：上市券商情况统计部分，只列示有股权、债权主承销项目的上市券商

资料来源：中原证券研究所，Wind 资讯

4. 集合理财

理财产品成立及推广概况。本月有中银国际、国海证券和银河证券等 15 家券商的 16 只集合理财产品设立，合计受托管理资金 172.24 亿元，创下了 2011 年以来的最高值，其中：仅“中信贵宾 7 号”、“中信贵宾 8 号”和“新时代量化套利 1 号”为“小集合”产品，其余 13 只为大集合理财产品，本月成立的产品平均规模 10.77 亿元/只、是 2011 年以来成立产品月度平均规模的最高值。此外，本月尚有东北证券、大通证券等 12 家券商的 13 只集合理财产品处于推广期。

截至 8 月底，共有 63 只集合理财产品设立，受托管理资金规模合计达 385.16 亿元、较之去年同期的 515.34 亿元减少 25.26%，平均每只产品规模 6.11 亿元、略低于 2011 年度成立的产品规模均值。

理财产品的回报率。据 Wind 资讯的统计数据显示，根据投资类型划分的九类券商集合理财产品中，截至 8 月 31 日，仅有 3 类产品今年以来的平均回报率实现正收益，其余 6 类产品回报率均为负收益，而环比的话也是多数出现下滑。其中，平均回报率最好的是混合债券型一级基金、实现回报率达 5.09%，而平均回报率最差的是普通股票型基金、实现回报率-4.18%。

表 6：2012 年 8 月券商集合理财产品成立概况

产品	管理人	成立日期	投资类型	成立规模 (亿元)	管理人参与 金额(万元)	管理费 率(%)
日信证券日鑫添利	日信证券	2012-8-30	平衡混合型	4.13	2067.00	1.00
招商智远避险二期	招商证券	2012-8-30	平衡混合型	9.30	4651.05	1.50
中信贵宾 7 号	中信证券	2012-8-23	平衡混合型	1.50	/	1.50
华鑫鑫财富乐享 1 号	华鑫证券	2012-8-22	平衡混合型	4.25	2122.68	1.20
华泰紫金天天发	华泰证券	2012-8-21	货币市场型	41.91	19958.94	/
长江超越理财主题精选	长江证券	2012-8-20	偏股混合型	2.20	639.99	1.20
光大阳光稳债收益	光大证券资管	2012-8-17	混合债券型	18.14	/	0.00
中信建投高息债	中信建投	2012-8-16	混合债券型	13.70	/	0.80
新时代量化套利 1 号	新时代证券	2012-8-14	偏债混合型	1.22	608.54	0.90
广发金管家弘利债券	广发证券	2012-8-9	混合债券型	34.21	/	0.80
国海金贝壳 8 号	国海证券	2012-8-9	平衡混合型	3.57	/	/
东方红新睿 3 号	东方证券资管	2012-8-8	平衡混合型	3.48	/	/
银河水星 1 号	银河证券	2012-8-8	货币市场型	1.14	/	0.70
国泰君安现金管家	国泰君安资管	2012-8-6	货币市场型	16.35	/	0.90
中信贵宾 8 号	中信证券	2012-8-2	平衡混合型	3.10	/	1.50
中银国际中国红债券宝	中银国际证券	2012-8-1	混合债券型	14.05	/	0.60

资料来源：中原证券研究所，Wind 资讯

表 7：2012 年券商各月集合理财产品成立概况

	发行数量（只）	成立规模（亿元）	平均每只募集资金（亿元）
201208	16	172.24	10.77
201207	3	9.74	3.25
201206	13	61	4.69
201205	7	51.77	7.40
201204	8	23.51	2.94
201203	14	59.59	4.26
201202	2	7.31	3.66
201201	0	0	0
2012 年累计	63	385.16	6.11
2011 年全年	112	692.25	6.18

资料来源：中原证券研究所，Wind 资讯

表 8：券商集合理财产品今年以来的回报率（截至 8 月底）

投资类型	统计数量（只）	平均回报率（%）	最低回报率（%）	最高回报率（%）
普通股票型基金	7	-4.18	-9.71	-1.40
平衡混合型基金	163	-2.64	-18.14	11.32
偏债混合型基金	16	-2.33	-9.19	4.04
偏股混合型基金	26	-2.92	-14.26	9.07
货币市场型基金	7	3.56	0.00	5.63
混合债券型一级基金	12	5.09	2.12	10.03
混合债券型二级基金	21	3.90	-0.44	7.29
被动指数型基金	3	-4.08	-5.22	-2.68
QDII 基金	4	-1.69	-16.19	10.53
合计	259	-1.64	-18.14	11.32

注：表中统计产品均为 2011 年及 2011 年前成立的产品，并剔除无投资类型及回报数据产品

资料来源：中原证券研究所，Wind 资讯

5. 创新业务

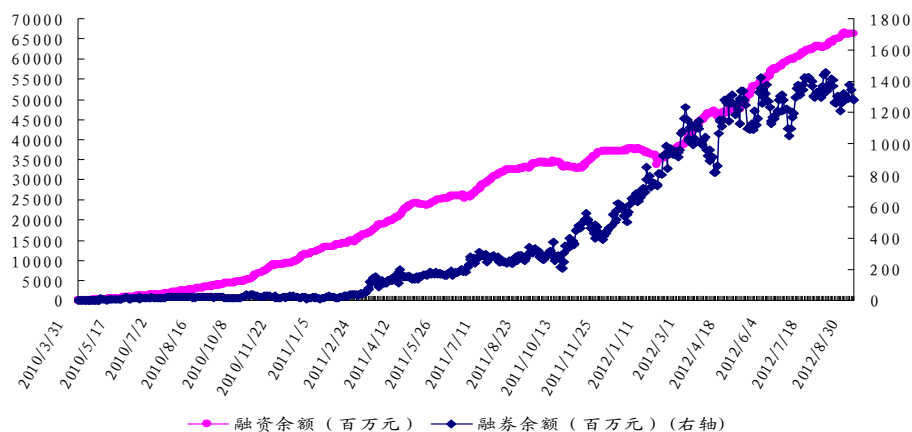
融资融券业务。27 日晚间，证金公司、沪深证券交易所和中登公司分别发布了转融通实施细则，意味着转融通试点正式启动，海通证券等 11 家券商获得转融通试点资格；30 日证金公司正式开办转融资业务，截至 8 月 31 日收盘，证金公司共收到 11 家证券公司提交的保证金 17.99 亿元。其中，资金 4.71 亿元，占 26.18%；可充抵保证金证券 13.28 亿元，占 73.82%。

本月 A 股市场震荡下行，市场成交环比继续萎缩，但投资者参与融资融券市场交易的热情并没有发生太大的变化，融资融券做多、做空均有所增加，融资买入额和融券卖出量环比均有所增加，融资融券市场整体规模继续呈现提升态势。其中：8 月份的融资买入额 547.16 亿元、较之 7 月份增加了 4.56%，日均融资买入额 23.79 亿元、较之 7 月基本持平；8 月份的融券卖出量和日

均融券卖出量分别达 307379.81 万股、13364.34 万股，较之 7 月份分别增加了 22.46%、17.14%。

截至 8 月 31 日，沪深两市融资融券余额达 674.95 亿元，其中融资余额 662.09 亿元、融券余额 12.86 亿元，融资融券余额、融资余额较之 7 月 31 日余额继续有所增长、分别增加了 5.23%、5.48%，而融券余额则较之 7 月 31 日余额有所减少、减少 5.98%。

图 3：融资融券试点以来，沪深两市融资、融券余额变化情况



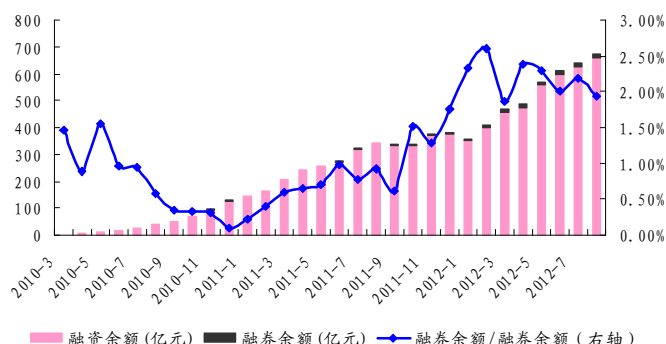
资料来源：中原证券研究所，沪深证券交易所

表 9：融资融券交易的月度统计

月份	融资买入额（亿元）		融资余额（亿元）	融券卖出量（万股）		融券余额（亿元）	融资融券余额（月底，亿元）
	期间买入额	日均买入额		期间卖出量	日均卖出量		
201208	547.16	23.79	662.09	307379.81	13364.34	12.86	674.95
201207	523.29	23.79	627.72	250999.11	11409.05	13.68	641.40
201206	495.78	24.79	598.38	180123.85	9006.19	11.95	610.34
201205	707.15	32.14	557.71	198630.21	9028.65	12.75	570.46
201204	480.58	28.27	473.95	152301.96	8958.94	11.31	467.50
201203	661.08	30.05	458.94	124172.98	5644.23	8.57	467.50
201202	548.58	26.12	397.59	100468.67	4784.22	10.35	407.95
201201	268.69	17.91	349.81	70473.44	4698.23	8.15	357.96
2012 年累计	4232.32	26.13	662.09	1384550	8546.61	12.86	674.95
2011 年全年	2908.99	11.92	375.48	228815.88	937.77	6.59	382.07

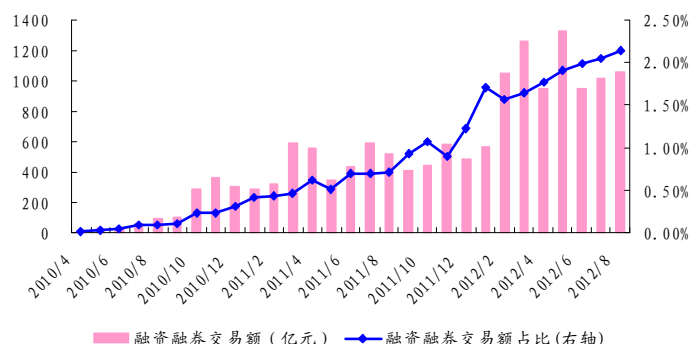
资料来源：中原证券研究所，沪深证券交易所

图 4：融资、融券余额及融券余额/融资余额情况



资料来源：中原证券研究所，沪深证券交易所

图 5：融资融券交易额及占比情况



资料来源：中原证券研究所，沪深证券交易所

股指期货业务。本月 A 股市场震荡下行，股指期货市场的活跃度也有所下滑，市场成交额环比趋于减少。8 月，股指期货日均成交额有所下滑、下滑至 2439.25 亿元、较之 7 月份减少了 17.04%，本月股指期货与现货（沪深 300 指数成份股）的日均成交金额之比为 713.06%、较之 7 月份下滑 14.10 个百分点；截至 8 月底，股指期货累计成交额达 128.29 万亿元。

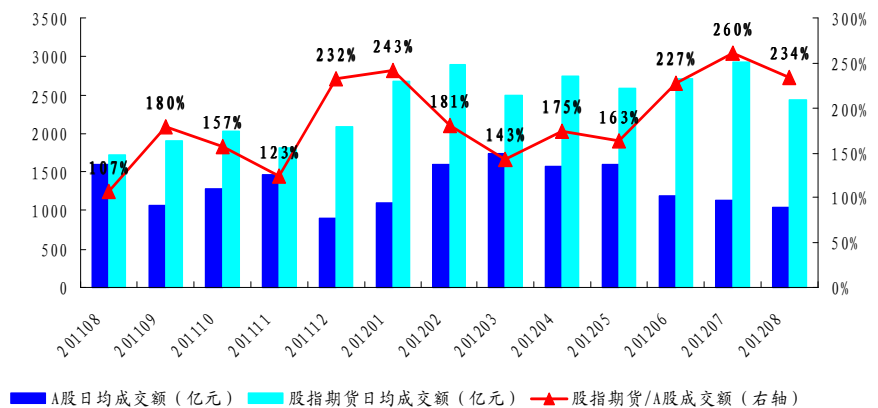
表 10：2012 年股指期货成交情况

单位：亿元

月份	股指期货		日均成交额	
	期间成交额	日均成交额	沪深 300	全部 A 股
201208	56102.81	2439.25	342.08	1041.68
201207	64685.87	2940.27	404.35	1130.41
201206	54311.21	2715.56	426.25	1195.85
201205	56844.05	2583.82	593.26	1588.35
201204	46742.59	2749.56	546.31	1574.22
201203	54838.26	2492.65	626.17	1747.94
201202	60768.49	2893.74	595.51	1598.70
201201	40230.35	2682.02	491.88	1105.63
2012 年累计	434523.63	2682.24	501.77	1376.92
2011 年全年	437658.56	1793.68	659.40	1722.37

资料来源：中原证券研究所，wind 资讯，中金所

图 6: 股指期货日均成交额环比继续增加



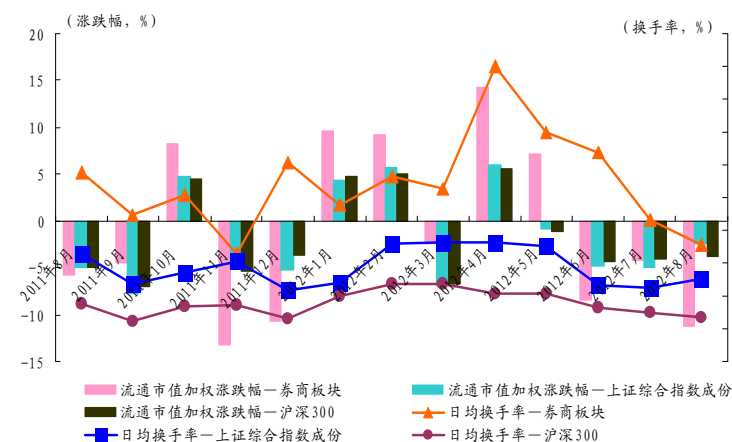
资料来源: 中原证券研究所, wind 资讯

6. 券商板块及个股的交易特征

板块表现远弱于大盘、估值继续回落。本月，A 股市场震荡下行，19 只券商股按流通股加权平均计算的当月跌幅为 11.26%、远弱于同期上证综指；山西证券因重大资产重组继续停牌外，其余 18 只券商股除国金证券外均出现下跌，大券商平均跌幅 14.17%、表现弱于中小券商（平均跌幅 7.34%）。

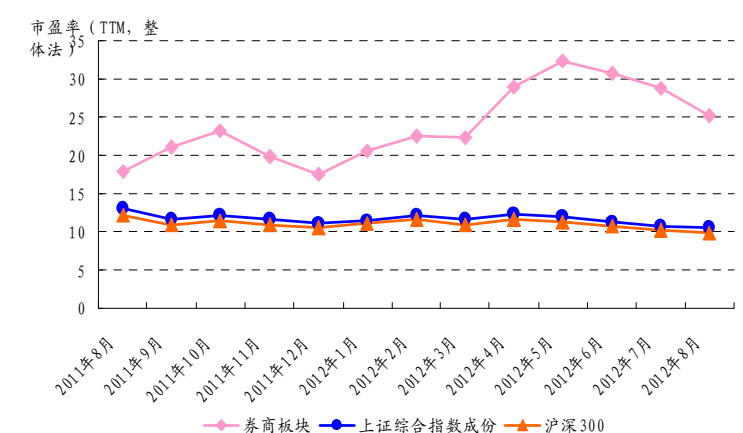
从交易活跃度来看，券商板块本月日均换手率继续回落至 1.78%、较之上月继续下滑 0.37 个百分点，而同期上证综指日均换手率 1.26%、较之上月提升 0.14 个百分点。从估值水平来看，截至 8 月底，券商板块的市盈率水平（TTM, 整体法）为 25.11 倍、较之上月的 28.81 倍继续回落，但远高于上证综指成份股 10.47 倍和沪深 300 成份股 9.81 倍的市盈率水平。

图 7: 近一年来券商板块与市场指数月度涨跌幅、换手率比较



资料来源: 中原证券研究所, Wind 资讯

图 8: 近一年来券商板块与市场基准指数的估值比较



资料来源: 中原证券研究所, Wind 资讯

表 11: 2012 年 8 月券商股的市场表现

	行情指标 (元, %)				估值指标		月末市值 (亿元)	
	收盘价	涨跌幅	日均换手率	振幅	PE (TTM)	PB	总市值	流通市值
中信证券	10.22	-13.37	0.76	20.09	9.50	1.34	1005.50	1003.06
海通证券	8.26	-12.16	0.57	19.41	27.36	1.38	668.41	668.41
光大证券	11.00	-18.22	0.87	19.11	30.23	1.72	375.98	375.98
招商证券	9.79	-8.51	0.44	13.92	30.81	1.82	456.32	244.19
华泰证券	8.56	-8.74	0.76	16.63	28.22	1.43	479.36	178.44
广发证券	10.35	-24.01	1.19	31.57	27.97	1.91	612.65	254.10
宏源证券	15.80	-11.98	3.03	25.79	46.47	2.15	313.82	230.86
长江证券	7.82	-10.01	0.75	18.99	43.62	1.56	185.43	185.43
东北证券	15.31	-3.16	2.04	19.29	-83.44	4.65	149.82	97.88
国元证券	10.40	-1.52	0.95	14.20	48.68	1.37	204.27	204.27
国金证券	11.75	2.00	2.67	21.01	52.11	3.51	117.53	117.53
西南证券	8.25	-16.24	0.88	25.58	91.23	1.85	191.61	135.45
太平洋	5.47	-7.76	1.59	14.33	97.84	4.14	90.45	90.45
兴业证券	8.72	-11.47	0.59	18.07	47.96	2.24	191.84	134.99
国海证券	9.41	-7.38	6.55	18.60	242.92	6.14	168.62	43.29
山西证券	8.19	/	/	/	119.05	3.28	196.54	119.41
方正证券	4.07	-8.95	1.51	15.88	80.57	1.75	248.27	134.93
东吴证券	7.11	-13.61	3.79	24.18	100.40	1.93	142.20	35.55
西部证券	12.93	-5.34	11.13	16.47	156.85	3.12	155.16	25.86

注: 市盈率 PE (TTM) 以最近四个季度每股盈利计算的市盈率; 收盘价采取前复权方式; PB 以最新报告期计算; 总市值为证监会算法, 流通市值为 A 股市值 (不含限售股)

资料来源: 中原证券研究所, wind 资讯

7. 行业与公司动态

8 月 1 日, 光大证券公布非公开增发预案, 拟向包括第二大股东中国光大控股有限公司在内的不超过 10 名的特定对象, 以不低于 11.74 元/股的价格, 发行不超过 6 亿股。其中, 光大控股拟以现金认购不超过 2000 万股。募集资金将全部用于增加公司资本金, 补充公司营运资金, 以扩大业务规模, 提升公司的市场竞争力和抗风险能力。

同日, 据上证报报道, 中金公司子公司中国国际金融香港资产管理有限公司和 Breven Howard Capital Management LLP 将合作建立一支投资于 Breven Howard 旗下一系列基金的全球宏观对冲基金, 由中金香港资产管理独立运营, 投资于 Breven Howard 旗下多支基金。

8 月 2 日, 招商证券发布公告称, 董事会审计通过《关于开展转融通业务的议案》、《关于提高公司融资融券业务规模的议案》和《关于发行 2012 年第二期短期融资券的议案》: 同意公司在获得审批后开展转融通业务; 拟将融资融券业务规模(包括转融通业务规模)由 50 亿元增至 150 亿元; 同意公司发行 2012 年第二期短期融资券, 发行规模不超过 46 亿元, 期限不超过

91 天。

8 月 3 日，新三板扩容获国务院批准，首批扩大试点除中关村科技园区外，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。同日，证监会宣布，沪深证券交易所、中登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，新收费标准将从 9 月 1 日起实施。

8 月 4 日，中信证券发布公告称，中信证券国际已于 2012 年 7 月 20 日完成里昂证券 19.9% 股权收购的交割，同时授予了法国东方汇理银行关于里昂证券 80.1% 股权的售股选择权。

8 月 6 日，东方证券股份有限公司和花旗环球金融亚洲有限公司共同宣布，双方合资成立的证券公司正式开业运营。东方证券持有 66.7% 股权，而花旗环球金融亚洲有限公司则持有 33.3% 股权。

8 月 7 日，西南证券发布公告称董事会审议通过了《关于终止吸收合并国都证券有限责任公司之重大资产重组的议案》，意味着 2011 年 3 月以来，西南证券欲牵手国都证券、扩大经营范围等方面努力结束。

8 月 8 日，转融通试点业务推出进入冲刺期。据上证报报道，证金公司拟在当前 75 亿元注册资本金的基础上进一步增资扩股到 120 亿元。按 10 倍杠杆比例计算，证金公司可提供的转融资金规模将达到约 1200 亿元。

8 月 9 日，据证券时报报道，为激励主办券商提升服务质量，扩大股份转让试点方案调整为：主办券商持有所推荐公司股份上限放宽至 10%，同时不能为推荐企业的前三大股东。

8 月 10 日，方正证券有 17.67 亿股限售股上市流通，占总股本的 28%。

8 月 13 日，证券业协会发文称，对于造成严重后果或者不良社会影响的重大违规行为的从业人员和会员将采取的惩戒措施包括停止执业、暂停或者取消协会授予的业务资格、暂停部分会员权利、取消会员资格等。

8 月 14 日，据证券时报报道，转融通机制最快有望于 8 月下旬推出，首批试点券商初步定为 11 家，主要以前两批两融业务试点券商为主，分别为海通证券、国泰君安、中信证券、华泰证券、申银万国、银河证券、招商证券、广发证券、光大证券、国信证券和中信建投。

8 月 21 日，据上证报报道，证金公司总经理聂庆平接受采访时表示，目前转融通试点推出的各项工作正在加紧准备，先推出转融资，转融券会在今后推出，即使推出转融券，标的也会有限制。公司 75 亿元注册资金作为初期转融资金已经到位，拟进一步增资扩股至 120 亿元，目前董事会已通过增资预案，近期将就此召开股东大会。

8 月 27 日晚间，经证监会批准，中国证券金融公司发布了《转融通业务规则》和《融资融券业务统计与监控规则》，沪深证券交易所分别发布了相应《转融通证券出借交易实施细则（试行）》，中登公司发布了转融通业务配套细则。转融通各项细则的发布，标志着转融通试点的正式启动。其中，根据安排，证金公司将先行启动转融资试点。

8月30日，证金公司正式开办转融资业务，截至收盘，证金公司共收到11家证券公司提交的保证金18亿元，其中资金5.66亿元，占31.42%；可充抵保证金证券12.34亿元，占68.58%。可充抵保证金证券中，股票占比87.18%，基金占比12.82%。转融通平均保证金比例为32.58%。

本月，上市券商还公布了7月份经营数据，19家上市券商（母公司及相应子公司）合计实现营业收入33.96亿元、环比减少33.77%，净利润6.85亿元、环比减少62.80%。各家券商业绩概况如下：

表 12：上市券商 7 月份经营情况

单位：亿元

	营业收入			净利润		
	7月	环比	本年度累计	7月	环比	本年度累计
东北证券	0.55	-64.52%	5.79	0.01	-97.77%	1.03
国元证券	0.99	-34.42%	8.64	0.22	-59.26%	2.86
长江证券	1.17	-29.02%	13.48	0.22	-68.03%	5.06
宏源证券	1.66	-35.36%	19.18	0.45	-54.74%	6.67
招商证券	2.42	-36.15%	25.67	0.49	-62.07%	9.20
国金证券	1.35	-40.73%	9.09	0.23	-65.24%	2.19
西南证券	-0.10	*	6.91	-0.71	282.48%	2.08
海通证券	3.54	-48.65%	45.17	0.51	-82.40%	21.10
光大证券	1.69	-45.63%	18.88	0.45	-80.05%	8.09
太平洋	-0.23	-139.07%	2.86	-0.41	-4358.33%	0.31
广发证券	4.85	-20.14%	41.80	1.70	-22.72%	15.56
中信系	9.01	-9.16%	60.47	3.43	-12.36%	24.22
中信证券	7.78	-6.32%	50.55	3.27	-8.30%	21.94
中信证券（浙江）	0.78	-27.20%	6.27	0.13	-51.82%	1.36
中信万通	0.45	-17.06%	3.64	0.07	-42.77%	0.93
华泰系	2.36	-57.18%	33.68	0.33	-81.73%	10.45
华泰证券	2.06	-58.02%	27.27	0.27	-84.73%	9.14
华泰联合	0.30	-56.34%	6.41	0.06	103.83%	1.32
兴业证券	0.55	-61.19%	11.76	-0.21	-175.90%	3.49
山西证券	1.11	40.28%	5.50	0.04	-52.72%	0.79
方正证券	0.28	-74.34%	10.06	-0.57	*	2.47
国海证券	0.87	3.23%	6.81	0.13	3.66%	1.53
东吴证券	1.02	28.67%	6.95	0.21	147.22%	1.52
西部证券	0.88	1.30%	**	0.30	21.47%	**
合计	33.96	-33.77%	332.69	6.85	-62.80%	118.63

注：1、西部证券从4月起公布经营数据，本年累计数据中不包含西部证券；

2、西南证券6月营收、净利润分别为-0.01亿元、-0.19亿元，方正证券6月净利润-0.03亿元；

3、中信系含中信证券、中信证券（浙江）、中信万通；华泰系含华泰证券、华泰联合；长江证券含长江保荐；山西证券含中德证券。

资料来源：公司公告，中原证券研究所

截至 8 月 31 日, 19 家上市券商 2012 年上半年业绩全部披露完毕, 各家券商业绩概况如下:

表 13: 上市券商 2012 年中报业绩情况

单位: 亿元

	营业收入		净利润	
	总额 (亿元)	同比	总额 (亿元)	同比
东北证券	6.10	5.56%	1.23	38.40%
国元证券	8.44	-18.51%	2.97	-32.53%
宏源证券	18.35	17.96%	6.44	4.84%
广发证券	39.83	21.77%	14.70	9.44%
长江证券	12.28	12.07%	4.05	-2.44%
中信证券	57.88	-22.91%	22.49	-24.37%
国金证券	8.05	14.38%	1.99	-2.99%
西南证券	7.05	-14.16%	2.82	-15.83%
海通证券	50.64	-3.49%	20.26	-9.36%
招商证券	25.67	-20.90%	9.49	-35.70%
太平洋证券	3.09	-32.05%	0.71	-47.49%
华泰证券	33.95	-0.01%	10.58	-7.48%
光大证券	21.13	-20.26%	8.29	-26.65%
兴业证券	14.01	0.98%	3.46	-9.34%
西部证券	4.60	-29.01%	1.02	-54.97%
山西证券	4.90	-9.91%	0.86	-24.32%
国海证券	7.88	5.04%	1.49	-4.08%
方正证券	11.04	14.29%	3.39	17.79%
东吴证券	6.58	-28.63%	1.35	-40.03%
合计	341.47	-7.15%	117.58	-15.56%

资料来源: 公司公告, 中原证券研究所

8. 2012 年 9 月份展望

就行业而言, 9 月份值得关注的重要事件为: (1) 上市券商 8 月经营业绩情况; (2) 行业各项创新业务发展进程; (3) 国信、东方证券等首发进展。

就市场而言, 9 月份影响 A 股市场的主要因素有: (1) 2012 年 8 月相关宏观经济数据将陆续出台, 具体数据是否如市场所预期回升至 2% 左右, 将给市场带来一定的影响; (2) 9 月 11 日开始召开的达沃斯论坛, 是否有相应的刺激经济政策信息备受市场关注; (3) 9 月将迎来季末考核期, 市场资金面较为紧张, 而目前的 IPO 发行并未停止也增加了对市场资金面的考验; (4) 海外发达国家经济数据的变化, 会对全球资本市场带来一定的冲击, 进而影响国内 A 股市场。

8 月 A 股市场震荡下行, 市场成交环比有所回落, 自营投资收益难言乐观, 再加上 IPO 发行规模的大幅下滑, 投行业绩环比也趋于下滑, 券商 8 月经营环比下滑态势将难以改变。预计 9 月 A 股市场趋势性调整或将告一段落, 我们对 9 月市场态度由此前的悲观转向中性, 对于券商板块, 我们认为在指数调整

探底过程中券商板块将难以独善其身，而在指数反弹时则是涨幅居前，维持9月券商板块“同步大市”的投资评级。

9. 风险提示

- (1) 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；
- (2) 行业各项创新政策的推动进度和力度可能低于预期。

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。

免责条款

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、个人不得刊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。