

谢佩洁

执业证书编号: S0730511010014

021-50588666-8025

xiepj@ccnew.com

证券行业 2012 年 9 月月度报告

证券研究报告—行业分析

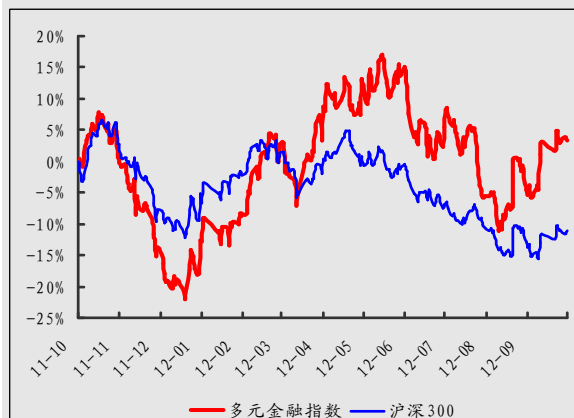
强于大市（提升）

发布日期: 2012 年 10 月 18 日

重点个股盈利一览（截至 10 月 18 日）

股票简称	11EPS	12EPS	12PE	评级
中信证券	1.23	0.43	27.47	增持
海通证券	0.38	0.45	21.42	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: 张杨

电话: 021-50588666-8137

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:

在维稳预期、超跌等多因素影响下，预计 10 月 A 股市场将存在反弹机会，对于券商板块，我们认为其在指数反弹过程中能取得超越大盘的表现，提升 10 月券商板块投资评级至“强于大市”。

投资要点:

● **市场概况。**9 月份，A 股市场震荡上行，上证综指报收于 2086.17 点、当月上涨 1.89%，沪深 300 指数报收 2293.11 点、当月上涨 4%，中小板综指报收 4859.11 点、当月上涨 1.77%。

● **证券业务。**本月 A 股市场横盘震荡，沪深两市 A 股日均成交小幅回升至 1153.60 亿元。本月有 12 只新股上市、合计募集资金 65.07 亿元；有 19 只新的集合理财产品设立，受托管理资金 95.70 亿元。截至 9 月 28 日，两市融资融券余额达 700.59 亿元、较 8 月底增加 3.80%；股指期货累计成交额达 135.78 万亿元，当月日均成交额大幅提升至 3744.53 亿元。

● **交易特征。**9 月份，券商板块（按流通股加权平均计算）的当月涨幅为 15.12%、远超同期上证综指表现，除山西证券继续停牌外，其余券商全线上涨，大券商表现强于中小券商。

● **10 月份展望。**10 月份，行业值得关注的重要事件为：上市券商 9 月及三季报业绩情况；行业自身创新业务发展情况；国信、东方证券等 IPO 进展。本月影响 A 股市场的主要因素有：9 月和前三季度经济数据变化是否如市场预期、三季报业绩对市场的冲击等。在维稳预期、超跌等多因素影响下，预计 10 月 A 股市场将存在反弹机会，我们认为券商板块在指数反弹过程中能取得超越大盘的表现，提升 10 月券商板块投资评级至“强于大市”。

● **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股市场震荡上行。9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13437.13点、当月上涨2.65%，标普500指数报收1440.67点、当月上涨2.42%。国内市场也不例外，在市场扩容压力有所减弱等因素影响下，上证综指呈现震荡上行走势，截至9月28日收盘，上证综指报收于2086.17点、当月上涨1.89%，沪深300指数报收2293.11点、当月上涨4%，中小板综指报收4859.11点、当月上涨1.77%。

市场换手率和流动性分化明显。9月A股市场震荡上行，市场三大基准指数的成交活跃度和流动性环比分化明显，中小板指数的换手率和流动性环比均有所减少，而上证综指、沪深300指数的换手率环比有所增加，流动性环比则有所减少，其中：换手率方面，上证综指、沪深300指数的换手率环比分别增加4.56%、16.81%，而中小板指数的换手率则环比减少3.39%；流动性方面，上证综指、沪深300指数和中小板指数的流动性环比分别减少20%、13.13%和21.35%。

本月随着A股市场的震荡上行，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9月28日，全部A股的市盈率（TTM，整体法）为12.71倍、较之上月的12.49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6.86元、较之上月的6.74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
201209	1.89	7.57	0.39	4.00	5.49	0.24	1.77	32.48	1.12
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	-5.15	77.06	0.50	-2.24	53.03	0.30	-1.26	301.51	1.35
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)

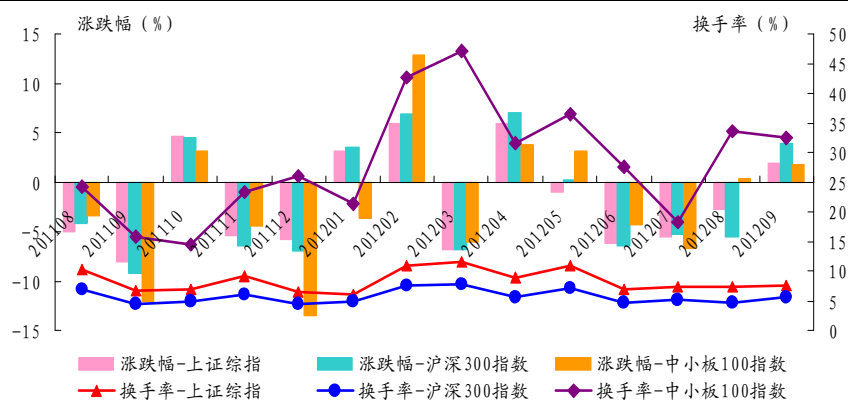
	总股本 (亿股)	流通 A 股 (亿股)	总市值(证监会 算法, 亿元)	流通 A 股市 值比例	市盈率 (TTM, 整体法)	收盘价(流通股 加权平均, 元)
201209	38202.40	23908.24	213366.49	76.87%	12.71	6.86
201208	38069.73	23713.49	209018.23	76.47%	12.49	6.74
201207	37824.72	23579.12	212579.21	76.53%	12.67	6.90
201206	37579.56	23137.23	225631.11	75.88%	13.43	7.40
201205	37202.83	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

A 股日均成交金额小幅回升至 1153.60 亿元。9 月上证综指横盘震荡，市场成交总额继续趋于萎缩，从市场总成交情况看，9 月沪深两市的 A 股成交量较之上月略有提升、增加了 1.30%，而成交金额环比则有所减少、减少了 3.43%；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有所回升，9 月沪深两市 A 股日均成交金额 1153.60 亿元，较之上月的 1038.78 亿元回升了 114.82 亿元、增幅 11.05%。

2012 年 1-9 月份共计 182 个交易日，沪深两市 A 股成交金额合计 24.55 万亿元，较之上年同期的 34.63 万亿元大幅减少 29.10%；前 9 个月的 A 股日均成交金额为 1348.90 亿元、较之上年同期的 1881.95 亿元大幅减少

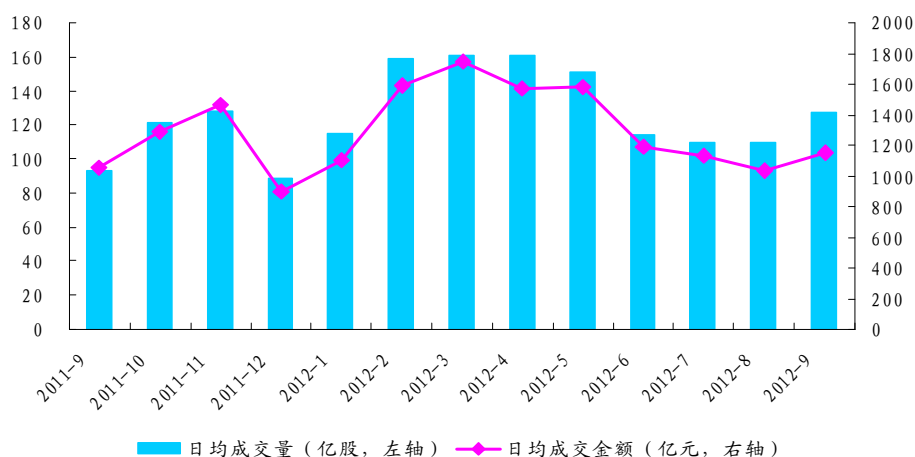
28.32%，且低于 2011 年全年的日均成交金额。

表 3: 沪深两市 A 股成交概况

	交易 日	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
201209	20	2552.31	31.18	1.30	127.62	23071.98	3.96	-3.43	1153.60
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	182	24439.09	-9.14	-	134.28	245500.2	-29.10	-	1348.90
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

新股发行持平、再融资规模大幅减少。在新股审批暂缓的情况下，9 月新股发行节奏也有所放缓，根据 Wind 资讯的统计数据，9 月份新股发行家数和募集资金与 8 月基本持平，9 月有 12 家企业顺利完成新股发行上市，募集资金合计 65.07 亿元，较上月减少 2.53 亿元、环比减少 3.74%；本月再融资规模也大幅减少，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仅 175.63 亿元、较之上月大幅减少 459.52 亿元（参见表 4）。

2012 年 1-9 月，共有 149 家企业实现新股发行上市、较之去年同期下滑 34.65%，募集资金合计 994.66 亿元、较之去年同期大幅下滑 56.69%，平均首发规模 6.68 亿元/家、较之去年同期减少 1.51 亿元/家，而包括增发和配股在内的股票融资规模合计 3564.85 亿元、较之去年同期下滑 34.87%。

国信、中信证券稳居新股承销前两位。截至 9 月底，本年度共有 39 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。中信证券、国信证券、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 52.28%、较之上月底的 52.66% 合计份额小幅减少 0.38 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 45.39%、较之上月底 46.43% 合计份额继续回落 1.04 个百分点（参见表 5）。

从上市券商方面看，2012 年 1-9 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 15 家企业发行、募集资金 170.12 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）
201209	175.63	65.07	12	4.94
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	3564.85	994.66	149	83.98
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 1-9 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）
中信证券	15	170.12	351.32	海通证券	5	25.18	78.54
国信证券	22	168.12	174.25	中德证券	2	22.19	31.19
广发证券	9	67.58	170.34	宏源证券	3	16.39	106.19
平安证券	14	61.54	92.67	太平洋证券	2	13.25	19.51
华泰联合	9	50.58	69.73	方正证券	1	11.11	11.11
招商证券	6	40.18	110.52	国元证券	2	10.78	15.14
中信建投	5	35.79	170.92	东北证券	2	8.08	31.21
国泰君安	4	34.78	167.78	光大证券	2	6.65	35.31
民生证券	7	33.16	66.67	东吴证券	2	4.81	4.81
国金证券	8	31.77	87.12	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。本月有东方证券、银河证券等 19 家券商的 19 只集合理财产品设立，合计受托管理资金 95.70 亿元、环比大幅减少 44.44%，其中：仅“海通海量阿尔法 1 号”、“长城套利宝 1 号”等 5 只产品为“小集合”产品，其余 14 只为大集合理财产品，本月成立的产品平均规模 5.04 亿元/只、不及上月的一半。此外，本月尚有中山证券、东莞证券、国元证券等 9 家券商的 10 只集合理财产品处于推广期。

截至 9 月底，共有 82 只集合理财产品设立，受托管理资金规模合计达 480.86 亿元、较之去年同期的 595.49 亿元减少 19.25%，平均每只产品规模 5.86 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 9 月 28 日，有 4 类产品今年以来的平均回报率实现正收益，其余 5 类产品回报率均为负收益，而环比看，除货币市场型外，其余产品环比均有所改善。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 5.6%，而平均回报率最差的是普通股票型基金、实现回报率-3.56%。

表 6：2012 年 9 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 (%)
东证资管稳定收益 1 号	东方证券资管	2012-9-28	混合债券型	8.99	/	0.30
海通海量阿尔法 1 号	海通证券资管	2012-9-27	平衡混合型	1.25	501.42	1.20
银河央视 50 平衡	银河证券	2012-9-27	平衡混合型	8.09	4045.01	1.20
长城套利宝 1 号	长城证券	2012-9-27	平衡混合型	1.17	587.42	1.20
申银万国灵通快利 14 天	申银万国	2012-9-25	货币市场型	2.67	/	0.00
南京神州 4 号	南京证券	2012-9-21	偏股混合型	2.40	1200.98	1.20
广发金管家法宝量化	广发证券	2012-9-20	偏债混合型	3.37	/	1.20
华泰紫金定存宝	华泰证券	2012-9-20	混合债券型	8.42	4009.07	0.30
创业创金安享收益	第一创业证券	2012-9-19	混合债券型	3.11	/	/
齐鲁锦泉 2 号	齐鲁证券	2012-9-18	混合债券型	6.94	/	0.80
民族金港湾 1 号	民族证券	2012-9-17	混合债券型	4.73	2365.63	0.50
大通星海二号	大通证券	2012-9-11	平衡混合型	1.73	860.00	1.20
信达步步为赢	信达证券	2012-9-10	混合债券型	4.27	/	0.80
中信建投稳健添益 1 号	中信建投	2012-9-7	混合债券型	2.93	/	0.50
渤海蓝海系列四季金	渤海证券	2012-9-7	平衡混合型	1.56	780.90	0.50
国信金理财现金收益	国信证券	2012-9-6	货币市场型	15.29	/	0.58
兴业金麒麟核心优势	兴业证券	2012-9-4	平衡混合型	10.57	5284.28	/
浙商汇金增强聚利	浙商证券	2012-9-3	混合债券型	2.91	/	0.80
中信现金增值	中信证券	2012-9-3	货币市场型	5.30	/	0.00

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)
201209	19	95.70	5.04
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	82	480.86	5.86
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 9 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	-3.56	-0.51	-9.44
平衡混合型基金	162	-1.45	18.04	-18.40
偏债混合型基金	15	-1.89	4.93	-8.62
偏股混合型基金	26	-2.16	10.68	-12.12
货币市场型基金	7	3.11	4.98	0.00
混合债券型一级基金	12	5.6	10.57	2.31
混合债券型二级基金	22	4.3	9.06	-0.10
被动指数型基金	3	-0.71	2.52	-2.85
QDII 基金	4	0.74	12.84	-12.50
合计	258	-0.62	18.04	-18.40

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

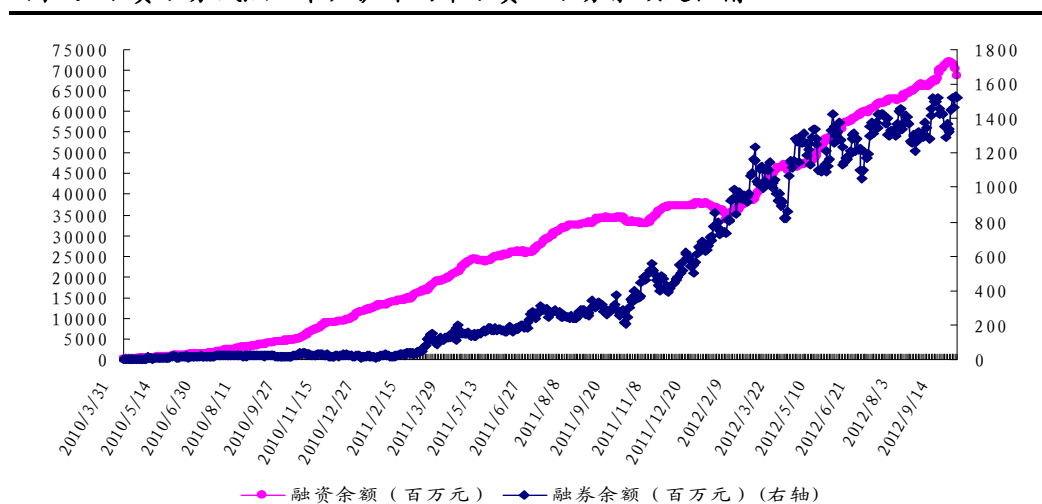
资料来源: 中原证券研究所, Wind 资讯

5. 创新业务

融资融券业务。 本月 A 股市场横盘震荡, 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: 9 月份的融资买入额 652.77 亿元、较之 8 月份继续增加 19.30%, 日均融资买入额 32.64 亿元、较之 8 月大幅增加 37.20%; 9 月份的融券卖出量和日均融券卖出量分别达 388332.30 万股、19416.62 万股, 较之 8 月份分别增加了 26.34%、45.29%。

截至 9 月 28 日, 沪深两市融资融券余额达 700.59 亿元, 其中融资余额 685.38 亿元、融券余额 15.21 亿元, 融资融券余额、融资余额和融券月较之 8 月 31 日余额均有所增长、分别增加了 3.80%、3.52%和 18.26%。

图 3: 融资融券试点以来, 沪深两市融资、融券余额变化情况



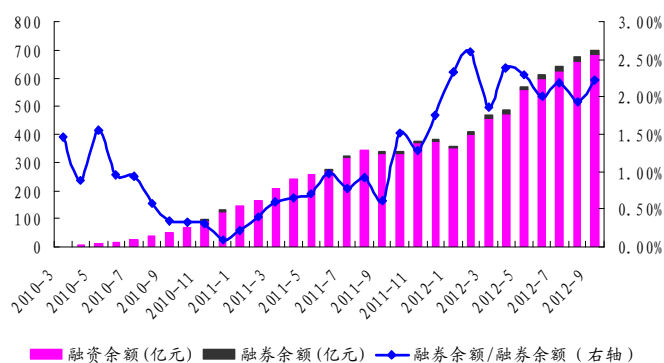
资料来源: 中原证券研究所, 沪深证券交易所

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		
201209	652.77	32.64	685.38	388332.30	19416.62	15.21	700.59
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	4885.09	26.84	685.38	1772882	9741.11	15.21	700.59
2011 年全年	2908.99	11.92	375.48	228815.88	937.77	6.59	382.07

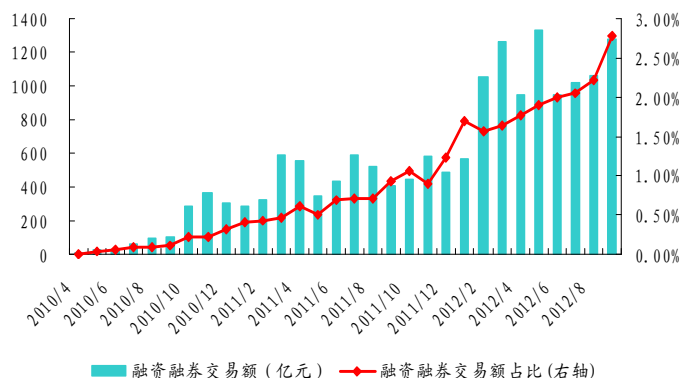
资料来源: 中原证券研究所, 沪深证券交易所

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 股市场震荡上行, 股指期货市场的活跃度大幅提升, 市场成交额环比增加。9 月, 股指期货日均成交额大幅提升, 提升至 3744.53 亿元、较之 8 月份大幅增加了 53.51%, 创下了股指期货业务启动以来的最高月度日均成交额, 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 646.80%、较之 8 月份继续下滑 66.26 个百分点; 截至 9 月底, 股指期货累计成交额达 135.78 万亿元。

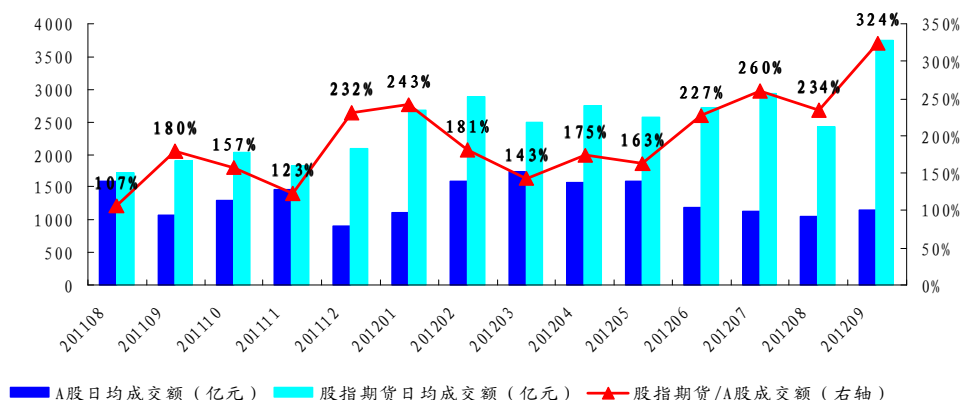
表 10: 2012 年股指期货成交情况

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
201209	74890.60	3744.53	578.93	1156.39
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	509414.23	2798.98	510.25	1352.69
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大幅增加



资料来源: 中原证券研究所, wind 资讯

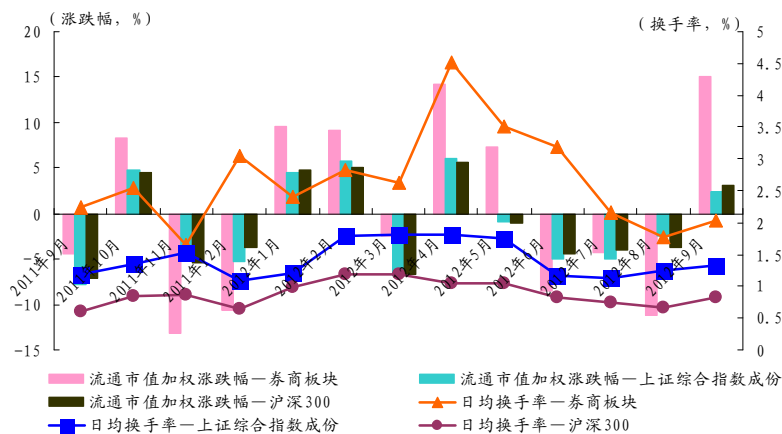
6. 券商板块及个股的交易特征

板块表现远超大盘、估值有所回升。本月, A 股市场横盘震荡, 但券商板块整体表现较为靓丽, 19 只券商股按流通股加权平均计算的当月涨幅为 15.12%、远超同期上证综指; 山西证券因重大资产重组继续停牌外, 其余 18 只券商股全线上涨, 广发证券和国金证券分别以 31.44%、31.60% 的期间涨幅领涨大券商和中小券商, 大券商平均涨幅 15.86%、表现好于中小券商 (平均涨幅 12.45%)。

从交易活跃度来看, 券商板块本月日均换手率回升至 2.04%、较之上月提升 0.26 个百分点, 而同期上证综指日均换手率 1.33%、较之上月提升 0.07 个百分点。从估值水平来看, 截至 9 月底, 券商板块的市盈率水平 (TTM,

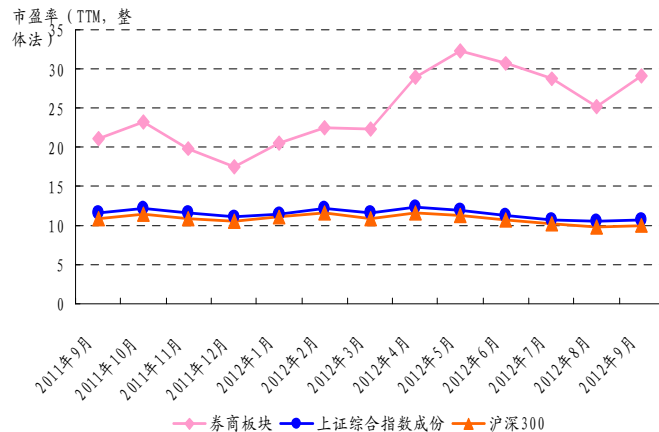
整体法) 为 29.11 倍、较之上月的 25.11 倍有所回升, 且远高于上证综指成份股 10.63 倍和沪深 300 成份股 10.03 倍的市盈率水平。

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 9 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	11.79	15.36	0.92	16.63	10.96	1.54	1159.97	1157.15
海通证券	9.58	15.98	0.65	17.31	31.73	1.60	775.23	775.23
光大证券	12.58	14.36	0.90	16.09	34.58	1.97	429.98	429.98
招商证券	10.32	5.41	0.60	11.75	32.48	1.92	481.03	257.41
华泰证券	9.64	12.62	0.93	15.07	31.78	1.61	539.84	200.96
广发证券	13.60	31.40	2.37	35.17	36.75	2.51	805.02	333.89
宏源证券	19.49	23.35	3.30	26.20	57.32	2.65	387.11	284.78
长江证券	9.23	18.03	1.02	19.44	51.48	1.85	218.86	218.86
东北证券	16.31	6.53	1.37	12.41	-136.06	4.96	159.61	104.27
国元证券	11.75	12.98	1.43	15.19	55.00	1.55	230.78	230.78
国金证券	15.47	31.66	6.22	36.60	68.61	4.63	154.74	154.74
西南证券	9.55	15.76	1.29	19.39	105.61	2.15	221.80	156.80
太平洋	5.83	6.58	2.10	11.33	104.28	4.41	96.41	96.41
兴业证券	9.61	10.21	0.86	14.68	52.86	2.47	211.42	151.85
国海证券	9.50	0.96	4.49	16.05	245.24	6.20	170.24	43.70
山西证券	8.19	0.00	-	0.00	119.05	3.28	196.54	119.41
方正证券	4.32	6.14	1.76	14.00	85.51	1.86	263.52	143.22
东吴证券	8.55	20.25	7.28	22.78	120.73	2.32	171.00	42.75
西部证券	14.15	9.44	10.94	16.94	171.65	3.41	169.80	28.30

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

9月1日，广发、光大、招商发布公告称，获得转融通试点资格。

9月4日，中信证券发布公告称，公司董事会审议通过《关于参股前海股权交易中心（深圳）有限公司的议案》，同意公司参股前海股权交易中心（深圳）有限公司，参股比例为30%（上限），出资总价款不超过人民币1.5亿元；授权公司经营管理层签署与本次参股相关的协议，办理相关手续。

9月5日，据上海证券报报道，来自上海、天津、武汉三地的6家企业于4日正式获得证券业协会的备案确认函，意味着这批公司入围首批扩园名单。按照安排，“新三板”将择机举行集体挂牌仪式，届时将有来自京津沪汉的8家公司同时登陆该市场。

9月13日，据和讯网报道，证券业协会《证券公司客户资金账户开立指引》草案的内部文件显示，证券公司客户资金账户可临柜或离柜开立，即券商未来可进行非现场开户业务。草案表明，在见证模式下，通过网络版见证开户系统可办理上述业务，见证人应扫描客户开户资料，并上传至后台影像系统中，网上开户模式下，应根据客户选择开通的交易品种的风险等级，采用相应的身份验证模式。

9月14日，据媒体报道，证监会日前发布《关于规范证券公司参与区域性股权交易市场的指导意见（试行）》，以引导证券公司规范参与区域性股权交易市场的相关业务，更好地为企业特别是中小微企业提供股权交易和融资服务。根据指导意见，证券公司参与区域性市场，可以有两种方式：一是仅作为区域性市场会员开展相关业务；二是作为区域性市场的股东参与市场管理并开展相关业务。另外，证券公司参与区域性市场，可以开展挂牌公司推荐、挂牌公司股权代理买卖服务，并为区域性市场挂牌公司提供股权转让、定向股权融资、私募债券融资、投资咨询及其他有关服务；证券公司还可以为区域性市场的挂牌公司提供转板服务。

同日，华泰证券发布公告称，华泰证券获得约定购回式证券交易业务试点资格。目前进入约定购回试点的有海通证券、中信证券、银河证券、国泰君安、国信证券、招商证券、兴业证券、光大证券和国元证券等券商。

9月21日，西部证券发布公告称，公司董事会审议通过了《公司关于设立直投子公司提案》，公司拟使用募集资金，以货币出资方式设立西部优势资本投资有限公司（暂定名），从事使用自有资金对境内企业进行股权投资；为客户提供股权投资的财务顾问服务；经批准设立直投基金，筹集并管理客户资金进行股权投资等。

9月24日，据证券时报报道，中登公司和深交所正式发布《约定购回业务之券商技术系统变更指南》，首次明确股票约定式购回交易业务的工程技术标准，为进一步扩大购回业务试点做准备。截至目前，已有海通、中信、银河、国泰君安、国信、招商、兴业、光大、国元和华泰证券等券商试点股票购回业务。

9月25日，据和讯网报道，目前证监会正积极推动证券公司客户资产

管理业务试行办法及配套细则的修订工作,而国务院近期已同意取消集合计划事前审批改为事后备案管理的改革。此外,证监会还将适度扩大资产管理的投资范围和资产运用方式,取消多项管制限制,包括取消小集合和定向资产管理双 10%的限制、豁免指数化集合计划的双 10%及 3%关联交易的投资限制、并允许对集合计划份额根据风险收益特征进行分级。

本月,上市券商还公布了 8 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 281.9 亿元、环比减少 16.99%,净利润 3.86 亿元、环比减少 43.71%。各家券商业绩概况如下:

表 12: 上市券商 8 月份经营情况
单位: 亿元

	营业收入			净利润		
	8 月	环比	本年度累计	8 月	环比	本年度累计
东北证券	0.70	29.16%	6.49	0.01	-45.67%	1.04
国元证券	0.86	-12.77%	9.51	0.27	23.39%	3.13
长江证券	1.42	22.06%	14.91	0.40	79.96%	5.47
宏源证券	1.56	-5.85%	20.74	0.49	10.31%	7.16
招商证券	3.09	27.78%	28.76	0.67	37.25%	9.87
国金证券	0.69	-48.44%	9.79	0.00	-97.93%	2.20
西南证券	-1.44	*	5.47	-1.37	*	0.71
海通证券	4.85	36.94%	50.02	1.69	234.53%	22.79
光大证券	1.40	-17.45%	20.27	0.13	-70.47%	8.22
太平洋	0.01	*	2.88	-0.49	*	-0.18
广发证券	3.18	-34.36%	44.98	0.61	-63.95%	16.17
中信系	4.23	-53.05%	64.70	1.93	-77.42%	25.01
中信证券	3.09	-60.36%	53.64	0.60	-81.67%	22.53
中信证券(浙江)	0.74	-4.98%	7.01	0.13	4.36%	1.49
中信万通	0.41	-9.78%	4.05	0.05	-32.03%	0.98
华泰系	3.18	34.79%	36.85	1.87	48.74%	10.94
华泰证券	2.65	29.01%	29.92	0.48	76.31%	9.61
华泰联合	0.52	74.27%	6.93	0.01	-78.97%	1.33
兴业证券	0.94	71.12%	12.70	0.07	*	3.55
山西证券	0.63	-42.94%	6.13	0.03	-18.72%	0.82
方正证券	1.00	258.41%	11.06	0.29	*	2.76
国海证券	0.56	-35.40%	7.37	-0.41	-405.48%	1.12
东吴证券	1.00	-1.56%	7.95	0.23	8.76%	1.75
西部证券	0.30	-65.58%	**	-0.04	-112.61%	**
合计	28.19	-16.99%	360.58	3.86	-43.71%	122.52

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、太平洋证券 7 月营收分别为-0.10 亿元、-0.23 亿元,西南、兴业、方正和太平洋证券 7 月净利润分别为-0.71 亿元、-0.21 亿元、-0.57 亿元和 -0.41 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

8. 2012 年 10 月份展望

就行业而言，10 月份值得关注的重要事件为：（1）上市券商 9 月和前三季度经营情况；（2）行业自身创新业务发展进程；（3）国信、东方证券等首发进展。

就市场而言，10 月份影响 A 股市场的主要因素有：（1）2012 年 9 月和前三季度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将给市场带来一定的影响；（2）9 月是上市公司三季报集中披露的时期，市场将迎来业绩考核期；（3）十八大召开前期，市场存在维稳预期，是否能持续也值得关注；（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。

9 月 A 股市场震荡上行，市场成交环比小幅回落，IPO 发行规模环比持平，经纪、投行业绩环比基本持平，自营投资收益受益市场环境有所回暖，保证了券商 9 月经营环比有所改善。在维稳预期、超跌等多因素影响下，预计 10 月 A 股市场将存在反弹机会，对于券商板块，我们认为其在指数反弹过程中能取得超越大盘的表现，提升 10 月券商板块投资评级至“强于大市”。

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。