

半年报尘埃落定 券商业绩出色

——证券行业周报（8/25-8/29）

行业：证券
投资评级：看好

⑤ 本周行业动态

沪港通市场演习将于8月29日起正式启动，沪港两地交易所将于本周末（30日及31日）举行为期两天的沪港通联网演习，以确认交易结算等相关技术系统已准备就绪。根据两地交易所的安排，9月13日还将举行一场沪港通危机应变市场演习，各方要模拟系统遭遇故障情况下，由主数据中心切换至后备数据中心，测试紧急运作程序。

⑤ 本周公司动态

本周共有七家公司发布半年报，营业收入和净利润均出现不同程度的增长，其中收入增长最高的是西南证券，同比增长94%，净利润增长最高的是太平洋，同比增长600%。

⑤ 本周行情回顾

本周证券行业指数上涨-1.51%，沪深300指数上涨-1.14%，超额收益率为-0.37%。8月份证券行业指数上涨-1.11%，沪深300指数上涨-0.51%，超额收益率为-0.61%。

本周证券行业步入震荡区间，从周涨跌幅来看，国金证券大涨3.25%，排名第一，其次为国元证券，上涨0%，共有4支个股跑赢沪深300。涨幅排名最末的是长江证券，下跌4.34%，其次为西部证券，下跌3.88%。

⑤ 投资建议

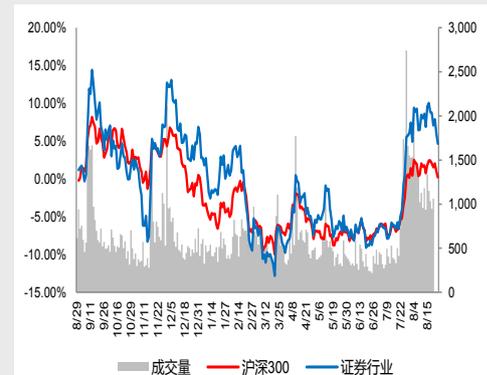
从支持资本市场改革和国家产业转型的角度看，3-5年内将是证券行业跨越式发展的转型期，金融改革将为券商提供一个优秀的发展平台，新三板、场外市场、创新式衍生品、结构化产品等等，都将为券商提供非常好的发展机遇。而在市场环境整体转好的基础上，券商ROE有望整体步入上升新周期。在诸多利好消息的推动下，证券行业板块正在走出强势反弹的行情。我们继续推荐传统业务稳定发展，创新业务目标明确的大中型券商。

⑤ 风险提示

大盘回落会压制券商股走势

市场表现

截至 2014.8.31



分析师：赵莎莎

证书编号：S1490514030002

联系人：宋蕊

Tel: 010-58565126

Email: songrui@hrsec.com.cn

目 录

一、本周行业动态	4
1、资产证券化新版监管框架初现.....	4
2、沪港通市场演习 8 月 30 日正式启动.....	4
3、证监会：将尽快发布实施并购重组管理办法.....	5
4、证监会：新三板做市商制度运行情况良好.....	5
5、证监会就期货公司监管管理意见办法公开征求意见.....	5
二、本周公司动态	5
1、国海证券：2014 年半年度报告.....	5
2、西南证券：2014 年半年度报告.....	6
3、国元证券：国有股东所持股份无偿划转获批.....	6
4、海通证券：2014 年半年度报告.....	6
5、宏源证券：2014 年半年度报告.....	6
6、长江证券：获准设立资产管理子公司.....	7
7、中信证券：2014 年半年度报告.....	7
8、太平洋：2014 年半年度报告.....	7
9、方正证券：2014 年半年度报告.....	7
三、本周行情回顾	8
1、行业板块运行情况.....	8
2、业务运行情况.....	10
四、投资建议	12
五、风险提示	13

图表目录

图表 1: 沪深 300 和证券行业指数运行情况	8
图表 2: 证券行业个股涨幅榜	8
图表 3: 上市公司 PE (TTM) 及 PB 估值情况	9
图表 4: A 股股票周成交额 (十亿元)	10
图表 5: 本周股权融资排名	10
图表 6: 本周债权融资排名 (亿元)	10
图表 7: 融资买入额与融券卖出额比较	11
图表 8: 融资余额与融券余额比较	12
图表 9: 券商理财产品一览表	12

一、本周行业动态

1、资产证券化新版监管框架初现

近日，监管层已于日前向部分机构下发了资产证券化“新版”监管规定的征求意见稿——《资产管理机构资产证券化业务管理规定（征求意见稿）》（下称《征求意见稿》），并进行内部意见征询。

与此前券商版的《证券公司资产证券化业务管理规定》（下称《规定》）不同，《征求意见稿》似乎并未将业务局限于证券公司，而是将包括基金子公司在内，以及证监会认可的其他资产管理机构一并纳入此次《征求意见稿》的监管序列。

同时，业内所期待的“备案制”也指日可待。根据《征求意见稿》规定，新版的资产证券化多项监管职责将由基金业协会承担，而此前券商需向监管层提交申请获批的“审批制”亦被调整为向基金业协会备案。

此外，全国中小企业股份转让系统（下称新三板）与证券交易所、机构间私募产品报价与服务系统及券商柜台市场均可成为资产支持证券的挂牌、转让场所。

从目前类资产证券化业务的开展情况分析未来的发展空间，东方证券认为以券商资产管理业务为主体的资产证券化业务的发展，面对着超过 5 万亿的市场空间。

2、沪港通市场演习 8 月 30 日正式启动

沪港通市场演习将于 8 月 29 日起正式启动，沪港两地交易所将于本周末（30 日及 31 日）举行为期两天的沪港通联网演习，以确认交易结算等相关技术系统已准备就绪。

本轮市场演习为内地香港同步测试，由上交所、中国结算、港交所及沪港两地券商共同参与进行。测试目的是检验上交所、中国结算、港交所及券商沪港通业务相关技术系统的准备情况，测试内容包括交易申报、成交返回、行情、派发红利、结算等。

香港方面，参加本轮市场演习的包括 96 名交易所参与者（占市场总成交额约 80%）及 7 名非交易所参与者的中央结算及交收系统参与者，这 103 家机构上周已完成港交所组织的连接测试。

根据两地交易所的安排，9 月 13 日还将举行一场沪港通危机应变市场演习，各方要模拟系统遭遇故障情况下，由主数据中心切换至后备数据中心，测试紧急运作程序。

3、证监会：将尽快发布实施并购重组管理办法

证监会早前就修订《上市公司重大资产重组管理办法》和《上市公司收购管理办法》向社会公开征求意见，证监会发言人8月29日表示，目前总体来看，业界对两个办法基本认可，在加强投资者保护方面也有具体举措，同时也提出了意见，主要在借壳上市规则的完善。目前证监会正在根据具体意见在完善，尽快发布实施。

4、证监会：新三板做市商制度运行情况良好

证监会发言人8月29日表示，推出做市商制度以来，市场整体运行平稳，做市股票估值合理，前四个交易所，挂牌股票全部有成交记录，日均成交金额占总资金的22%，其中，做市转让的换手率为0.84%，多数的做市股票形成了连续的价格变动。

总体来看，运行情况良好。做市商制度为完善市场功能等作出有力贡献，目前新三板做市处于起步阶段，需要各方共同推动，本周为运行保障期，保障期结束后，会恢复转让做市制度。

截至8月25日，已有82家公司召开股东大会，后期会陆续加入做市交易。截至8月28日，共有1088家参与新三板交易，覆盖了房地产业等所有行业，占大类行业的26.44%，占先进制造业挂牌公司的一定比例。

5、证监会就期货公司监管管理意见办法公开征求意见

证监会新闻发言人邓舸8月29日表示，为了响应国务院简政放权要求，为了提升期货公司服务能力，坚持四项原则，一是落实国务院第六批取消和调整关于放松管制、加强监管要求，放松期货公司准入条件；二是明确期货公司多元化业务发展，加强业务规范；三是推动期货行业双向开放，“引进来、走出去”，提升期货行业的竞争力；四是加强事中、事后监管。

主要内容包括：降低准入门槛、优化股东范围，为创新业务和牌照管理准备空间，调整完善业务规则，扩大对外开放，明确期货公司引进境外股东，为境外客户参与境内交易预留空间；完善着力业务服务，鼓励期货公司创新，强化信息披露义务；强化对期货公司的监管要求，加大对违法违规行为的惩处力度。欢迎社会各界提出意见，证监会根据意见尽快发布实施。

二、本周公司动态

1、国海证券：2014年半年度报告

2014年上半年，公司实现营业收入 98,006.52 万元，较上年同期增长 9.17%；利润总额 33,830.29 万元，较上年同期增长 25.39%；归属于上市公司股东的净利润 24,471.51 万元，较上年同期增长 34.88%。

2、西南证券：2014 年半年度报告

2014 年上半年，在 A 股市场震荡下跌的背景下，公司较好的执行了各项战略部署，经营业绩继续保持较好增长。报告期内，公司实现营业收入 15.06 亿元，净利润 5.48 亿元，同比分别增长 94.73%和 77.65%；每股收益 0.20 元，加权平均净资产收益率 3.91%，同比分别增长 53.85%和 35.76%。截至 2014 年 6 月 30 日，公司资产总额 326.72 亿元，净资产 156.69 亿元，母公司净资产 98.23 亿元，较 2013 年底分别增长 8.91%、43.44%和 60.27%。

3、国元证券：国有股东所持股份无偿划转获批

日前，公司收到国务院国资委《关于国元证券股份有限公司国有股东所持股份无偿划转有关问题的批复》（国资产权〔2014〕827 号），同意安徽省国资委将安徽国元实业投资有限责任公司所持国元证券 1319.5074 万股股份无偿划转给安徽国元控股（集团）有限责任公司持有；本次股份无偿划转后，国元证券总股本不变，其中安徽国元控股（集团）有限责任公司持有 47569.3107 万股，占总股本的 24.22%。

安徽国元实业投资有限责任公司系安徽国元控股（集团）有限责任公司的全资子公司。

4、海通证券：2014 年半年度报告

截至 2014 年 6 月末，集团总资产 2,157.11 亿元，归属于上市公司股东的净资产 633.47 亿元。2014 年上半年，集团实现归属于上市公司股东的净利润 28.78 亿元，营业收入 67.14 亿元，其中：证券及期货经纪业务营业收入 20.36 亿元，占比 30.32%；自营业务营业收入 12.49 亿元，占比 18.60%；资产管理业务营业收入 5.03 亿元，占比 7.50%；投资银行营业收入 6.41 亿元，占比 9.55%；直投业务营业收入 1.86 亿元，占比 2.77%；境外业务营业收入 5.46 亿元，占比 8.14%；融资租赁业务营业收入 4.03 亿元，占比 6.00%。创新业务收入占比达 28.9%，较上年末提升 2.6 个百分点。2014 年上半年，公司净利润、净资产等主要财务指标位居行业前列。

5、宏源证券：2014 年半年度报告

报告期内，公司进一步增强公司成本管理与盈利能力，在夯实发展基础的同时，采取为公司战略发展储备力量的主动策略，以提高自身核心竞争力。

2014 年上半年，公司实现营业收入 21.47 亿元，较去年同期下降 11.59%；实现净利润 7.34 亿元，较去年同期下降 12.15%。

6、长江证券：获准设立资产管理子公司

2014 年 8 月 27 日，公司收到中国证监会《关于核准长江证券股份有限公司设立资产管理子公司的批复》(证监许可[2014]871 号)，核准公司设立长江证券(上海)资产管理有限公司(以下简称“长江资管”)。长江资管注册地为上海市，注册资本为 2 亿元，业务范围为证券资产管理，公司持股比例为 100%。同时核准公司变更业务范围，减少证券资产管理业务。

7、中信证券：2014 年半年度报告

2014 年上半年，由于 A 股 IPO 重启、公司并表单位增加、各项业务规模持续稳步增长、持仓金融资产价格回升，本集团实现营业收入人民币 105.35 亿元，同比增长 74.38%，其中，经纪业务实现收入人民币 38.26 亿元，同比增长 63.30%；资产管理业务实现收入人民币 22.45 亿元，同比增长 549.90%；证券投资业务实现收入人民币 30.28 亿元，同比增长 40.13%；证券承销业务实现收入人民币 9.02 亿元，同比增长 43.05%。

8、太平洋：2014 年半年度报告

报告期内，公司实现营业利润 19,295.24 万元，比去年同期增加了 15,899.67 万元，增加了 468.25%；实现归属母公司股东的净利润 14,413.37 万元，比去年同期增加了 12,360.14 万元，增加了 601.99%。公司业绩大幅增长的主要原因在于：1、证券投资业务，严格控制风险，抓住市场机会，合理配置投资品种，收益实现了较大幅度增加；2、投资银行业务，继续扩展债券承销业务，并抓住 IPO 开闸的机会，完成 1 个 IPO 项目的承销，实现扭亏为盈；3、证券经纪业务，使用公司定向增发募集资金大力发展信用业务，信用业务收入较去年同期大幅增加；4、资产管理业务，随着业务的良好发展，逐渐走向成熟，业绩也较去年同期有所增长。

9、方正证券：2014 年半年度报告

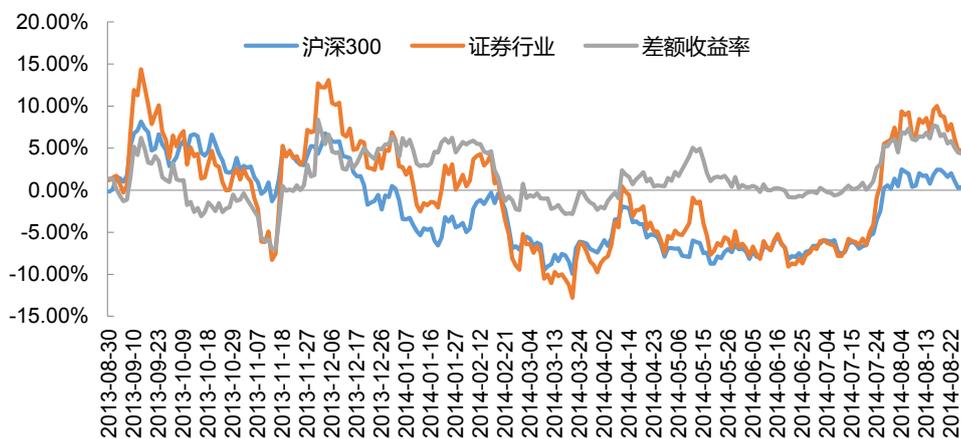
报告期内，公司持续调整业务方向，以创新驱动各项业务的持续发展，把握正确行业发展机遇，取得较好的经营业绩。截止 2014 年 6 月末，公司资产总额 477.72 亿元，归属于上市公司股东的净资产 163.36 亿元。2014 年上半年，公司实现营业收入 19.22 亿元，营业利润 9.44 亿元，归属于上市公司股东的净利润 7.69 亿元。

三、本周行情回顾

1、行业板块运行情况

本周证券行业指数上涨-1.51%，沪深300指数上涨-1.14%，超额收益率为-0.37%。8月份证券行业指数上涨-1.11%，沪深300指数上涨-0.51%，超额收益率为-0.61%。

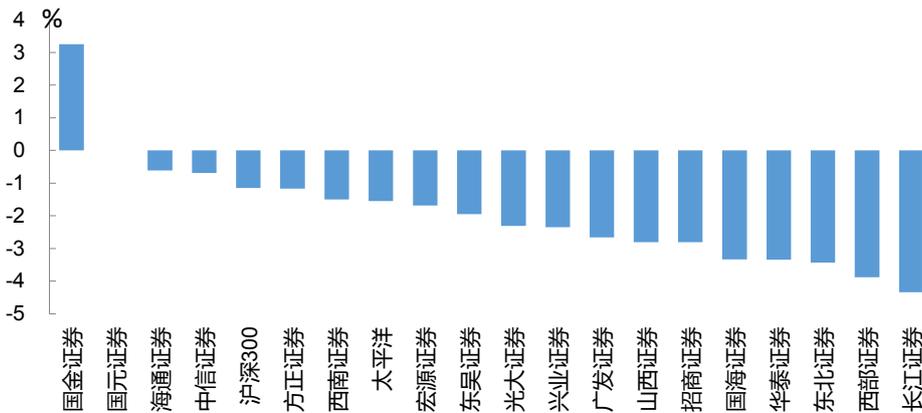
图表 1：沪深300和证券行业指数运行情况



数据来源：Wind，华融证券整理

本周证券行业步入震荡区间，从周涨跌幅来看，国金证券大涨3.25%，排名第一，其次为国元证券，上涨0%，共有4支个股跑赢沪深300。涨幅排名最末的是长江证券，下跌4.34%，其次为西部证券，下跌3.88%。

图表 2：证券行业个股涨幅榜



数据来源：Wind，华融证券整理

从 PE 及 PB 分布来看，近期券商股的业绩好转使得估值压力得到明显修复，PE 密集区间重新回落至 20-40 范围内，太平洋和光大证券的 PE 值最高，超过 80。PB 集中在 1-3 区间范围内。其中 PE 最低的为中信证券，PB 最低的为国元证券。

图3: 上市公司PE (TTM) 及PB 估值情况

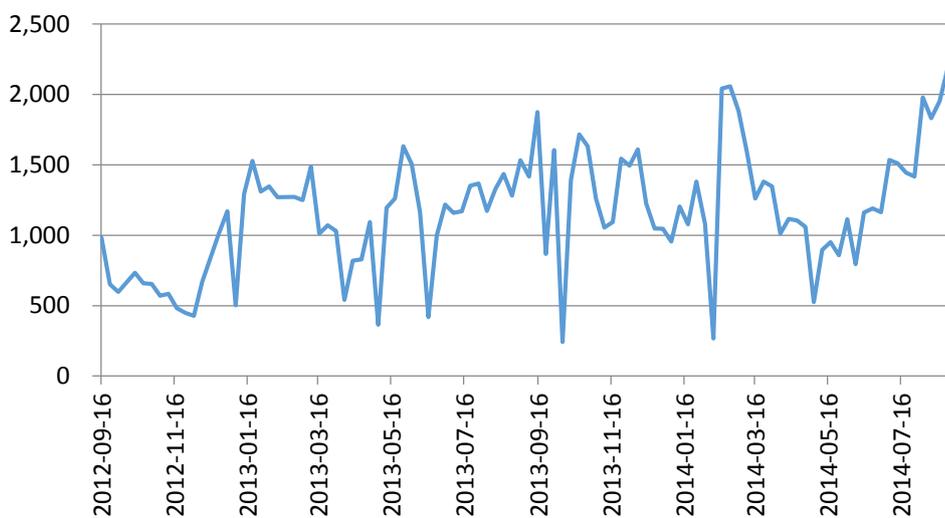
	市净率	市盈率 (TTM)
中信证券	1.58	19.60
广发证券	1.81	19.75
华泰证券	1.33	19.98
国元证券	1.31	21.53
海通证券	1.48	22.13
长江证券	2.28	24.01
招商证券	1.61	27.02
方正证券	2.30	30.31
东北证券	2.03	31.53
西南证券	1.79	34.09
宏源证券	3.14	41.03
东吴证券	2.12	41.60
兴业证券	2.10	42.73
山西证券	2.58	44.19
西部证券	2.92	55.03
国金证券	4.20	58.52
国海证券	3.66	67.61
太平洋	2.77	83.84
光大证券	1.34	-140.02

数据来源：Wind，华融证券整理

2、业务运行情况

经纪业务：本周成交量有所萎缩，A股全部股票成交额为 17047 亿元，日均成交额 4387 亿元，环比下跌 12.67%。

图表 4：A 股股票周成交额（十亿元）



数据来源：Wind，华融证券整理

投行业务：本周股权承销业务完成 3 单，总承销金额为 47 亿元，为 3 单定向增发业务。本周债券业务完成了 19 单，总金额为 154 亿元，包括 1 只短融中票、3 只公司债、14 只企业债，1 只金融债。

图表 5：本周股权融资排名

	家数				金额（万元）			
	首发	定增	增发	配股	首发	定增	增发	配股
新时代证券		1				386,000.00		
长江证券		1				60,000.00		
中信证券		1				23,608.52		
总计	0	3	0	0	0	469,608.52		

数据来源：Wind，华融证券整理

图表 6：本周债权融资排名（亿元）

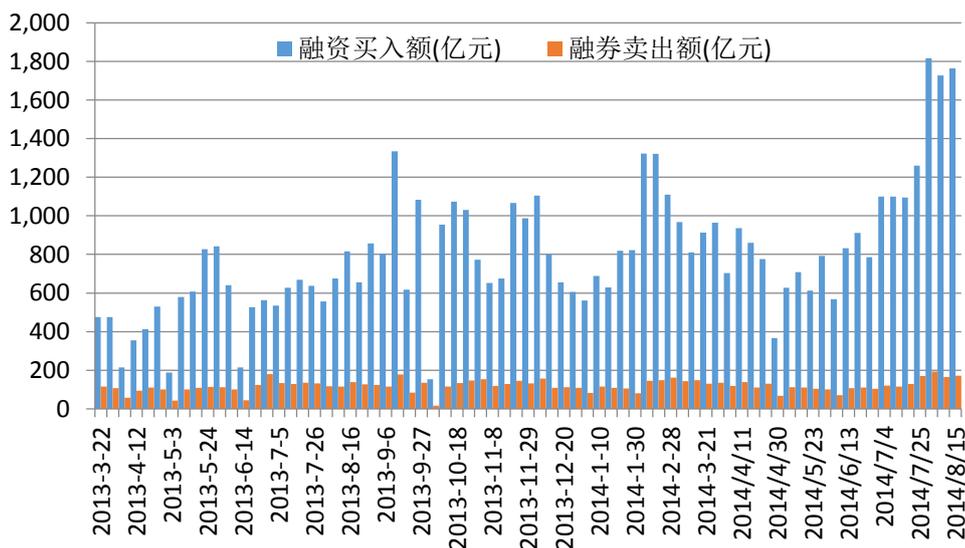
债券总承销	短融中票	公司债	企业债	金融债

机构名称	金额	只数	金额	只数	金额	只数	金额	只数	金额	只数
国开证券	26.50	2		0		0	26.50	2		0
银河证券	25.00	2		0		0	25.00	2		0
财富证券	24.00	2		0		0	24.00	2		0
国信证券	19.00	3		0	8.00	2	11.00	1		0
广发证券	16.00	1		0		0	16.00	1		0
中信证券	10.00	1		0		0		0	10.00	1
中航证券	8.00	1		0		0	8.00	1		0
财通证券	7.50	1		0	7.50	1		0		0
兴业证券	7.50	1		0		0	7.50	1		0
太平洋证券	6.00	1		0		0	6.00	1		0
天风证券	5.00	1		0		0	5.00	1		0
宏源证券	0.00	1		0		0	0.00	1		0
长江证券	0.00	1		0		0	0.00	1		0
国泰君安	0.00	1	0.00	1		0		0		0
总计	154.50	19	0.00	1	15.50	3	129.00	14	10.00	1

数据来源：Wind，华融证券整理

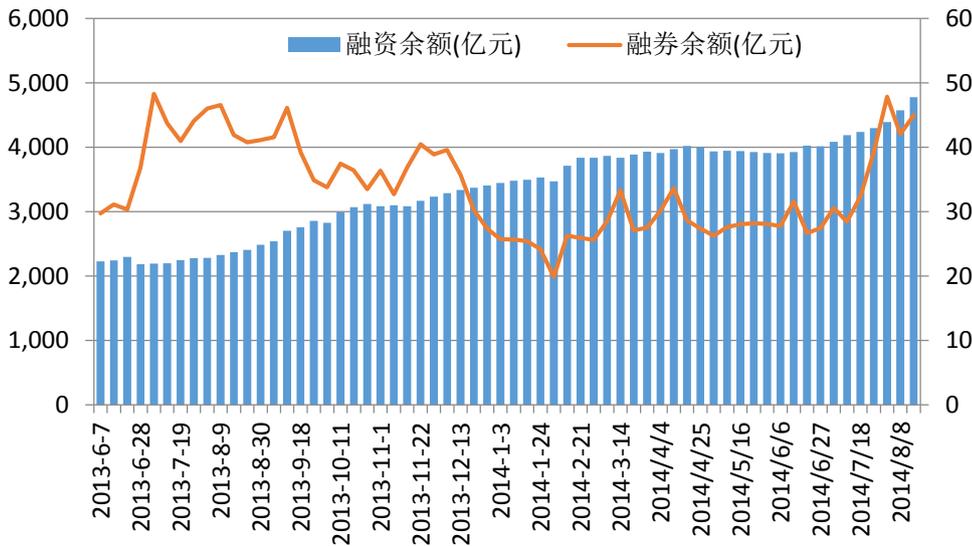
融资融券业务：本周融资买入额 1926.36 亿，环比上涨 9.23%；融券卖出额 203.16 亿元，环比上涨-0.04%；融资融券余额 5026.62 亿元，环比上涨 4.18%。

图表 7：融资买入额与融券卖出额比较



数据来源：Wind，华融证券整理

图表 8：融资余额与融券余额比较



数据来源：Wind，华融证券整理

资产管理业务：本周资产管理业务仅成立了3支券商资产管理产品。目前，存续产品共86家证券公司的2695只产品，管理资产规模合计8530亿元。

图表 9：券商理财产品一览表

产品代码	产品简称	成立规模 (亿份)	产品成立 日	存续期 (年)	投资类型	所属概念	管理人
J141243.OF	安信月惠宝2月期1号		2014-8-25		短期纯债型基金	债券型	安信证券
J141244.OF	安信月惠宝2月期2号		2014-8-26		短期纯债型基金	债券型	安信证券
J141274.OF	招商一触即发5期3月看涨11期		2014-8-29	0.25	短期纯债型基金	债券型	招商证券

数据来源：Wind，华融证券整理

四、投资建议

从支持资本市场改革和国家产业转型的角度看，3-5年内将是证券行业跨越式发展的转型期，金融改革将为券商提供一个优秀的发展平台，新三板、场外市场、创新式衍生品、结构化产品等等，都将为券商提供非常好的发展机遇。而在市场环境整体转好的基础上，券商ROE有望整体步入上升新周期。在诸多利好消息的推动下，证券行业板块正在走出强势反弹的行情。我们继续推荐传统业务稳定发展，创新业务目标明确的大中型券商。

五、风险提示

如大盘回落可能压制券商涨势

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在15%以上	看好	预期未来6个月内行业指数优于市场指数5%以上
推 荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在5%到15%	中性	预期未来6个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来6个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到5%内	看淡	预期未来6个月内行业指数弱于市场指数5%以上
卖 出	预期未来6个月内股价相对市场基准指数跌幅在15%以上		

免责声明

赵莎莎，在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰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等。华融证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方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投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市西城区金融大街8号A座5层（100033）

传真：010-58568159 网址：www.hrsec.com.cn