

## 改革逐步落实利好券商

看好（维持）

### ⑤ 本周行业动态

为落实“新国九条”和我会《关于进一步推进证券经营机构创新发展的意见》（证监发〔2014〕37号）的有关要求，中国证监会近日下发通知，鼓励证券公司多渠道补充资本，并清理取消有关证券公司股权融资的限制性规定。

### ⑤ 本周公司动态

华泰证券发行了本年度第十期短期融资券，规模30亿元，利率4.65%；同时，还批准公司一次或多次或多期公开或非公开发行业务境外债务融资工具，并就该等融资工具的发行主体、发行规模及发行方式、品种、期限、利率、发行价格、担保等事项作出一般性授权。

### ⑤ 本周行情回顾

本周证券行业指数下跌1.35%，沪深300指数下跌0.54%，超额收益率为-0.82%。9月份证券行业指数上涨2.97%，沪深300指数上涨3.72%，超额收益率为-0.75%。

本周证券行业明显回升，从周涨跌幅来看，山西证券大涨3.86%，排名第一，其次为兴业证券，上涨1.52%，共有5支个股跑赢沪深300。跌幅排名第一的是国元证券，下跌4.15%，其次为东吴证券，下跌3.36%。

### ⑤ 投资策略

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下，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 2014.09.19



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、证监会：资管业务年度核查将全覆盖违规者从严处理.....	4
2、监管层酝酿非上市房企发行公司债.....	4
3、上海出台落实新国九条实施意见.....	5
4、中国证监会发布通知鼓励证券公司进一步补充资本.....	5
二、本周公司动态.....	6
1、兴业证券：2014 年中期资本公积金转增股本.....	6
2、华泰证券：发行 2014 年度第十期短期融资券.....	6
3、方正证券：获准设立一家证券营业部.....	7
4、华泰证券：为间接全资附属公司发行首期境外债券向担保人提供反担保.....	7
三、本周行情回顾.....	7
1、行业板块运行情况.....	7
2、业务运行情况.....	9
四、投资策略.....	12
五、风险提示.....	12

## 图表目录

图表 1: 沪深 300 和证券行业指数运行情况.....	7
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.....	8
图表 4: A 股股票周成交额 (十亿元) .....	9
图表 5: 本周股权融资排名.....	9
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.....	10
图表 8: 融资余额与融券余额比较.....	11
图表 9: 券商理财产品一览表.....	11

## 一、本周行业动态

### 1、证监会：资管业务年度核查将全覆盖违规者从严处理

证监会主席助理张育军近日在“资产管理业务座谈会”上表示，证监会及派出机构将加大加强资管业务核查范围和核查力度，未来资管业务违规将从严处理。以后资管业务违规或会直接暂停新增资管业务一年。

证监会在会上通报了今年二季度对6家证券公司资管业务的抽查情况。据悉，这6家公司几乎都存在程度不同的违规行为。其中，中信证券和华泰证券被监管部门要求整改，其他4家公司则被监管谈话。证监会表示，从今年三季度开始，资管抽查范围拓宽、核查力度将加强，全年抽查范围将覆盖全部的资管机构，含券商资管、基金资管和资管子公司。

证监会最后强调，当前资管业务风险的形势正发生微妙变化，违规事件呈现高发状态，各资管机构需高度重视，证监会及派出机构将加强执法检查力度，对违法违规保持高压态势，牢牢守住“八条底线”。

### 2、监管层酝酿非上市房企发行公司债

近日，监管机构正酝酿非上市公司在上交所发行公司债。据悉，首批发债非上市公司名单中，将包括非上市房地产企业。“允许非上市房企在上交所发行公司债，是公司债发行主体范围扩大的一个信号，也是监管层基于近来房地产市场整体‘钱紧’再次发出‘救市’信号”。

稍早之前，中国银行间市场交易商协会(以下简称“交易商协会”)召开相关会议讨论未来房地产企业融资方向，允许部分满足条件的上市房地产企业在银行间债券市场发行中期票据。其中，房地产企业发行中票募集的资金须用于符合国家政策支持的普通商品房项目、补充流动资金、偿还银行贷款，而该贷款必须为保障房项目、普通商品房项目的贷款。此外，募集资金只能用于房地产开发，不可用作土地款等其他用途。

有机构分析表示，相比较央行打开上市房企中票发行的“闸门”，这一次公司债发行主体的扩围，其影响面将大得多，应该可以看作是监管层明显的“救市”举动。

### 3、上海出台落实新国九条实施意见

上海市人民政府网站今日发布进一步促进资本市场健康发展的有关意见。意见提出，把握自贸试验区建设重大战略机遇，不断提升上海资本市场开放水平。坚持金融服务实体经济发展的本质要求，进一步增强上海多层次资本市场的服务功能。

支持上海证券交易所壮大主板市场，做大、做强、做活蓝筹股市场，增加市场内部层次。配合国家金融管理部门做好股票发行注册制改革等相关工作，加快推动沪市上市公司监管转型。积极推进上海证券交易所开展沪港股票市场交易互联互通机制（以下简称“沪港通”）等试点，提升上海资本市场的国际影响力。推进上海证券交易所ETF、期权等业务创新。支持和鼓励各类符合条件的企业到上海证券交易所上市。

意见提出，充分发挥资本市场资源配置功能，推动国有控股上市公司、非上市公司开放性市场化重组，支持国有资本与民营等其他各类资本相互融合，发展混合所有制经济。以公众公司为主要实现形式，利用多层次资本市场，加快本市国有企业股份制改革，实现企业集团整体上市、核心业务资产上市或引进战略投资者。依托资本市场，建立公开、透明、规范的国资流动平台，畅通国有资本合理流动渠道。鼓励民营企业激发内生动力，稳固可持续发展基础，利用资本市场健康发展。发挥资本市场服务实体经济、促进产业结构调整的作用，支持新技术、新产业、新模式、新业态企业加快发展。

意见指出，尊重企业的市场主体地位，进一步突破部门、地区、行业 and 所有制的限制，鼓励各类资本公平参与并购重组，促进企业股权有序顺畅流转。改善政府管理和服务，简化审批程序，完善鼓励扶持政策，降低并购重组成本。引导商业银行在风险可控的前提下积极稳妥开展并购贷款业务。支持符合条件的企业发行优先股、定向发行可转换债券作为并购重组的支付方式，研究推进定向权证等作为支付工具。加快建立现代企业产权制度，发挥本市产权市场在企业并购重组中的作用。

### 4、中国证监会发布通知鼓励证券公司进一步补充资本

为落实“新国九条”和我会《关于进一步推进证券经营机构创新发展的意见》（证监发〔2014〕37号）的有关要求，中国证监会近日下发通知，鼓励证券公司多渠道补充资本，并清理取消有关证券公司股权融资的限制性规定。主要是：

一是要求各证券公司重视资本补充工作，通过 IPO 上市、增资扩股等方式补充资本，确保业务规模与资本实力相适应，公司总体风险状况与风险承受能力相匹配。

二是鼓励符合条件的证券公司 IPO 上市，取消“较强的市场竞争力”和“良好的成长性”两项额外审慎性要求，并简化有关程序，提高 IPO 上市监管意见书的出具效率。

三是适当降低持股 5%以上入股股东及信托公司、有限合伙企业入股证券公司的要求，并对入股股东长期投资规模不再做出要求。

四是鼓励证券公司通过利润留存补充资本，并支持证券公司探索发行新型资本补充工具，如优先股、减计债、可转债等。

此外，为强化资本约束，防范风险，对于资本实力不足、风险覆盖率（净资本比风险资本准备）低于 200%或者流动性风险监管指标低于 120%（2015 年 6 月 30 日前低于 100%）的证券公司，要求其杠杆倍数（总资产比净资产）不得超过 5 倍，同时将暂停受理其创新业务试点申请，以确保业务创新发展与公司抗风险能力的动态平衡。

## 二、本周公司动态

### 1、兴业证券：2014 年中期资本公积金转增股本

（一）发放年度：2014 年中期

（二）发放范围：截止 2014 年 9 月 18 日下午上海证券交易所收市后，在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司登记在册的本公司全体股东。

（三）转增方案：本次资本公积金转增股本以公司 2014 年 6 月 30 日总股本 2,600,000,000 股为基数，以资本公积金向全体股东每 1 股转增 1 股，共计转增 2,600,000,000 股，公司 2014 年中期资本公积金转增股本方案实施完成后，公司总股本由 2,600,000,000 股增至 5,200,000,000 股。

### 2、华泰证券：发行 2014 年度第十期短期融资券

短期融资券简称	14 华泰 CP10	短期融资券期限	90 天
短期融资券发行代码	1490177	短期融资券交易代码	071416010
发行首日	2014 年 9 月 16 日	计息方式	到期一次还本付息
起息日期	2014 年 9 月 17 日	兑付日期	2014 年 12 月 16 日
计划发行总额	30 亿元	实际发行总额	30 亿元
发行价格	100 元	票面利率	4.65%
有效投标总量	40.3 亿元	投标倍率	1.34

### 3、方正证券：获准设立一家证券营业部

公司于 2014 年 9 月 15 日收到中国证券监督管理委员会湖南监管局《关于核准方正证券股份有限公司设立 1 家分支机构的批复》(湘证监机构字[2014]92 号),核准公司在浙江省宁波市设立一家 C 型证券营业部,业务范围为:证券经纪(除广东省深圳市前海深港现代服务合作区之外)、证券投资咨询、证券投资基金代销、代销金融产品。

### 4、华泰证券：为间接全资附属公司发行首期境外债券向担保人提供反担保

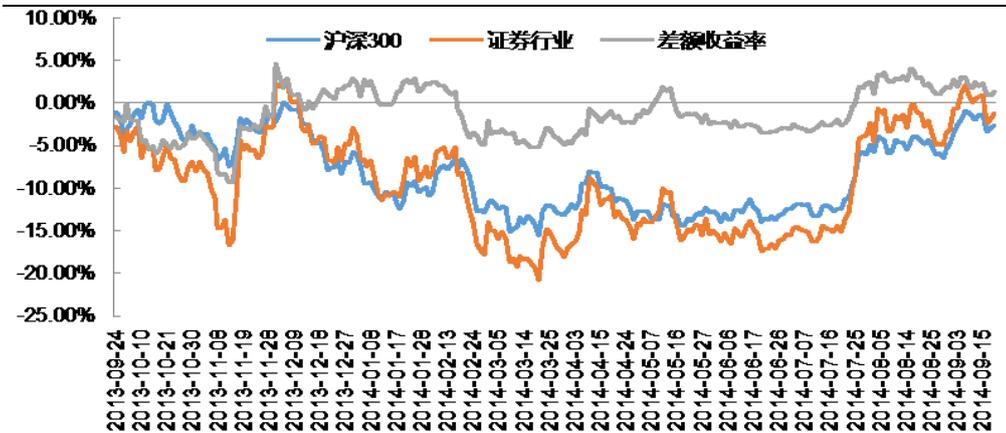
2014 年 5 月 7 日,华泰证券股份有限公司(以下简称“公司”或“本公司”)2013 年度股东大会审议通过了《关于公司发行境外债务融资工具一般性授权的议案》,批准公司一次或多次或多期公开或非公开发行业务境外债务融资工具,并就该等融资工具的发行主体、发行规模及发行方式、品种、期限、利率、发行价格、担保等事项作出一般性授权。

## 三、本周行情回顾

### 1、行业板块运行情况

本周证券行业指数下跌 1.35%,沪深 300 指数下跌 0.54%,超额收益率为 -0.82%。9 月份证券行业指数上涨 2.97%,沪深 300 指数上涨 3.72%,超额收益率为 -0.75%。

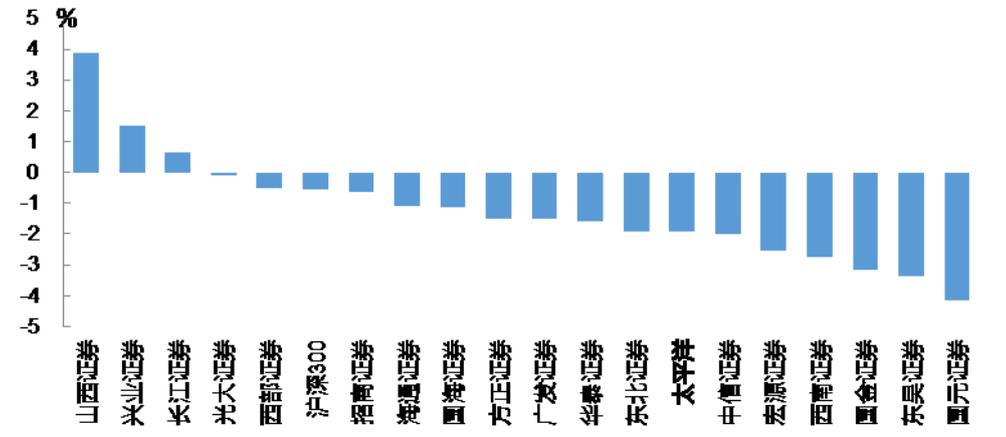
图表 1: 沪深 300 和证券行业指数运行情况



数据来源：WIND，华融证券整理

本周证券行业明显回升，从周涨跌幅来看，山西证券大涨 3.86%，排名第一，其次为兴业证券，上涨 1.52%，共有 5 支个股跑赢沪深 300。跌幅排名第一的是国元证券，下跌 4.15%，其次为东吴证券，下跌 3.36%。

图表 2：证券行业个股涨跌幅榜



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。

图表 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

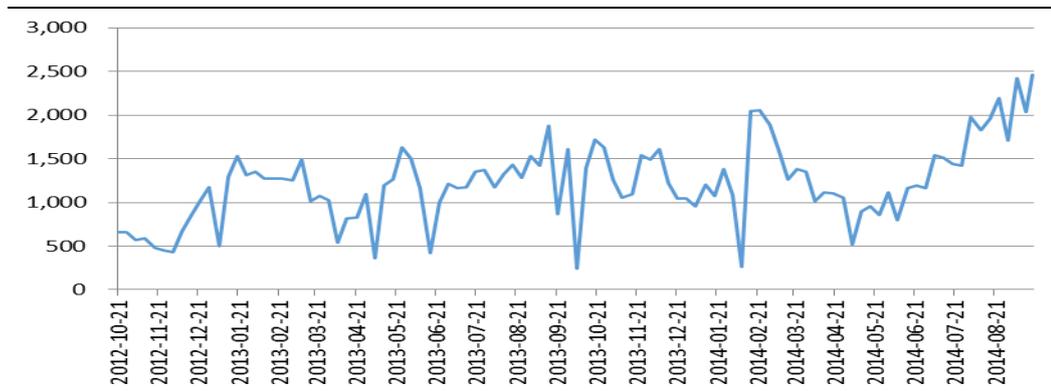
国元证券	1.31	21.53
海通证券	1.48	22.13
长江证券	2.28	24.01
招商证券	1.61	27.02
方正证券	2.30	30.31
东北证券	2.03	31.53
西南证券	1.79	34.09
宏源证券	3.14	41.03
东吴证券	2.12	41.60
兴业证券	2.10	42.73
山西证券	2.58	44.19
西部证券	2.92	55.03
国金证券	4.20	58.52
国海证券	3.66	67.61
太平洋	2.77	83.84
光大证券	1.34	-140.02

数据来源：石化工业协会，华融证券整理

## 2、业务运行情况

**经纪业务：**本周成交量猛烈回升，A股全部股票成交额为 24633 亿元，日均成交额 4926 亿元，环比上涨 21.2%。

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 31 亿元，为定向增发业务。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
海际证券		1			171,540.00			
国泰君安		1			98,600.15			
长城证券		1			45,000.00			
总计	0	3	0	0	315,140.15			

数据来源: Wind, 华融证券整理

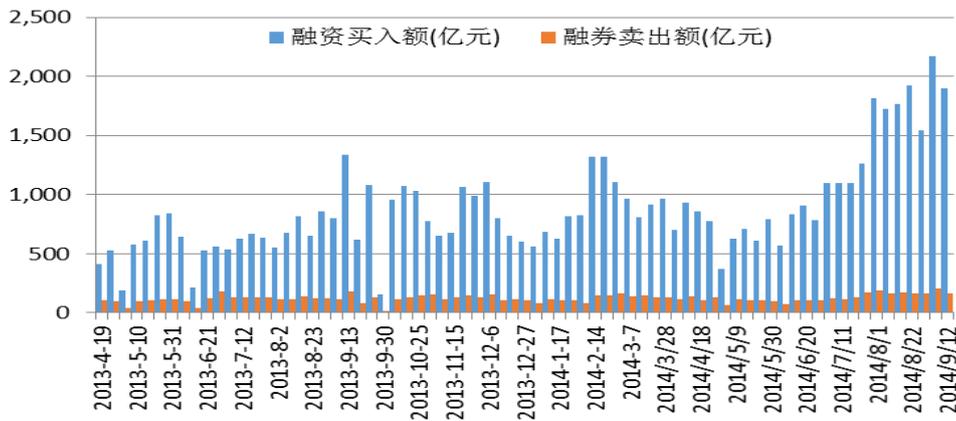
**图表 6: 本周债权融资排名 (亿元)**

机构名称	债券总承销		公司债		企业债		金融债		资产支持证券	
	金额	只数	金额	只数	金额	只数	金额	只数	金额	只数
中信证券	92.64	13	7.50	1	0	0	25.00	1	42.64	9
海通证券	63.47	6		0	52.50	2		0	3.37	3
广发证券	50.50	3		0	25.50	2	25.00	1		0
招商证券	47.99	7	0.00	1		0		0	47.99	6
中金公司	45.52	4		0		0		0	30.52	3
兴业证券	40.22	6		0	22.75	3		0	17.47	3
国信证券	30.67	3	2.00	1	28.67	2		0		0
长江证券	27.00	3		0	27.00	3		0		0
瑞信方正	25.00	1		0		0	25.00	1		0
东方花旗	25.00	1		0		0	25.00	1		0
中信建投	22.50	1		0	22.50	1		0		0
国泰君安	20.37	8	11.00	1	6.00	1		0	3.37	6
浙商证券	16.67	1		0	16.67	1		0		0
财通证券	16.67	1		0	16.67	1		0		0
国开证券	11.25	2		0	11.25	2		0		0
华英证券	9.00	1		0	9.00	1		0		0
国元证券	9.00	1		0	9.00	1		0		0
华泰证券	7.50	1	7.50	1		0		0		0
中投证券	5.50	1		0	5.50	1		0		0
天风证券	5.50	1		0	5.50	1		0		0
广州证券	3.00	2	0.00	1	3.00	1		0		0
银河证券	1.50	2		0		0		0		0
总计	576.46	69	28.00	6	261.50	23	100.00	4	145.36	30

数据来源: Wind, 华融证券整理

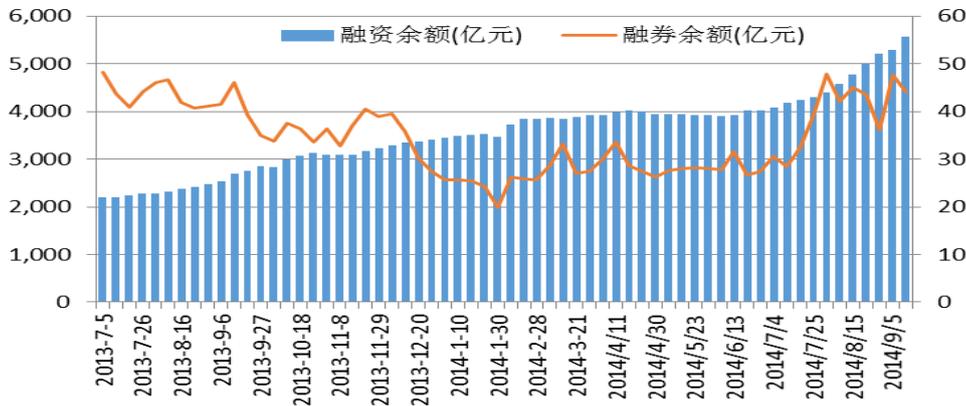
**融资融券业务:** 本周融资买入额 2284.23 亿, 环比上涨 20.37%; 融券卖出额 224.45 亿元, 环比上涨 35.04%; 融资融券余额 5853.61 亿元, 环比上涨 4.38%。

**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
J141404.OF	渤海分级汇金 3 号 A2		2014-9-17		灵活配置型基金	混合型	渤海证券
J141379.OF	开源秦岭 1 号进取级		2014-9-17	1.50	灵活配置型基金	混合型	开源证券
J141397.OF	招商智远安赢中间级 12 月 5 期		2014-9-17	1.00	混合债券型二级基 金	债券型	招商证券
J141378.OF	开源秦岭 1 号优先级	0.53	2014-9-17	1.50	灵活配置型基金	混合型	开源证券
J141377.OF	开源秦岭 1 号		2014-9-17	1.50	灵活配置型基金	混合型	开源证券
J141396.OF	招商智远安赢优先级		2014-9-17	1.00	混合债券型二级基	债券型	招商证券

B类12月5期			金				
J141405.OF	安信债信多利10号	0.74	2014-9-18		其他另类投资基金	FOF	安信证券
J141398.OF	招商智远安赢优先级		2014-9-19	1.00	混合债券型二级基金	债券型	招商证券
B类12月6期			金				
J141399.OF	招商智远安赢中间级		2014-9-19	1.00	混合债券型二级基金	债券型	招商证券
	12月6期						

数据来源: Wind, 华融证券整理

#### 四、投资策略

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](http://www.hrsec.com.cn)