

期待券商三季报行情

看好（维持）

⑤ 本周行业动态

为构建符合创新型、成长型企业成长特点，契合创新经济发展需求的资本平台，创业板或将推动多项重大制度变革，诸如亏损网企上市、推动VIE架构企业回归、对赌协议合法化以及试点多重表决权等措施均在其中。

⑤ 本周公司动态

国金证券计划向不超过 10 名的特定投资者发行数量不超过 22,211.2537 万股（含 22,211.2537 万股），预计募集资金总额不超过人民币 45 亿元，扣除发行费用后拟全部用于增加公司资本金，补充营运资金，以扩大业务范围和规模，优化业务结构，提高公司的综合竞争力。

⑤ 本周行情回顾

本周证券行业指数下跌 0.49%，沪深 300 指数上涨 0.64%，超额收益率为-1.14%。10 月份证券行业指数下跌 0.49%，沪深 300 指数上涨 0.64%，超额收益率为-1.14%。

本周证券行业震荡为主，从周涨跌幅来看，宏源证券上涨 6.58%，排名第一，其次为国金证券，上涨 2.86%，只有 2 支个股跑赢沪深 300。涨幅排名最末的是东吴证券，下跌 2.91%，其次为东北证券，下跌 2.17%。

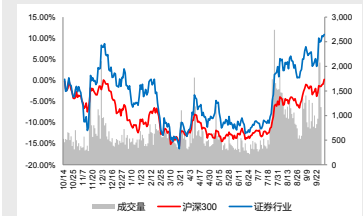
⑤ 投资策略

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 2014.10.10



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、证监会抽查新股发行承销及信披质量 三公司“中签”.....	4
2、第五批 IPO 批文或于本周下发 15 家公司有望拿到.....	4
3、国庆前后七大基金公司仓位全部下降嘉实减近两个百分点.....	5
4、国资委审议通过首批央企试点改革方案.....	5
5、创业板将迎 5 周岁或酝酿多项重大制度变革.....	6
二、本周公司动态	6
1、华泰证券：获得证券投资基金托管资格.....	6
2、兴业证券：2014 年次级债券（第一期）开始转让.....	6
3、国金证券：非公开发行股票.....	7
4、华泰证券：非公开发行 2014 年第二期次级债券.....	7
5、兴业证券：发行非公开发行次级债券.....	8
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.....	8
图表 2: 证券行业个股涨幅榜.....	9
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)	11
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.....	11
图表 9: 券商理财产品一览表.....	12

一、本周行业动态

1、证监会抽查新股发行承销及信披质量 三公司“中签”

证监会发行监管部 10 月 10 日发布公告称，根据《关于组织对新股发行承销工作进行检查的通知》（发行监管部函[2014]473 号）要求，中国证券业协会于 2014 年 10 月 10 日组织完成了新股发行承销工作检查的抽签工作。

本批参与抽签项目共 44 个，从中抽取的项目是：1、上海北特科技股份有限公司，主承销商海通证券股份有限公司；2、广东台城制药股份有限公司，主承销商国信证券股份有限公司。证监会将按照《通知》的要求，对上述两个项目的新股发行承销工作进行检查。

证监会此前表示，为落实新股发行体制改革意见关于强化新股发行的过程监管、行为监管和事后问责的措施要求，根据相关规定，将对新股发行承销工作进行常态化的检查。证监会指出，对发行过程中涉嫌违法违规、被责令暂停或中止发行、市场强烈质疑或存在其他异常情形的项目，将直接列为检查对象。同时，检查完成后，监管部门将依法对违规行为采取相应的监管措施；检查发现明确的违法违规线索的，将移送稽查部门查处，涉嫌犯罪的，将依法移交司法机关处理。

证监会当日还公布了首发企业信息披露质量抽查抽签情况。证监会表示，根据《关于组织对首发企业信息披露质量进行抽查的通知》（发行监管函[2014]147 号）要求，中国证券业协会于 2014 年 10 月 10 日组织完成了对首发企业信息披露质量抽查的抽签工作。本批参与抽签企业共 20 家，其中被抽到企业为佳化化学股份有限公司。证监会将按照要求，对佳化化学股份有限公司信息披露质量及中介机构执业质量进行检查。

2、第五批 IPO 批文或于本周下发 15 家公司有望拿到

随着 13 日第四批最后一只新股设计股份上市，IPO 重启后第二轮四批新股已全部完成了发行上市，而随着月中的临近，市场对于第五批 IPO 批文的下发预期也在逐渐增强。

从目前情况来看，IPO 的审核速度已经加快，发行速度也将加快。批量发行还在继续，本周又到了监管层下发批文的时间节点，有可能出现 15 家以上

公司拿到批文的情况。

据统计，9月中旬以来，IPO审核速度明显加快。根据证监会发行监管部每周末公布的首次公开发行股票审核工作流程及申请企业情况显示，9月20日，正常审核320家，仍有274家中止；9月27日，正常审核升至430家，仍有160家中止；10月11日，正常审核迅速升至566家，只有24家中止。

3、国庆前后七大基金公司仓位全部下降嘉实减近两个百分点

统计显示，国庆前后（9月29日-10月10日），七大基金公司仓位全部下降，整体仓位平均下降0.82个百分点，此前一期平均下降0.17个百分点。其中，嘉实减仓最多，达1.91个百分点。其余为，广发减仓1.1个百分点，易方达减仓1.09个百分点，博时减仓0.83个百分点，华夏减仓0.51个百分点，南方减仓0.22个百分点，工银瑞信减仓0.1个百分点。

Wind资讯基金仓位测算数据显示，期间观测范围内，全部偏股型基金平均仓位较上期下降0.95个百分点至78.27%，其中股票型基金平均仓位下降0.94个百分点至83.03%，混合型基金平均仓位下降0.96个百分点至70.16%。在监测的72家基金管理公司中，有23家选择增仓，其中9家增仓幅度超过1个百分点；49家选择减仓，其中27家减仓幅度超过1个百分点。当周，大型基金整体仓位由81.11%降至80.19%，中型基金仓位由78.35%降至77.55%，小型基金仓位由78.28%降至77.04%。

从仓位分布来看，纳入统计的281只股票型基金中，有90只选择增仓，其中47只基金增仓幅度超过1%；有133只基金选择减仓，其中99只基金减仓幅度超过1%；有58只基金仓位保持不变。纳入统计的153只混合型基金中，有47只基金选择增仓，其中22只增仓幅度超过1%；有98只选择减仓，其中58只基金减仓幅度超过1%；此外有8只基金仓位较上期无变化。

4、国资委审议通过首批央企试点改革方案

据悉，第一批试点改革的一些央企根据自身情况提出的关于发展混合所有制经济、改组国有资本投资公司、董事会三项职权的方案经国资委审议已基本上通过，将进入实际操作阶段，而顶层设计方案目前尚未有新进展。

中国企业改革与发展研究会副会长李锦表示，顶层设计方案未能出台，目前的改革处于“摸着石头过河”的阶段。通过试点实践可以加快推进改革的进程，而对于一些重大敏感问题还是有待于顶层设计最终解决，随着四中全会的召开，国企改革一些更深层次的问题有望进一步明确。

5、创业板将迎 5 周岁或酝酿多项重大制度变革

10月30日，创业板将迎来五周岁生日。为构建符合创新型、成长型企业成长特点，契合创新经济发展需求的资本平台，创业板或将推动多项重大制度变革，诸如亏损网企上市、推动 VIE 架构企业回归、对赌协议合法化以及试点多重表决权等措施均在其中。

据内部人士透露，推动亏损网企和高科技企业国内创业板上市的各项制度正在抓紧研究制订，阿里巴巴(BABA.N)、京东商城(JD.O)等国内互联网巨头海外上市对监管层触动很大，有可能促使监管层加快工作进程。当前推动创业板改革，除了吸纳亏损网企上市外，还包括吸引 VIE 架构互联网企业回归这一重要议题，以期增强创业板的包容性。

除了明确亏损企业可以上市的门槛外，相关配套措施的改革也在酝酿中，譬如备受投资界和创业企业关注的对赌协议法律效力问题。

据了解，为了解决企业关键的创始人因股权稀释带来失去控制权的问题，在未来的创业板改革中，还很有可能试点多重表决权。事实上，诸如 Google、Facebook(FB.O)、阿里巴巴、京东商城等国内外著名的科技创新型企业创始人或团队均采用了多重表决权机制，从而保障对公司的控制权。

二、本周公司动态

1、华泰证券：获得证券投资基金托管资格

近日，公司收到中国证券监督管理委员会(以下简称“中国证监会”)《关于核准华泰证券股份有限公司证券投资基金托管资格的批复》(证监许可[2014]1007号)文件。根据该批复，中国证监会核准公司证券投资基金托管资格。

2、兴业证券：2014 年次级债券（第一期）开始转让

兴业证券股份有限公司于 2014 年 8 月 27 日完成兴业证券股份有限公司 2014 年次级债券（第一期）非公开发行工作，本期次级债券于 2014 年 9 月 30 日在上海证券交易所固定收益证券综合电子平台进行转让，有关转让情况如下：

本期次级债券简称为“14 兴业 01”，债券代码为“123369”，发行规模为 25 亿元，票面利率为 5.89%，期限为 4 年，附第 1 年末发行人赎回选择权。本期次级债将仅通过上海证券交易所固定收益证券综合电子平台进行转让，除此之外不在集中竞价系统和其他任何场所交易。次级债券转让的最低限额为单笔申报数量 1000 手或其整数倍，报价按每 1000 手逐一进行成交。

同时，次级债券的转让对象限于符合《证券公司次级债管理规定》中投资者适当性管理相关条件的合格机构投资者，且次级债券的投资者合计不超过 200 人；上海证券交易所按照申报时间先后顺序对次级债券的转让进行确认，对导致次级债券投资者超过 200 人的转让不予确认。

3、国金证券：非公开发行股票

发行对象包括证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构、合格境外机构投资者等符合相关法律、法规规定条件的法人、自然人或其他合格投资者等不超过 10 名的特定投资者。

数量不超过 22,211.2537 万股（含 22,211.2537 万股），最终发行数量提请股东大会授权公司董事会与主承销商根据具体情况协商确定。若公司股票在本次非公开发行定价基准日至发行日期间发生派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，将对发行数量进行相应调整。

本次非公开发行股票预计募集资金总额不超过人民币 45 亿元，扣除发行费用后拟全部用于增加公司资本金，补充营运资金，以扩大业务范围和规模，优化业务结构，提高公司的综合竞争力。

4、华泰证券：非公开发行 2014 年第二期次级债券

经中国证券监督管理委员会证监许可〔2014〕74 号文核准，华泰证券股份有限公司获准非公开发行面值不超过 160 亿元的次级债券。华泰证券非公开发行 2014 年第二期次级债券发行工作已于 2014 年 9 月 29 日结束，现将有关发行情况公告如下：

本期债券的发行规模为人民币 60 亿元，其中：3 年期品种（附第 1 年末发行人赎回选择权，代码：123343，简称：14 华泰 03）最终发行规模为人民币 20 亿元，票面利率为 5.7%；4 年期品种（附第 2 年末发行人赎回选择权，代码：123344，简称：14 华泰 04）最终发行规模为人民币 40 亿元，票面利率为 5.9%。

5、兴业证券:发行非公开发行业次级债券

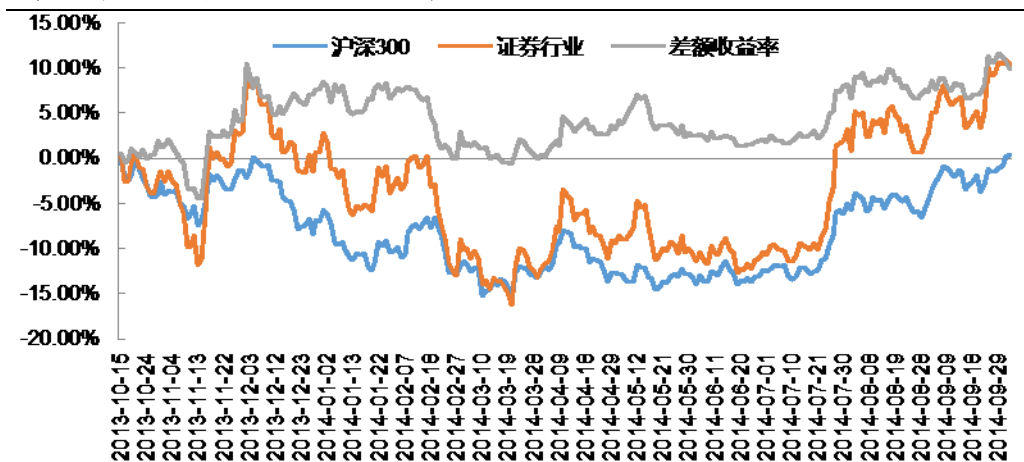
公司 2014 年非公开发行业次级债券（第二期）发行工作已于近日结束，有关发行情况公告如下：本期次级债券全称为“兴业证券股份有限公司 2014 年次级债券（第二期）”，债券简称为“14 兴业 02”，债券代码为“123359”，发行规模为 25 亿元，票面利率为 5.90%，期限为 4 年，附第 2 年末发行人赎回选择权。

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 0.49%，沪深 300 指数上涨 0.64%，超额收益率为 -1.14%。10 月份证券行业指数下跌 0.49%，沪深 300 指数上涨 0.64%，超额收益率为 -1.14%。

图表 1：沪深 300 和证券行业指数运行情况

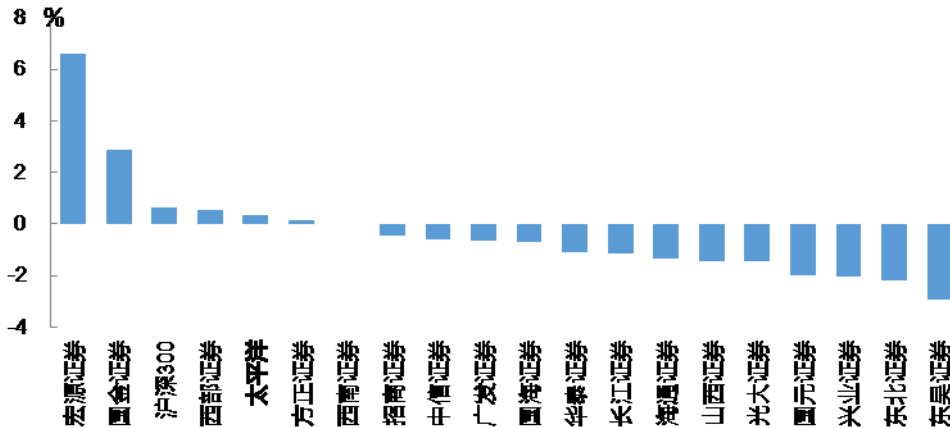


数据来源：WIND，华融证券整理

本周证券行业震荡为主，从周涨跌幅来看，宏源证券上涨 6.58%，排名第

一，其次为国金证券，上涨 2.86%，只有 2 支个股跑赢沪深 300。涨幅排名最末的是东吴证券，下跌 2.91%，其次为东北证券，下跌 2.17%。

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	1.66	20.29
广发证券	1.82	20.55
华泰证券	1.38	20.93
海通证券	1.55	23.18
招商证券	1.67	26.22
国元证券	1.62	26.66
长江证券	2.53	27.38
方正证券	1.71	34.15
西南证券	1.93	34.28
东北证券	2.34	36.34
兴业证券	2.46	38.06
宏源证券	3.17	42.55
东吴证券	2.05	51.19
山西证券	2.99	51.26
国金证券	3.87	55.63
国海证券	3.69	62.60
西部证券	3.77	71.12

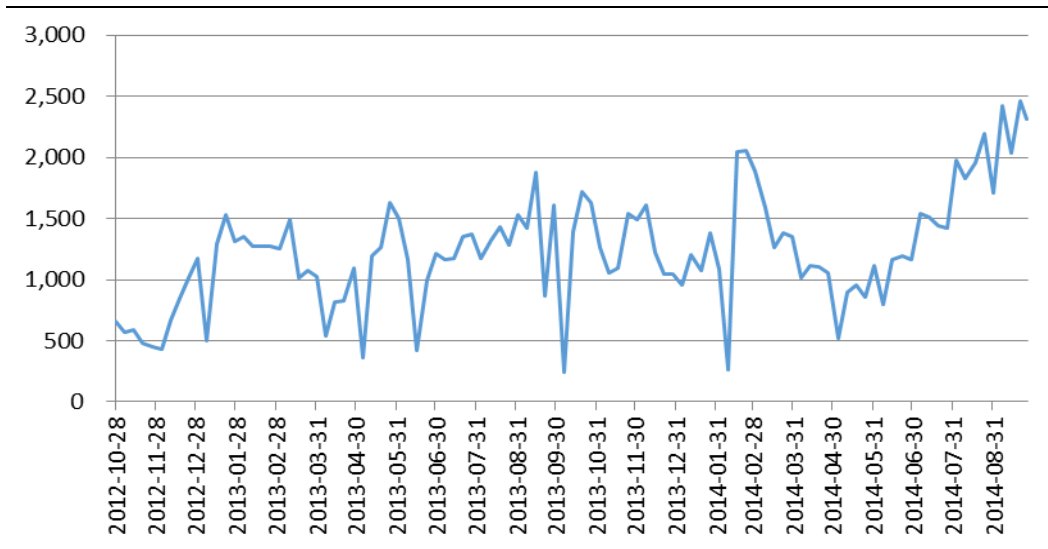
太平洋	3.77	114.00
光大证券	1.36	-143.07

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：本周成交量与上周基本持平，A股全部股票成交额为26854亿元，日均成交额4788亿元，环比上涨3，43%。

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14单，总承销金额为215亿元，为定向增发业务。本周债券业务完成了26单，总金额为199亿元，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
中信证券		2				214,464.07		
华西证券		1				160,000.00		
国泰君安		1				154,638.33		
摩根士丹利华鑫 证券		1				106,000.00		
中金公司		1				106,000.00		
东吴证券		1				88,300.00		
国元证券		1				37,762.90		

广发证券	1	23,066.67
总计	9	890231.953

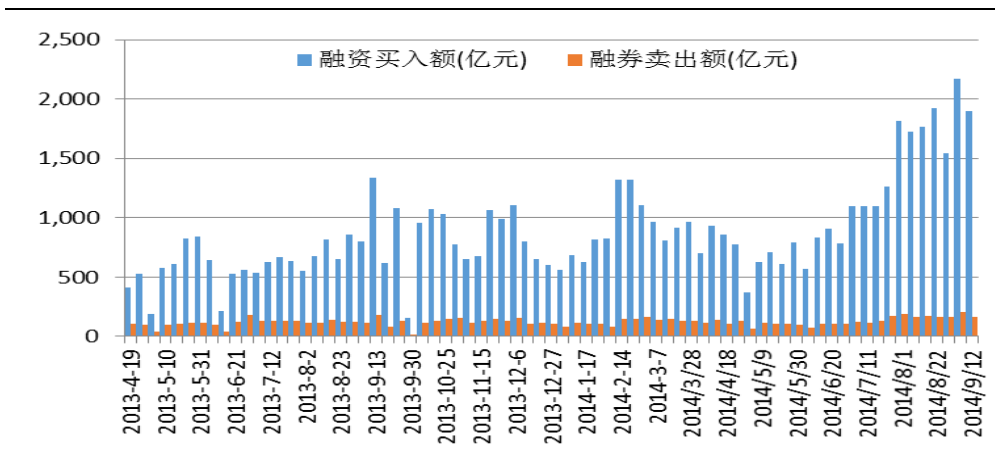
数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 6: 本周债权融资排名 (亿元)

机构名称	债券总承销		短融中票		公司债		企业债		金融债	
	金额	只数	金额	只数	金额	只数	金额	只数	金额	只数
华泰证券	60.00	2		0		0		0		0
中信建投	11.50	2	11.50	1	0.00	1		0		0
长城证券	11.50	1		0	11.50	1		0		0
天风证券	5.00	1		0		0	5.00	1		0
中金公司	0.00	1		0	0.00	1		0		0
中德证券	0.00	1		0	0.00	1		0		0
摩根士丹利华 鑫证券	0.00	1		0	0.00	1		0		0
中信证券	0.00	1		0	0.00	1		0		0
国开证券	0.00	1		0	0.00	1		0		0
总计	88.00	11	11.50	1	11.50	7	5.00	1	0.00	0

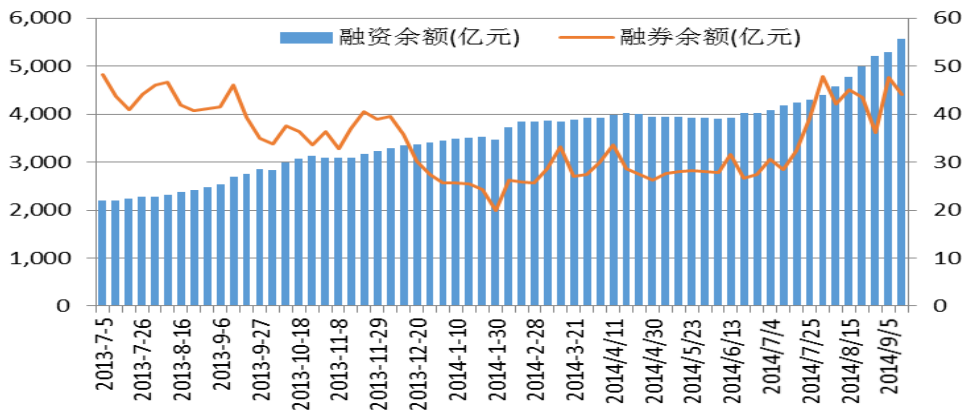
数据来源: Wind, 华融证券整理

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
J141575.OF	安信长泰定增 A1	50.00			中长期纯债型基金	债券型	安信证券
J141590.OF	招商一触即发5期1月 看涨13期	1.00		0.08	短期纯债型基金	债券型	招商证券
J141576.OF	安信长泰定增 B				中长期纯债型基金	债券型	安信证券
J141574.OF	安信长泰定增				中长期纯债型基金	债券型	安信证券
J141591.OF	浙商金惠余姚北城1 号	1.40		2.00	其他另类投资基金	FOF	浙商证券

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。

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