

沪港通落地推动券商爆发

看好（维持）

⑤ 本周行业动态

11月10日，证监会办公厅新闻办官方微博发布消息称，中国证券监督管理委员会、香港证券及期货事务监察委员会决定批准上海证券交易所、香港联合交易所有限公司、中国证券登记结算有限责任公司、香港中央结算有限公司正式启动沪港股票交易互联互通机制试点。沪港通下的股票交易将于2014年11月17日开始。

⑤ 本周公司动态

目前16家上市券商披露10月业绩数据，共盈利33亿元，同比增长213%，受10月假期影响，环比下降16%。西部证券公告非公开发行股票预案，预计非公开发行40,000万股，发行价格不低于9.95元/股。

⑤ 本周行情回顾

本周证券行业指数上涨6.09%，沪深300指数下跌0.24%，超额收益率为6.34%。11月份证券行业指数上涨6.09%，沪深300指数下跌0.24%，超额收益率为6.34%。

本周证券行业强势回升，从周涨跌幅来看，兴业证券上涨12.8%，排名第一，其次为国元证券，上涨11.5%，除西南证券在停牌外，其余18支个股全部跑赢沪深300。涨幅排名最末的是太平洋，上涨2.52%，其次为海通证券，上涨2.74%。

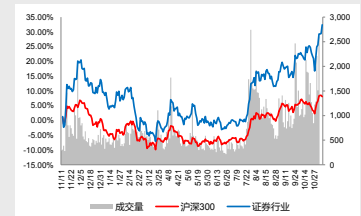
⑤ 投资策略

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 2014.11.10



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、中债登或控股国家级信托平台万亿非标资产有望转正.....	4
2、证监会：沪港通下股票交易将于 11 月 17 日开始.....	4
3、上交所发布会要点：我国股市已具备恢复 T+0 条件.....	4
4、中证恒生将推出沪港通 AH 股精明指数供投资者 AH 间套利.....	6
5、2014 年 APEC 工商领导人峰会：呼吁建亚太自贸区.....	6
二、本周公司动态.....	7
1、西部证券：非公开发行股票.....	7
2、兴业证券：证券投资基金托管资格获批.....	7
3、太平洋：获准设立老挝代表处.....	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.....	13
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.....	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.....	12
图表 9: 券商理财产品一览表.....	12

一、本周行业动态

1、中债登或控股国家级信托平台万亿非标资产有望转正

11月10日，据接近监管层人士透露，银监会已经基本敲定首个全国信托登记中心设在上海，将以国家级信托登记平台公司形式落户自贸区。据悉，新公司或将由中央国债登记结算有限责任公司（简称中债登）控股，上海等地的多家机构参股，公司具体职责、领导团队等尚未最终确定。

一位信托业人士透露，建立全国性流转平台，前期更重要的是确保其专业性和公信力，促使各大信托公司参与。自去年年底到今年年初，中债登和银监会非银部及信托业协会一起，从监管和登记两个角度对信托产品涉及的各类要素进行了全要素集数据蓝本的制定，470多个要素，每一个都进行了准确的定义。

据中国信托业协会最新数据显示，截至2014年三季度末，我国信托资产规模约达12.95万亿元。长久以来，信托登记制度和信托受益权转让平台缺失，成为桎梏信托产品流动的重要因素。用益信托分析师帅国让表示，未来在上海自贸区信托登记平台的“统领”下，各家产权交易中心必将朝大一统局面前进，届时数万亿元规模的信托非标资产即可流动起来。

2、证监会：沪港通下股票交易将于11月17日开始

11月10日，证监会办公厅新闻办官方微博发布消息称，中国证券监督管理委员会、香港证券及期货事务监察委员会决定批准上海证券交易所、香港联合交易所有限公司、中国证券登记结算有限责任公司、香港中央结算有限公司正式启动沪港股票交易互联互通机制试点（以下简称沪港通）。沪港通下的股票交易将于2014年11月17日开始。

此前上交所发布公告称，89家券商获港股通业务资格，其中包括申银万国、长江证券、东北证券、东吴证券等。

3、上交所发布会要点：我国股市已具备恢复T+0条件

11月10日，上交所召开沪港通网络新闻发布会，11月17日正式发布参

与港股通业务会员名单，沪港通不会带来制度层面套利，在沪港通试点后，将加大实施国际化战略推进交易所跨境合作；我国股市已具备恢复 T+0 条件。具体如下：

【11月17日正式发布参与港股通业务会员名单】从11月10日起，到沪港通开通还有7天时间。根据统一部署安排，11月15日将进行港股通交易系统通关测试，上交所设立的中国投资信息有限公司将于11月17日在上交所网站沪港通专栏正式发布参与港股通业务会员名单和当日港股通股票名单。

【沪港通将加快内地市场改革创新】沪港通将加快内地市场改革创新，将为市场注入增量资金，改善内地市场投资结构。

【沪港通不会带来制度层面套利】沪港通是一项跨市场股票交易的制度安排，在“闭环”交易、额度控制等机制安排以及两地监管机构通力合作下，不会带来制度层面套利。

【将加大实施国际化战略推进交易所跨境合作】沪港通试点开始后，将继续加大实施国际化战略，积极扩大上交所的开放度，务实推进交易所跨境合作，积极参与上海自贸区建设，建立面向国际的金融资产交易平台。

【“沪港通”试点激活沪市蓝筹提振市场】“沪港通”试点激活沪市蓝筹提振市场，低估值蓝筹股逐渐受到市场青睐，市场活跃度大幅提升，投资者参与度明显提升。

【“沪港通”有利于推动资本市场双向开放】“沪港通”作为我国资本市场对外开放的重大举措，沪港通有利于加强两地资本市场联系，推动资本市场双向开放，具有多方面的积极意义。

【11月15日组织全市场交易系统通关测试】将于11月15日组织全市场交易系统通关测试，除了进一步优化和完善技术系统外，各会员公司还应当从两方面加强做好沪港通上线准备工作。

【我国股市已具备恢复 T+0 条件】回转交易（也被广泛称为 T+0）机制一直是本所重点研究推进的创新，沪港通的推出无疑将加快内地市场在这一领域的探索。我国股票市场已发生根本性的变化，已经具备了恢复 T+0 的条件。

【沪港通额度对全市场参与者一视同仁】沪港通额度对全市场参与者一视同仁，在制度层面，明确禁止恶意占用单独，在机制层面，投资者能在客户端实时得到每日额度信息，并在收市后获得总额度信息。

【沪港通未给相关上市公司提出额外要求】从制度层面讲，由于沪港通采用“本地原则”，两地上市公司仍然遵循上市地的监管要求，沪港通机制本省并未给相关上市公司提出额外的要求。

【沪港通相关技术细则已公布仍会予以微调】目前，在交易所层面，有关交易安排的配套细则已经对外公布，后续修订版本仅会对部分内容予以微调。

4、中证恒生将推出沪港通 AH 股精明指数供投资者 AH 间套利

日前，中证指数有限公司与恒生指数有限公司宣布将于 2014 年 11 月 17 日正式发布中证恒生沪港通 AH 股精明指数，以捕捉沪港两地互联互通带来的策略投资机会。该指数基日为 2014 年 4 月 9 日，基点 5000 点，以人民币计价的价格指数将实时对外发布。

该指数包含 50 只成分股，这些公司均符合沪港通资格，并以 A 股及 H 股形式分别在上交所和港交所上市。指数每只成分股的比重上限设定为 10%，截至上周五（7 日），比重最高的成份股为建行、工行及中国平安，分别比重为 10.01%、9.55% 及 7.34%。

根据公布的编制方案，该指数以符合沪港通资格、且同时有 A 股及 H 股上市的公司为样本空间，选取其中市值最大 50 家公司作为样本公司，同时基于 A 股以及 H 股比价，选择同一公司下比价较低的 A 股或 H 股价格作为指数计算基础。该指数以流通市值加权，并设定 10% 个股权重上限。

该指数引进根据价差套利的买卖策略，希望为投资者带来额外的回报，把握沪港两地互联互通带来的投资机会，为沪港通背景下的指数化策略提供工具。截止 11 月 7 日，该指数收盘 5456.42 点，较基日上涨 9.13%。根据最新的样本名单，经过自基日以来的 15 次证券转换后，目前组合中以 A 股价格计算的样本公司有 21 家，以 H 股价格计算的样本公司有 29 家。前五大权重股为建设银行、工商银行、中国平安、中国银行以及中国石油。

5、2014 年 APEC 工商领导人峰会：呼吁建亚太自贸区

11 月 10 日，2014 年亚太经合组织(APEC)工商领导人峰会闭幕。本届峰会共有来自 12 个国际组织、38 个经济体的 1500 名代表参加会议，代表达成共识呼吁推动亚太自贸区建设，共建开放型亚太经济格局。菲律宾将接棒主办下一届 APEC 工商领导人峰会。

2014年APEC工商领导人峰会11月8日至10日在北京举办，与会代表就“推动区域经济一体化”、“促进经济创新发展、改革与增长”以及“加强全方位基础设施与互联互通建设”等议题分享了看法和建议。

本届峰会组委会主席、中国国际贸易促进委员会会长姜增伟介绍，峰会讨论达成了诸多共识，与会工商界代表呼吁推进亚太自贸区建设，继续提升贸易投资便利化和自由化水平，共同构建良性互动、协调发展的开放型亚太经济格局；建议各经济体研究制定私营资本参与基础设施投资的相关政策，全面实现亚太互联互通和联动发展的宏伟蓝图；希望各经济体支持建设亚太开放创新平台，促进全球价值链发展合作，充分发掘经济增长新动力，实现平衡增长。

二、本周公司动态

1、西部证券：非公开发行股票

西部证券股份有限公司非公开发行股票预案已经公司第三届董事会第二十六次会议、第四届董事会第一次会议及公司2014年第一次临时股东大会审议通过。本次非公开发行的发行对象为不超过10名符合法律、法规规定的投资者，包括证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司（以其自有资金认购）、财务公司、保险机构、合格境外机构投资者等符合相关规定条件的法人、自然人或其他合格投资者等不超过10名特定对象。

本次非公开发行的定价基准日为第三届董事会第二十六次会议决议公告日，发行股份的价格不低于定价基准日前20个交易日公司股票交易均价的90%，即发行价格不低于9.95元/股。最终发行价格将在公司取得中国证券监督管理委员会发行核准批文后，由董事会根据股东大会的授权，按照《上市公司非公开发行股票实施细则》的规定，与保荐机构（主承销商）根据发行对象申购报价的情况，遵照价格优先原则协商确定。本次向特定对象非公开发行的股票合计不超过40,000万股（含40,000万股），在上述范围内，股东大会已授权董事会根据实际认购情况与保荐机构（主承销商）协商确定最终发行数量。

2、兴业证券：证券投资基金托管资格获批

近日，公司收到中国证券监督管理委员会《关于核准兴业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〕1170号），根据该批复，公司证券投资基金托管资格已获核准。公司将按照有关规定和上

述批复文件的要求开展证券投资基金托管业务，认真履行基金托管人的职责，切实维护基金份额持有人的合法权益。

3、太平洋：获准设立老挝代表处

太平洋证券股份有限公司近日收到中国证券监督管理委员会证券投资基金监管部《关于同意太平洋证券股份有限公司设立老挝代表处的函》（证券基金机构监管部部函〔2014〕1732号），对公司在老挝设立代表处无异议。

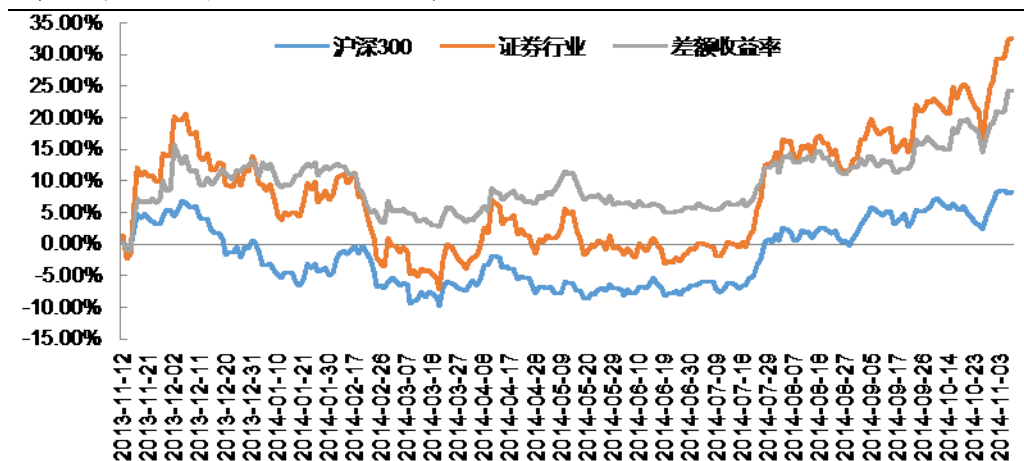
在中国证券监督管理委员会和云南省人民政府的大力支持和指导下，公司参与与老挝相关方合资设立的老-中证券有限公司于2013年11月正式开业。在此基础上，为进一步对东南亚业务布局进行研究和规划，公司于2013年12月11日召开第三届董事会第七次会议，审议通过了关于设立东盟代表处的议案，拟在老挝设立代表处，为公司向东南亚等国家进行业务拓展做好前期规划工作，探索更多适合于自身体量和特色的发展路径。

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6.09%，沪深300指数下跌0.24%，超额收益率为6.34%。11月份证券行业指数上涨6.09%，沪深300指数下跌0.24%，超额收益率为6.34%。

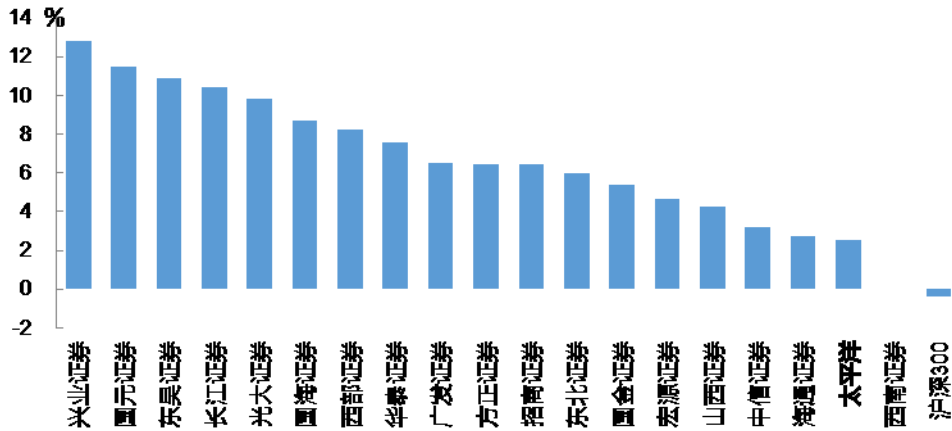
图表1：沪深300和证券行业指数运行情况



数据来源：WIND，华融证券整理

本周证券行业强势回升，从周涨跌幅来看，兴业证券上涨 12.8%，排名第一，其次为国元证券，上涨 11.5%，除西南证券在停牌外，其余 18 支个股全部跑赢沪深 300。涨幅排名最末的是太平洋，上涨 2.52%，其次为海通证券，上涨 2.74%。

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 最低的为华泰证券。

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	18.48
海通证券	1.55	19.27
广发证券	1.86	19.39
华泰证券	1.54	19.54
招商证券	1.77	22.44
长江证券	2.47	23.33
兴业证券	2.41	28.64
西南证券	1.87	29.29
方正证券	1.76	29.97
国元证券	1.96	30.18
东北证券	2.50	32.14
东吴证券	2.39	38.30
宏源证券	3.56	41.86
西部证券	3.74	43.75
国海证券	3.55	47.54

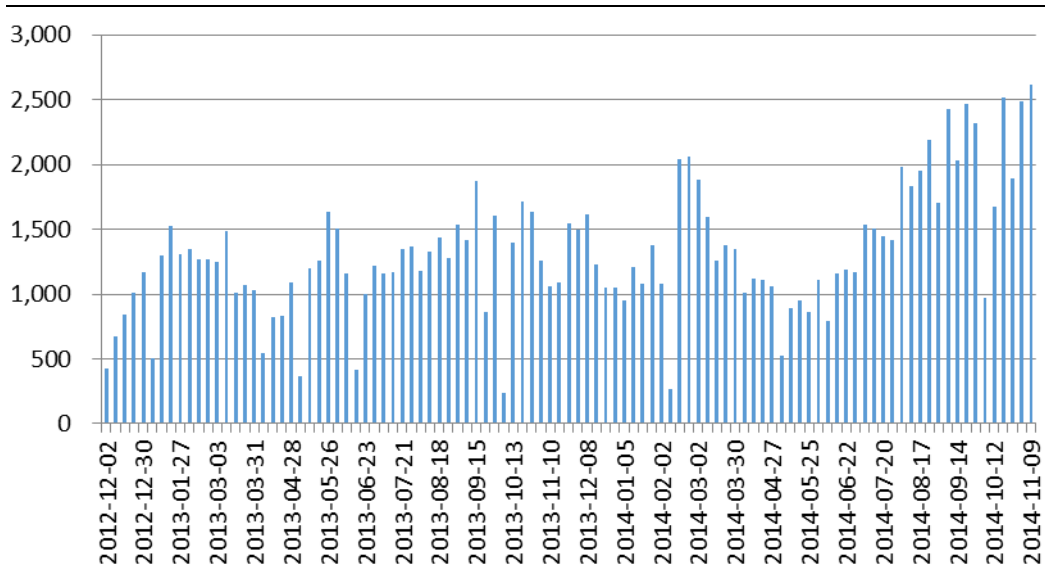
山西证券	3.04	48.31
国金证券	4.30	52.51
光大证券	1.57	64.51
太平洋	4.07	73.18

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 26156 亿元，日均成交额 5231 亿元，环比上涨 5.37%。

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 10 单，总承销金额为 115 亿元，为定向增发业务。本周债券业务完成了 30 单，总金额为 418.95 亿元，包括 10 只短融中票、2 只公司债、5 只企业债，6 只政府支持机构债。

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
海通证券		2			448,333.33			
华泰联合		1			260,000.00			
瑞银证券		1			117,100.00			
长城证券		1			95,000.00			
招商证券		1			80,000.00			

中信证券	1	61,000.00
信达证券	1	40,191.00
恒泰长财	1	39,333.33
广发证券	1	15,000.00
总计	10	1,155,957.66

数据来源: Wind, 华融证券整理

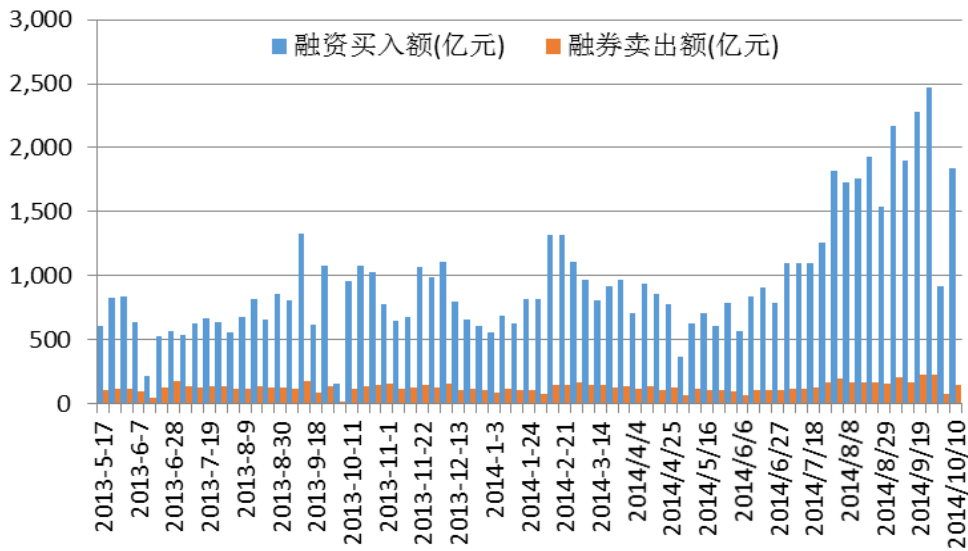
图表 6: 本周债权融资排名 (亿元)

机构名称	债券总承销		短融中票		公司债		企业债		政府支持机构债	
	金额	只数	金额	只数	金额	只数	金额	只数	金额	只数
中信证券	177.45	12	60.00	4	6.50	2	0	0	25.00	1
国泰君安	45.00	4	3.00	1	7.00	1	10.00	1	25.00	1
中金公司	30.00	1		0	30.00	1		0		0
中银国际	25.00	1		0		0		0	25.00	1
申银万国	25.00	1		0		0		0	25.00	1
国开证券	25.00	1		0		0		0	25.00	1
中信建投	25.00	1		0		0		0	25.00	1
招商证券	15.00	2	15.00	2		0		0		0
日信证券	12.00	1		0		0	12.00	1		0
光大证券	10.00	2	10.00	2		0		0		0
西部证券	10.00	1		0		0	10.00	1		0
东兴证券	9.00	1		0		0	9.00	1		0
宏源证券	8.00	1		0		0	8.00	1		0
国信证券	2.50	1	2.50	1		0		0		0
总计	418.95	30	90.50	10	43.50	4	49.00	5	150.00	6

数据来源: Wind, 华融证券整理

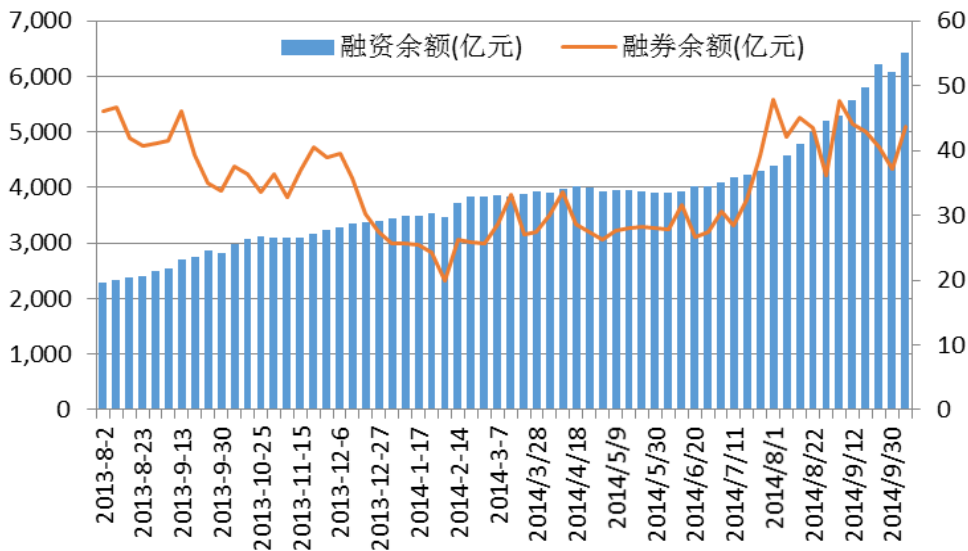
融资融券业务: 本周融资买入额 2607.9 亿, 环比上涨 42.11%; 融券卖出额 247.55 亿元, 环比上涨 71.56%; 融资融券余额 6734.54 亿元, 环比上涨 4.08%。

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 6 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
------	------	--------------	-------	------------	------	------	-----

J141725.OF	国元美好中国 15 号 B		2014-11-6	1.01	其他另类投资基金	FOF	国元证券
J141723.OF	国元美好中国 15 号		2014-11-6	2.01	其他另类投资基金	FOF	国元证券
J141727.OF	国元美好中国 15 号 D		2014-11-6	2.01	其他另类投资基金	FOF	国元证券
J141714.OF	中银国际中国红黄山 9 号 A2			1.00	短期纯债型基金	债券型	中银国际证券
J141724.OF	国元美好中国 15 号 A	0.94	2014-11-6	1.01	其他另类投资基金	FOF	国元证券
J141726.OF	国元美好中国 15 号 C		2014-11-6	2.01	其他另类投资基金	FOF	国元证券

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