

证券行业：每周周报（3/9-3/13）

2015 年 3 月 16 日

年报密集发布 利好频现

⑤ 本周行业动态

3 月 12 日，证监会主席助理张育军走访了国内最大的金融产品搜索平台——融 360。在对其融资情况、上市意向、盈利模式进行调研后，张育军对融 360 发出明确邀请：“希望融 360 和蚂蚁金服一起，成为第一批在国内上市的互联网金融创业公司。”尽管具体政策尚未落地，但监管层鼓励互联网企业 A 股上市的态度很明确。更重要的是，随着注册制推行，类似融 360、蚂蚁金服这样的互联网企业上市门槛将大大降低。

⑤ 本周公司动态

2014 年 120 家券商净利润总额翻番。中国证券业协会日前公布的数据显示，120 家证券公司 2014 年实现营业收入 2602.84 亿元，较上年增长 63.45%；而净利润则实现 965.54 亿元，同比增 119.34%。其中，仅有 1 家券商未实现盈利。

⑤ 本周行情回顾

本周证券行业指数上涨 0.41%，沪深 300 指数上涨 3.99%，超额收益率为-3.59%。3 月份证券行业指数上涨-2.96%，沪深 300 指数上涨 1.25%，超额收益率为-4.22%。

本周证券行业继续回升，从周涨跌幅来看，有 2 支个股跑赢沪深 300。排名第一的是国金证券，上涨 8.36%；其次为光大证券，上涨 4.28%。涨幅排名最后的是国信证券，上涨-2.25%，其次为招商证券，上涨-2.13%。

⑤ 投资策略

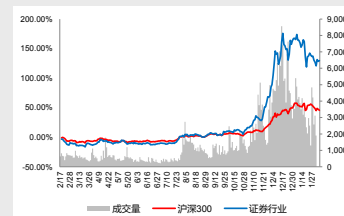
从支持资本市场改革和国家产业转型的角度看，3-5 年内将是证券行业跨越式发展的转型期，金融改革将为券商提供一个优秀的发展平台，新三板、场外市场、创新式衍生品、结构化产品等等，都将为券商提供非常好的发展机遇。而在市场环境整体转好的基础下，券商 ROE 有望整体步入上升新周期。在诸多利好消息的推动下，证券行业板块正在走出强势反弹的行情。我们继续推荐传统业务稳定发展，创新业务目标明确的大中型券商。

⑤ 风险提示

大盘回落会压制券商股走势

看好（维持）

市场表现 截至 2015.3.16



分析师：宋蕊

证书编号：S1490515020001

Tel: 010-58565126

Email: songrui@hrsec.com.cn

证券研究报告

目 录

一、本周行业动态.....	4
1、开展股权众筹融资试点写入政府工作报告.....	4
2、证监会：清水源等 6 公司首发申请过会.....	5
3、上期所：3 月 17 日将开展镍锡期货模拟交易.....	5
4、互联网金融企业上市日近 证监会邀融 360 蚂蚁金服国内上市.....	5
5、多项战略及重点改革政策有望两会后密集发布.....	6
二、本周公司动态.....	7
1、华泰证券：2014 年年报.....	7
2、山西证券：非公开发行股票预案.....	7
3、兴业证券：2014 年年报.....	7
4、广发证券：广发乾和注册资本增加至 20 亿元.....	8
5、招商证券：发行 2015 年度第三期证券公司短期公司债券.....	8
三、本周行情回顾.....	9
1、行业板块运行情况.....	9
2、业务运行情况.....	10
四、投资策略.....	13
五、风险提示.....	14

图表目录

图表 1: 沪深 300 和证券行业指数运行情况.....	9
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.....	10
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	11
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.....	12
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.....	13

一、本周行业动态

1、开展股权众筹融资试点写入政府工作报告

3月14日，根据代表审议和委员讨论意见，国务院对《政府工作报告》进行反复推敲，作出30处修改，其中比较重要的修改17处。修改后的政府工作报告今天将提交十二届全国人大三次会议闭幕会表决。

修改说明提到：报告第三部分“把改革开放扎实推向纵深”中，围绕服务实体经济推进金融改革一段，增加“开展股权众筹融资试点”。

修改说明提到：报告第四部分“协调推动经济稳定增长和结构优化”，促进教育公平发展和质量提升一段，增加“加强教师队伍建设”一句。此外这一段还增加了“加速资源枯竭型城市转型升级”、“加强海上力量建设”。

修改说明提到：报告第五部分“持续推进民生改善和社会建设”中，在打好节能减排和环境治理攻坚战一段，增加“加强煤炭清洁高效利用”“加强土壤污染防治”。这一部分加强和创新社会治理一段，增加了“切实保障妇女儿童权益”。

此外，报告第六部分“切实加强政府自身建设”中，在坚持创新管理，强化服务，着力提高政府效能一段增加“扎实开展政府协商”。

除增加的内容外，《政府工作报告》还作出一些修改。

报告第六部分“切实加强政府自身建设”中，坚持依宪施政，依法行政，把政府工作全面纳入法治轨道一段，将“一切执法不严不公的现象都必须纠正”修改为“一切执法不公正不文明的现象都必须纠正”。

此外，报告将“部分企业生产经营困难”改为“企业生产经营困难增多”，将“提升城镇规划建设水平”改为“提升城镇规划建设管理水平”，将“保持边防海防空防稳定”改为“保持边防海防空防安全稳定”。

在“加强政府自身建设”一章中，报告在“认真听取人大代表、民主党派、工商联、无党派人士和各人民团体的意见”一句中加入“政协委员”。

说明还表示，代表委员提出的意见和建议中，有一些原则性意见，国务院尚未作出决定的重大政策建议，关于特定地区、特定领域工作的建议，没有作

修改，将在实际工作中注意吸收。

2、证监会：清水源等 6 公司首发申请过会

证监会 3 月 13 日晚间公告，创业板发行审核委员会 2015 年第 15 次发审委员会会议当日召开，根据审议结果，河南 清水源科技股份有限公司、南京全信传输科技股份有限公司、广州市浩云安防科技股份有限公司、宁波鲍斯能源装备股份有限公司、山东莱芜 金雷风电科技股份有限公司、北京 汉邦高科数字技术股份有限公司首发申请过会； 中潜股份有限公司首发暂缓表决。

3、上期所：3 月 17 日将开展镍锡期货模拟交易

3 月 13 日，上海期货交易所发布公告，《上海期货交易所镍期货标准合约》、《上海期货交易所锡期货标准合约》已经证监会批准。《上海期货交易所风险控制管理办法》、《上海期货交易所交割细则》、《上海期货交易所套期保值交易管理办法》和《上海期货交易所套利交易管理办法》等实施细则的修订案，已经上期所第二届理事会审议通过并已报证监会，相关合约自正式挂牌上市之日起施行。

此外，上期所称，镍、锡期货模拟交易将于 2015 年 3 月 17 日开始。模拟交易时间为上午 9:00-11:30，下午 1:30-3:00。

镍期货模拟交易的合约挂牌基准价为 105000 元/吨，锡期货模拟交易的合约挂牌基准价为 125000 元/吨。

镍期货合约模拟交易保证金收取比例暂定为合约价值的 7%，涨跌停板幅度暂定为 5%。锡期货合约模拟交易保证金收取比例暂定为合约价值的 5%，涨跌停板幅度暂定为 4%。模拟交易开始当日涨跌停板幅度暂定为涨跌停板幅度的 2 倍（即镍不超过挂牌基准价的 $\pm 10\%$ ，锡不超过挂牌基准价的 $\pm 8\%$ ）。

镍期货合约模拟交易手续费暂定为 6 元/手，锡期货合约模拟交易手续费暂定为 3 元/手。

4、互联网金融企业上市日近 证监会邀融 360 蚂蚁金服国内上市

3 月 12 日，证监会主席助理张育军走访了国内最大的金融产品搜索平台—

一融 360。在对其融资情况、上市意向、盈利模式进行调研后，张育军对融 360 发出明确邀请：“希望融 360 和蚂蚁金服一起，成为第一批在国内上市的互联网金融创业公司。”

投行人士表示，尽管具体政策尚未落地，但监管层鼓励互联网企业 A 股上市的态度很明确。更重要的是，随着注册制推行，类似融 360、蚂蚁金服这样的互联网企业上市门槛将大大降低。

据悉，融 360 成立于 2011 年，该网站免费为个人消费者和小微企业提供金融产品的搜索、推荐和申请服务，业务范围覆盖贷款、信用卡、理财等 8 万余款金融产品，业务覆盖 200 多个城市。三年来，通过融 360 提交的信贷申请量总计超过 1.8 万亿元。

5、多项战略及重点改革政策有望两会后密集发布

从全国两会上获悉，我国将进入落实国家战略及重点改革的政策密集发布期。这些政策或规划主要涉及创新创业、互联网+、三大区域经济发展战略、国企改革、价格改革、金融改革等方面。

科技部部长万钢 3 月 11 日表示，国家研究制定了国家科技计划管理联席会议制度、战略咨询与综合评审委员会的组建方案。第一次联席会议可能在两会以后就会抓紧召开。此外，科技部第一次尝试形成国家重点研发计划。除了中央的部署外，不少地方政府也将结合当地情况出台有关创新创业的具体方案。

政府工作报告提到，统筹实施“四大板块”和“三个支撑带”战略组合。其中重点提及“一带一路”、京津冀协同发展和长江经济带等三大区域发展战略。据了解，三大区域发展战略顶层规划有望两会后相继出炉。与此同时，作为区域发展和构建对外发展大格局的重要组成部分，天津、福建、广东第二批自贸区将会在两会后正式挂牌。

“互联网+工业”也在酝酿出台政策。目前工信部等有关部门正在制定《中国制造 2025》规划，即将上报国务院。工信部部长苗圩还透露，工信部正在组织论证工业互联网整体的架构。涉及数据中心、云服务、大数据等内容。

今年是全国深化改革的关键之年，政府工作报告中明确提到，要深化国企改革、加快价格改革、推进金融改革。据了解，国企改革、电价改革等具体改革方案将会在两会后发布。

此外，金融改革也是今年重点改革领域，其中最大亮点就是推出存款保险制度。中国人民银行副行长潘功胜接受媒体采访时表示，今年可能推出存款保险制度。全国政协委员、中国银行外部监事梅兴保则透露，中国存款保险规定或将在 5 月 1 日前后发布。

二、本周公司动态

1、华泰证券：2014 年年报

报告期内，按合并口径，公司实现营业收入 1,206,230.38 万元，与 2013 年度相比，营业收入增长 67.94%，主要业务类别中，经纪与财富管理业务、投资与交易业务、资产管理业务和投资银行业务同比增长的金额依次为 21.31 亿元、17.37 亿元、9.16 亿元和 4.92 亿元。从收入结构看，公司把握市场机遇，改变投资策略，努力去方向化，公司投资与交易业务收入占比大幅提升 14.03 个百分点；公司积极扩大主动管理规模，拓展通道业务，使得资产管理业务规模同比增长 157.37%，相应地，资产管理业务收入占比较 2013 年提升 5.44 个百分点；公司大力发展互联网金融，股基交易量和融资融券余额均居市场前列，但由于其他业务收入的提升，导致经纪与财富管理业务收入占比较 2013 年有所下降。

2、山西证券：非公开发行股票预案

本次非公开发行 A 股股票的数量不超过 31,000 万股（含 31,000 万股）。在上述范围内，公司将提请股东大会授权董事会根据《上市公司非公开发行股票实施细则》等相关规定及实际认购情况与保荐机构及主承销商协商确定最终发行数量。若公司股票在本次发行定价基准日至发行日期间发生派息、送股、资本公积转增股本等除权、除息事项，本次发行数量将作相应调整。

本次非公开发行股票的定价基准日为公司第二届董事会第三十七次会议决议公告日（即 2015 年 3 月 10 日）。本次发行价格为不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票均价的 90%，即发行价格不低于 12.74 元/股。

3、兴业证券：2014 年年报

2014 年，公司把握行业发展趋势，以战略规划为导向，以客户为中心，

加大转型与创新力度,积极推进公司的客户策略、行业策略、区域策略和国际化策略,在更高层次、更宽范围为实体经济转型发展及客户多元化的理财需求提供更优质的服务。报告期内,公司坚持合规经营,再次获得 A 类 AA 级分类评价,同时抓住市场机遇,经营业绩实现超越行业的快速增长,全年实现营业收入 56.09 亿元,同比增长 81%,实现利润总额 25.66 亿元,同比增长 149%,实现归属于母公司股东的净利润 17.82 亿元,同比增长 166%。截至 2014 年 12 月 31 日,公司资产总额 734.88 亿元,较 2013 年底增长 102%,归属于母公司股东的净资产 146.83 亿元,较 2013 年底增长 13%,母公司净资本为 135.71 亿元,基本每股收益为 0.34 元,加权平均净资产收益率为 12.88%。

4、广发证券:广发乾和注册资本增加至 20 亿元

广发证券股份有限公司 2011 年 9 月 8 日召开的第七届董事会第六次会议审议通过了《关于设立另类投资子公司的议案》,同意公司设立全资子公司,从事《证券公司证券自营投资品种清单》所列品种之外的金融产品等投资;公司对另类投资子公司的投资总额不超过 20 亿元人民币,并授权经营管理层在上述投资额度内决定分批注资的具体事宜。

2012 年 5 月 15 日,该全资子公司广发乾和投资有限公司成立,注册资本 5 亿元;2013 年 4 月,公司完成了向广发乾和首批增资 5 亿元事宜。

日前,公司已根据上述决议,完成了向广发乾和再次注资 10 亿元事宜。广发乾和已获得了北京市工商行政管理局换发的新营业执照,注册资本为人民币 20 亿元。

5、招商证券:发行 2015 年度第三期证券公司短期公司债券

根据上海证券交易所《接受证券公司短期公司债券备案通知书》(上证短债【2015】2 号,2015 年 2 月 17 日印发,有效期 1 年),招商证券股份有限公司在上海证券交易所备案发行的证券公司短期公司债券的备案金额为 150 亿元。

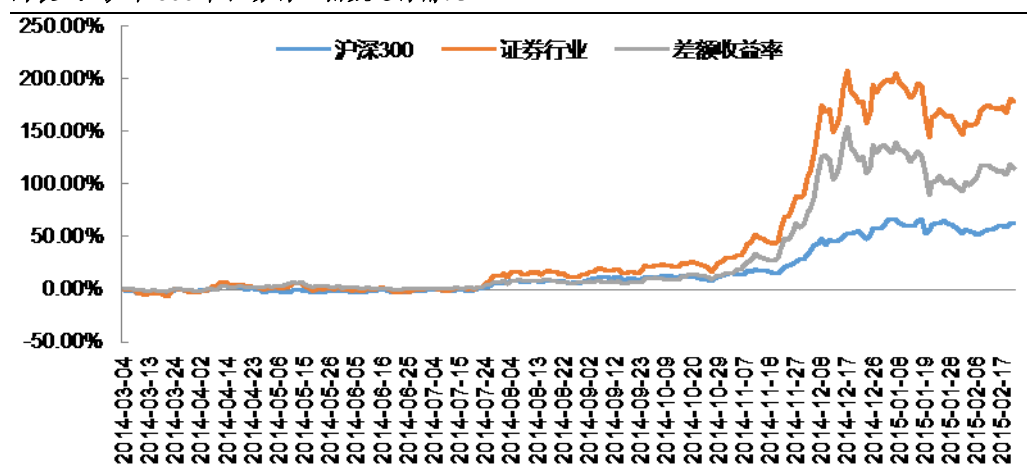
公司 2015 年度第三期证券公司短期公司债券已于 2015 年 03 月 10 日在上海证券交易所发行完毕。本期短期债券的发行规模为人民币 40 亿元,期限为一年,票面利率为 5.34%。

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 0.41%，沪深 300 指数上涨 3.99%，超额收益率为 -3.59%。3 月份证券行业指数上涨-2.96%，沪深 300 指数上涨 1.25%，超额收益率为-4.22%。

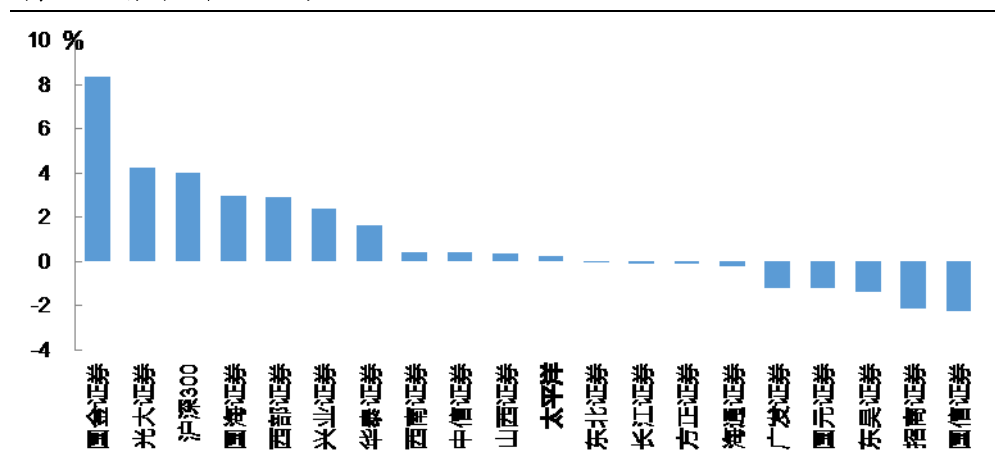
图表 1：沪深 300 和证券行业指数运行情况



数据来源：WIND，华融证券整理

本周证券行业继续回升，从周涨跌幅来看，有 2 支个股跑赢沪深 300。排名第一的是国金证券，上涨 8.36%；其次为光大证券，上涨 4.28%。涨幅排名最后的是国信证券，上涨-2.25%，其次为招商证券，上涨-2.13%。

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，近期券商股的回撤使得估值压力明显减轻，PE 密集区间达到 30-50 范围内，太平洋和西部证券的 PE 值最高，超过 70。PB 集中在 3-4 区间范围内。其中 PE 最低的为海通证券，PB 最低的为海通证券。

图表 3：上市公司 PE（TTM）及 PB 估值情况

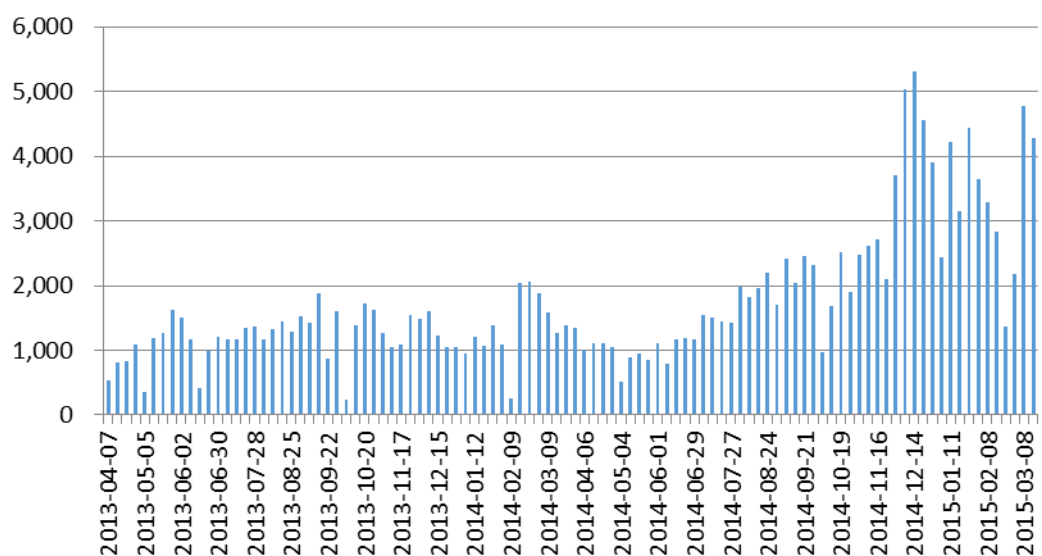
	市净率	市盈率（TTM）
海通证券	2.79	24.92
光大证券	3.08	38.29
华泰证券	3.10	39.35
中信证券	3.10	27.17
西南证券	3.11	48.55
广发证券	3.27	25.81
方正证券	3.33	56.75
东吴证券	3.37	42.52
招商证券	3.46	42.84
国元证券	3.54	45.24
东北证券	3.72	30.27
兴业证券	4.46	36.71
长江证券	4.53	36.99
国金证券	4.76	56.16
山西证券	4.80	76.28
国海证券	5.24	51.33
国信证券	5.28	35.12
太平洋	6.44	75.90
西部证券	6.88	80.51

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：本周成交量有所恢复，本周 A 股全部股票成交额为 42832 亿元，日均成交额 8566 亿元，环比上涨-10.3%。

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: 本周只有一单股权融资业务, 是中投证券的配股业务。本周有 23 只债券承销业务, 总金额为 172.73 亿元, 分别为 1 只短融中票, 14 只企业债, 3 只金融债和 3 只资产支持证券。

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
中投证券				1				101,219.28
总计				1				101,219.28

数据来源: Wind, 华融证券整理

图表 6: 本周债权融资排名 (亿元)

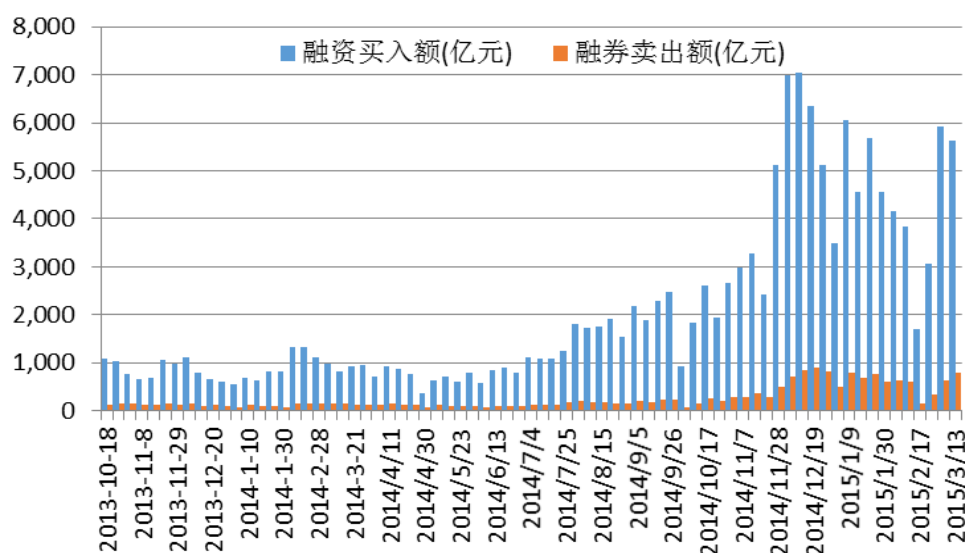
机构名称	债券总承销		短融中票		企业债		金融债		资产支持证券	
	金额	只数	金额	只数	金额	只数	金额	只数	金额	只数
第一创业摩根大通	31.23	3		0		0		0	31.23	3
华泰证券	16.50	2	2.50	1	14.00	1		0		0
信达证券	15.00	2		0	10.00	1	5.00	1		0
平安证券	14.00	1		0	14.00	1		0		0
中德证券	12.00	1		0	12.00	1		0		0
财通证券	11.00	1		0	11.00	1		0		0
恒泰长财	10.50	2		0	10.50	2		0		0
东方花旗	10.00	1		0	10.00	1		0		0
民族证券	10.00	1		0	10.00	1		0		0
海通证券	8.00	1		0	8.00	1		0		0
中信证券	7.00	1		0		0	7.00	1		0

华融证券	6.50	1		0	6.50	1		0		0
渤海证券	6.00	1		0	6.00	1		0		0
西部证券	6.00	1		0	6.00	1		0		0
中银国际	5.00	1		0		0	5.00	1		0
国信证券	4.00	1		0	4.00	1		0		0
招商证券	0.00	2		0		0		0		0
总计	172.73	23	2.50	1	122.00	14	17.00	3	31.23	3

数据来源: Wind, 华融证券整理

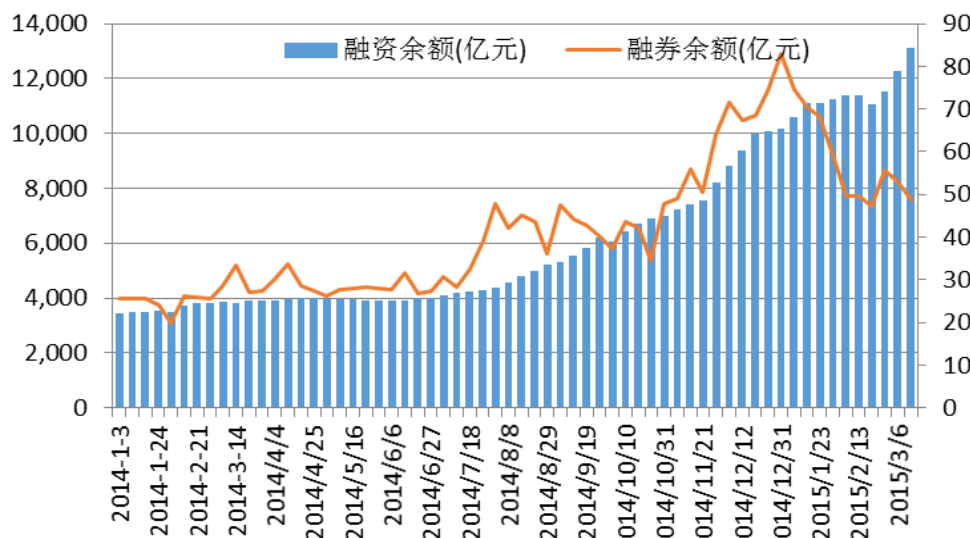
融资融券业务: 本周融资买入额 5639.68, 环比下跌 4.56%; 融券卖出额 791.93 亿元, 环比上涨 25.86%; 融资融券余额 13170.64 亿元, 环比上涨 0.07%。

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: 本周资产管理业务未成立券商资产管理产品。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
J150183.OF	广发海大投资 3 号		2015-3-10	2.00	灵活配置型基金	混合型	广发证券
J150184.OF	广发海大投资 3 号优先级	1.20	2015-3-10	2.00	灵活配置型基金	混合型	广发证券
J150185.OF	广发海大投资 3 号次级		2015-3-10	2.00	灵活配置型基金	混合型	广发证券
J150182.OF	广发海大投资 2 号次级		2015-3-10	2.00	灵活配置型基金	混合型	广发证券
J150181.OF	广发海大投资 2 号优先级	2.00	2015-3-10	2.00	灵活配置型基金	混合型	广发证券
J150180.OF	广发海大投资 2 号		2015-3-10	2.00	灵活配置型基金	混合型	广发证券
J150116.OF	招商质押宝 3 月 1 期		2015-3-10	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

宋蕊, 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。本报告清晰准确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