

业绩大增 55家券商实现利润286亿元

自营收益超去年全年

□本报记者 朱茵 上海报道

截至7月21日,共有55家券商在银行间市场公布了半年报,55家券商的净利润总额为286亿元。国泰君安、广发、国信位居三甲,净利润总额分别为23.23亿元、21.37亿元和18.05亿元。

净利润同比增四成

从利润同比来看,券商今年上半年的业绩和去年同期相比,约增加了四成。其中一些券商的净利润回升比较明显。去年同期亏损的8家券商,今年均实现盈利,特别是东方证券,去年同期亏损额为8.75亿元,今年盈利9.22亿元,在行业中排名第11位。除了扭亏券商外,金元证券、民生证券、长城证券和大通证券今年上半年的业绩同比

增幅位居前列,均超过400%。

华林证券、第一创业、上海证券、中山证券等8家券商业绩增幅超过100%。广发证券、华泰证券、光大证券、申银万国、国信证券等净利润位居前列的大型券商,较2008年同期业绩增幅仅在50%以内。由此可见,中小型券商的业绩弹性远远大于大型券商。

此外,券商行业集中度依旧,前十名券商的净利润总额达到151亿元,占据总利润286亿元的一半江山。从营业收入来看,55家券商的营收总额为614亿元,前十大券商为311亿元;手续费及佣金收入55家券商总计478亿元,前十大券商为249亿元;证券承销收入55家券商总量为15.79亿元,前十大券商为7.07亿元;在受托资产管理业务上,55家券商共获得3.17亿元,前十大券商为

1.99亿元;投资收益总额为73.55亿元,前十大券商收益为32.95亿元。在各项主要业务中,前十大券商几乎都垄断了行业一半以上的收入和利润。

自营收益成亮点

已公布半年报业绩的55家券商的自营收益成为亮点,如果综合投资收益和公允价值变动收益,总额为91.09亿元,远远超过去年年底107家券商72亿元的自营收益。其中东方证券、国泰君安、广发证券位列前三,东方证券一举从去年年底的自营亏损21.21亿元翻身到今年盈利9.73亿元。上半年仅有中信万通一家券商自营表现为亏损。

从55家券商的自营规模来看,可供出售的金融资产规模为254亿元,交易性金融资产为830亿元,和去年相比有

较大缩减。从可供出售的金融资产规模来看,国泰君安、广发、东方三家券商规模最大。但这三家券商的规模都出现了缩减,国泰缩减6%,广发和东方缩减幅度都在30%以上。从交易性金融资产规模来看,国泰君安缩减了32%,广发增加了10%,东方缩减了15%。

有一些券商上半年积极增仓,交易性金融资产规模比较靠前的券商如广发、国都、平安等,相比去年底规模增加明显。特别是国都证券和平安证券增加幅度分别为45%和66%。变化尤为突出的是光大证券,从去年年底的1.29亿元,一举增加到38.13亿元的规模。

值得关注的是,上半年还有14家券商的公允价值变动值为负,账面亏损最多的为负1.36亿元。

资料链接

已公布半年报看点

- 广发证券:代理买卖证券收入32.94亿元,排名第一
- 东方证券:自营收益9.73亿元,去年亏损21.21亿元
- 国信证券:证券承销收入1.82亿元,排名第一
- 华泰证券:受托资产管理业务收入1.82亿元,排名第一
- 齐鲁证券:净利润10.72亿元,首次跻身前10大券商行列
- 新时代证券:公允价值变动额为3.39亿元,排名第二
- 东海证券:自营收益3.14亿元,去年亏损4.65亿元

券商经纪业务全面回暖

□本报记者 蔡宗琦 北京报道

尽管佣金率大幅下滑,但由于成交活跃,券商经纪业务全面翻红。大型券商垄断经纪业务的局面不改,排名前十位的券商市场份额微降。

全面翻红成定局

民族证券分析师宋健提供的数据显示,从已公布数据的券商情况来看,今年上半年,手续费及佣金净收入的行业平均水平达到84235.23613万元,代理买卖证券业务净收入的行业平均水平达到78765.91118万元。

券商上半年经纪业务的全面翻红已成定局。长江证券金融分析师刘俊指出,上半年日均股票基金交易额达到1874亿元,累计交易额22.56万亿元,同比增长了30.45%,预计全年增长幅度可能达到59%以上。

此前,由于一季度上市券商整体佣金同比下降幅度约10%-13%,投资者预期全年佣金下降幅度较大,可能严重制约经纪业务收入的增幅。但从二季度数据来看,在经历了一季度服务部升级、券商佣金价格战后,市场回暖,中小客户代理交易额比重上升,佣金费率基本保持不变,深圳等地区佣金水平甚至有所触底回升。此外,部分区域型券商积极在二、三线城市设立营业网点或开展渠道业务,这些地区佣金水平相对较高,推动了整体佣金水平企稳甚至上升。

刘俊表示,由于二季度以来佣金费率变化较小,预计2009年全年行业佣金费率整体下降幅度约15%。服务部升级为营业部并且异地搬迁是一季度券商佣金费率下降较快的主要原因,但一个地区因服务部升级打响佣金价格战后,后续进入市场的券商并不会把佣金水平降得更低,且由于不少中、西部省会城市营业部数量相对稳定,服务部升级为营业部的地区主要集中在二、三线城市,减少了佣金价格战对整体佣金水平的影响。他认为,服务部升级为营业部的浪潮在2010年初将基本结束,未来营业部不能异地搬迁,证券业营业网点数量难以大幅度增长。

前十位券商市场份额微降

爱建证券分析师孙亚超总结上半年券商经纪业务表现认为,大型券商垄断局面犹存。

首先,前十位券商市场份额微降。与2009年一季度相比,前十位券商的经纪业务市场份额出现些许下降。上半年,市场份额累计为42.41%;而2009年一季度,排名前十的券市场份额累计为43.16%;下降幅度为1.74%。前十位券商与一季度相比,没有出现变化。前五位依次为:国泰君安、银河证券、国信证券、申银万国、海通证券。此外,中游券商市场份额微升。取样空间为前11位至前30位,上半年,市场份额累计为30.53%;较2009年一季度的30.21%略有上升。20家券商中有80%出现了提升。

与此同时,上市券商市场份额升降多降少。中信证券、海通证券、宏源证券、国元证券、国金证券等五家券商的市场份额排名与一季度相比没有变化,但中信证券和海通证券的市场份额占比却出现了下降;宏源证券与国元证券份额占比上升;国金证券持平。东北证券、西南证券和太平洋证券的市场份额排名与一季度相比有所提升。相比之下,长江证券排名和占比出现双下降。

业绩题材共舞 券商板块加速

□本报记者 李波 北京报道

今年以来,伴随着市场的回暖、交易量的攀升,券商板块尤其是部分参股券商表现活跃,整体涨幅超越保险、银行。目前证券公司半年报披露已拉开序幕,业绩超预期已无悬念,创业板推出以及招商证券、光大证券IPO启动将合力助推券商板块继续上涨。

券商板块温和反弹

今年以来,券商板块的市场表现虽不耀眼,但涨幅依然稳居前列。市场回暖带来的业绩回升预期,成为券商板块展开反弹的主要动力。

据Wind资讯统计,按照算术平均法和总市值加权平均法,申万证券指数今年以来的涨幅分别为134.04%和117.89%,在81个申万二级行业中分别位居第15位和第18位的较高水平。同时,券商股的涨幅也超越了同属金融行业的保险股和银行股。按照上述两种方法,申万保险指数分别上涨123.07%和98.19%,申万银行指数分别上涨103.95%和70.53%。

具体到个股,东北证券、西南证券、长江证券、国元证券在统计期内涨幅居前,分别上涨302.28%、181.75%、169.00%和136.47%。

从估值来看,依据整体法以今年一季度乘4”为财务数据匹配规则,券商板块目前的市盈率率为38.12倍。按照升序排列,该板块在81个申万二级行业中位居第23位,估值属于偏低水平。而上半年交易量的攀升,必将大幅提升券商股中期业绩,从而继续拉低估值水平。

除了券商股,今年以来参股券商股的表现也较为抢眼。辽宁成大、中粮地产、兰生股份、吉林敖东等主要参股券商股都获得了较大涨幅,分别达到226.56%、207.07%、195.83%和190.66%。证券市场的持续回暖势必带来证券行业收入的增长,券商业绩不断改善的预期,必然对参股券商股构成利好;另外,招商证券、光大证券IPO重启也使得资金对参股券商股的炒作热情升温。

业绩题材将合力助推

目前证券公司半年报披露已经拉开序幕,中期业绩大幅超预期已无悬念;此外,创业板推出、佣金率竞争的缓和也将成为三季度券商板块加速上涨的催化剂。

申银万国分析师指出,随着市场的持续好转,大部分券商的佣金率已经稳定,以深圳为代表的市场化程度较强的区域,其佣金率甚至已经出现了上升;预计二季度经纪业务佣金收入将环比增长30%-40%。同时,券商自营盘二季度加仓、大举介入定向增发等领域,为业绩释放打下基础;市场的好转也使得行业费用收入比下降,进一步提升了二季度业绩。个股方面,分析师看好海通证券、长江证券等个股。

展望下半年券商业绩,长江证券分析师指出,经纪业务是上半年券商业绩增长的主要动力,下半年券商营业收入将有更多的收入来源。

首先,5月份之后券商整体自营规模有所增长,有望使下半年自营业务收入增幅上升;其次,5月份以来定向增发项目数量增长较快,IPO开闸,创业板即将推出以及企业债发行规模持续攀升等,都将带动券商投行业务大幅度增长;再次,新发行的基金和券商集合资产管理计划已经超过2008年全年,资产管理规模的提升将使该项业务收入在下半年发力。

在券商业绩大幅超预期的支撑下,参股券商板块的投资机会也会在继续凸显,招商证券和光大证券IPO重启更将使部分参股券商股的公允价值面临重估,刺激参股券商板块的股价继续表现。

对于参股券商股的配置,海通证券分析师建议,稳健型投资者可优先配置参股券商估值占比高的吉林敖东、哈投股份、辽宁成大和穆恒运A,半年报业绩可能优异的参股东北证券的亚太集团,未来上市预期较强的参股华泰证券的宏图高科和参股国信证券的北京城建,以及有持续减持实力的ST迈亚;激进型投资者可优先配置参股券商业绩弹性高的锦龙股份,根据上市进程优先配置中海海盛、大众交通,并建议关注半年报明显受益减持券商的湖北金环等。



今年以来,券商板块的市场表现虽不耀眼,但涨幅依然稳居前列。

证券代码	证券简称	区间涨跌幅(%)	区间成交额(亿元)
030686.SZ	东北证券	302.2854	400.7349
600729.SZ	辽宁成大	226.5623	534.053
000821.SZ	中粮地产	207.0748	507.6469
600826.SZ	兰生股份	195.8353	84.3384
000623.SZ	吉林敖东	190.661	528.718
600959.SZ	西南证券	181.7559	406.0087
600611.SZ	大众交通	177.6557	389.5739
000783.SZ	长虹证券	169.0625	471.3065
600881.SZ	亚太集团	155.9632	449.3708
600896.SZ	中海油服	148.1518	207.6207
000022.SZ	深圳华强	145.6822	75.2368
000728.SZ	国元证券	135.4654	201.8403
600733.SZ	S 广信	151.9328	49.3245
600827.SZ	海证证券	129.1149	3483.0118
000522.SZ	宏源证券	120.7639	617.1581
600109.SZ	国金证券	118.1843	483.2714
600202.SZ	中信证券	85.9344	4346.7812
600681.SZ	百联股份	58.618	230.0254
601099.SZ	太平洋	55.3228	361.8265

CFP图片 制表/李波 合成/王春燕

资料链接

券商下半年策略摘要

国泰君安: A股下半年在全球流动性和IPO的冲击下面临中期调整,但调整后是买入机会。下半年股市总体仍然向好,但涨幅有限,更多的是震荡中的机会,受益于温和通胀的金融地产和受益于经济复苏的建筑建材、机械设备等行业值得关注。

申银万国: 海外资本流入”以及政策调整预期”是影响下半年A股市场的两个关键词。下半年A股市场运行趋势:冲高回落,政策转向是转折点。沪深300指数的核心波动区间为(3350,2450),对应上证综指的核心波动区间为(3150,2300)。配置上,对于资源品和投资品,建议在上行趋势中

卖出;提前配置海外资本追逐的品种:银行、房地产、A-H折价公司;战略性配置政策转向预期的受益者:消费品、新能源。

广发证券: 宏观经济复苏基础愈加夯实,四季度将进入全面复苏之路。下半年股票市场资金供给整体看仍相对充裕。经济增长的长期主导动力正在向消费增长驱动方向转变。预计上证A股下半年的波动区间为2900点-3400点。行业配置三季度顺周期,四季度偏向防御。

海通证券: 预计市场将进入中期调整格局。市场下跌的动力可能主要来自市场对宏观经济增速的二次探底

预期、市场已存在的结构性“泡沫”。本轮流动性过于充裕的高峰已经过去。

中信证券: A股上市公司业绩在7-8月将触底上升,下半年估值不变,业绩将推动市场继续上行。由于宏观经济持续复苏,A股二次探底可能性较小。

招商证券: 通胀制约尚未到来,今年下半年多数时间内,A股市场仍将被流动性和经济复苏预期共同推动,市场调整时点将推迟到明年上半年通胀显性化时期的概率较大。

安信证券: 中国经济增长率已经摆脱了去年12月到今年年初之间所形成的底部,并进入V形复苏的右侧,继续看好A股市场下半年行情,行情结束的时间周期或将在明年一、二季度之间。指数的高点应该是在3500点-3800点之间。(本报记者 朱茵 整理)

文萃施罗德基金管理有限公司
BANK OF COMMUNICATIONS 德Schroders
公司治理大家谈

上证180公司治理指数投资价值分析

联合证券

上证180公司治理指数,对于多数投资者而言或许还只是一只较为陌生的指数,但这一指数却具有全新的理念和市场功能,是以上证180 指数和上证公司治理指数的样本股并集作为样本空间的,集聚了两只指数的优点。本文将对上证180公司治理指数的投资价值进行全面分析。

海外市场 and 国内公司治理指数介绍

公司治理水平对于上市公司的经营管理和股票价值有着重要影响,国内外大量实证研究表明,公司治理水平与公司经营业绩之间有着很强的正相关性,公司治理水平高的股票更具有吸引力,投资者也愿意为治理良好的公司股票支付更高的溢价。从海外市场来看,编制公司治理指数的目的是为了将公司治理水平高的股票纳入指数,用以作为衡量公司治理水平的基准,并为投资者提供更丰富的投资渠道。

海外市场也极为重视上市公司治理以及相关指数的开发,富时公司于2005年4月

推出了FTSE公司治理指数 (FTSE ISS Corporate Governance Index,CGI),该系列涵盖了发达国家、美国、英国、日本、欧洲和欧元区六个区域指数。标准普尔公司分别为印度、中东及北非地区的证券市场开发了环境-公司治理-持续发展指数,旨在选出该地区在公司治理等方面表现优秀的上市公司股票,并逐步提高此方面公司的数量。巴西开发了Special Corporate Governance Stock Index (IGC),用以衡量公司治理水平最高的股票表现。韩国证交所也于2003年推出韩国公司治理指数 (KOGI),开发了上证公司治理指数,它是以上证公司治理板块的股票作为样本股编制而成的指数。上证公司治理板块是由上交所推出,该板块上市公司的评选采用自愿申报、专家评审、公众评议的原则,依据经营合规性指标、股东行为类指标、董事与高管类指标和信息披露类指标等四大类指标,严格选出样本股。当前公司治理板块共有样本股230只,公

司治理板块每年重新评选一次,重评时间为5-6月,中证指数公司根据重评结果于7月初对上证公司治理指数进行调整。目前2009年的重评工作正在进行之中,新的板块结果也即将出炉。

上证公司治理指数与常见市场指数存在着本质的不同,常见市场指数通常以规模、流动性、行业代表性等因素为依据,或以风格为依据,而上证公司治理指数则以公司层面为依据,选择公司治理优秀的股票为成份股。推出公司治理指数的目的是鼓励和促进上市公司进一步改善公司治理,提升上市公司的整体质量,同时,上证公司治理指数为衡量公司治理提供了工具,也为开发指数基金、ETF等相关产品提供基础。

上证180 公司治理指数的编制与优势

上证180 公司治理指数,代码000021,简称180治理,以上证180指数和上证公司治理指数的样本股并集作为样本空间,其选择经过以下两个步骤:首先根据上证180指数

选择方法对样本空间内股票进行综合排名;然后在上证180指数和上证公司治理指数样本股交集中,挑选综合排名前100只股票作为上证180公司治理指数样本股。如果该交集股票不足100只,则在上证公司治理指数样本股中选择综合排名最高的非交集股票补足。上证180公司治理指数以2007年6月29日为基日,以该日所有股票样本的调整市值为基期,基点为1000点。该指数的修正方法与上证180指数一致,并随着上证180指数或上证公司治理指数的定期调整。

上证180公司治理指数的核心优势在于其融合了上证180指数和上证公司治理指数的几乎全部优势,上证180指数是A股市场最具代表性和知名度的股票指数之一,其成份股大多为大蓝筹股票,具有很好的投资价值。而上证公司治理指数则是我国第一只关于上市公司治理板块的指数,具有“主动”选择特色。公司治理指数的推出将鼓励和促进上市公司治理的改善,提升上市公司的整体质量,提高股票投资价值。

180治理指数的投资价值与意义

我们认为一只良好的指数应该具备较好的市场代表性、可复制性、可投资性、可交易性,通过详细的数据统计分析发现,上证180治理指数可谓一应俱全,并且还具公司治理主题的吸引力,其投资价值的总结如下: 180治理指数的成份股个数为100个,相比沪深300、上证180等指数,具有更高的可复制性。上证180公司治理指数具有良好的市场代表性和行业代表性。截止2009年6月9日,180治理指数相对上海A股证券市场的总市值覆盖率高达67.25%,流通市值覆盖率为50.32%,这一覆盖率表明180治理指数对上证市场的总体状况有着良好的代表性。从行业代表性上分析,180治理指数覆盖到证监会行业分类中所有的13个门类行业。

180治理指数具有较好的财务和估值优势,其PE、PB、PCF等估值指标处于同类主流市场指数的低水平。其0.41的每股收益和

14.57%的净资产收益率,也在同行中领先。180治理指数在财务和估值上的出色表现,表明了该指数具有较好的投资性和成长性。无论在中期还是短期,180治理指数都体现出较高的收益性和较低的波动性,其Beta值小于1,但是从Sharpe、Treyner等风险调整后的收益指标来看,180治理指数几乎是完美的指数,以最近半年的Sharpe值为例,180治理指数的Sharpe为34.14,领先于所有其他主流指数。因此,180治理指数具有较高的投资性和低风险性。

从换手率和流动性指标来看,180治理指数处于中间水平,但是其流动性要优于上证50、中证100等指数,因此其流动性能够满足指数估值的要求。

180治理指数的推出在A股指数体系中具有重要意义,该指数将成为大市值、优良公司治理股票的衡量基准,同时为开发相关公司治理的基金产品(如指数基金,ETFs)提供基准和标的。