

券商股: 杠杆率提升打开成长空间

近期 A 股市场反复活跃, 主要得益于金融改革主线持续释放出的能量。其中, 券商股无疑是金融改革主线中的主角, 不仅仅是因为百临全息金融博弈模型显示出当前陆续有存量资金涌入到券商股, 而且还因为券商股屡次担当起力挽狂澜的主角。那么, 如何看待券商股的如此活跃走势呢?

金融改革势在必行

综合目前各方面的信息来看, 金融改革势在必行, 一方面是因为金融改革将成为我国经济突围的新引擎。有分析人士指出, 如果说 2008 年面临全球次贷危机时, 我国出台了 4 万亿的经济刺激政策。那么, 2012 年, 面对着当前我国经济增长回落的挑战, 通过金融改革引导着存量资金进行有效配置, 从而

推动着我国经济的发展。由此可见, 目前金融改革的重要性, 这就意味着未来仍有进一步推动金融改革的政策出台, 从而使得市场资金对金融改革主线继续持乐观的预期。

另一方面则是因为我国金融市场呈现银行一家独大的局面, 券商和期货等金融类公司的发展规模远远落后于银行的规模。数据显示, 至 2011 年底, 我国银行业规模达 113.28 万亿元, 保险行业达 6.01 万亿元, 证券行业仅 1.57 万亿元。从信贷规模和股票市场融资总额相比, 股票市场融资总额只占信贷余额的 30.83%。银行在国内金融市场中的垄断性极其明显。民间金融的存在对于弥补正规金融的不足、推动民营经济和农村经济的快速发展具有很大的支持作用, 但在一系列紧缩的货币政策催化下, 民间借贷

也蕴含着越来越高的风险。因此, 迫切需要通过金融改革, 让券商等非银行金融主体成为我国民间资本配置的又一主角, 不仅仅将化解金融风险, 而且有望改善我国经济增长效率。

杠杆率提升券商业绩

正因为如此, 业内人士认为, 不仅仅金融改革主线将是未来 A 股相当长时间内的投资主题, 而且也意味着券商作为金融改革主线的主角, 未来仍有着持续活跃的能量。

而且, 这一能量也来源于金融改革之后的券商股业绩空间的拓展。自 2008 年《证券公司风险控制管理办法》实施以来, 证券行业杠杆率最高仅达到 3 倍左右。2011 年, 券商板块的平均杠杆倍数仅为 1.49 倍, 而银行的杠杆率达到了 14-19

倍, 保险达到 8-10 倍, 信托超过了 20 倍。因此, 随着金融改革的深入, 我国券商的经营杠杆率有望提升。

其实, 相关部门其实已经开始松绑。2012 年 1 月份, 中国证监会出台了《完善证券公司风控指标体系总体思路(征求意见稿)》, 建议将证券公司的净资产与负债比例下限从 20% 调整至 10%。这意味着证券公司的理论最大杠杆率从 5 倍提高到 10 倍, 同时, 政府已对金融创新逐步重视, 这将促使券商发展由佣金驱动向金融产品创新驱动的逐步转变, 进一步提升券商的杠杆, 真正改善了行业的盈利结构。根据杜邦分析理论, 杠杆的提升直接带动了券商行业净资产率的提升, 进而提升每股收益的提升。据此, 业内人士预测, 随着创新的深入, 券商行业的业绩或将呈现爆发性增长, 从而打

开券商股的业绩成长空间。

关注三类券商股

正由于此, 近期券商股反复活跃, 成为市场的主角。而且, 由于杠杆率的提升, 券商盈利模式的改变, 未来的业绩成长趋势将更为乐观。所以, 股价走势仍有望反复活跃。因此, 在操作中, 建议投资者仍可相对积极地跟踪券商股。

就目前来看, 有三类券商股可跟踪, 一是产业龙头股, 它们必然会在券商创新中获得更为有利的竞争地位, 比如说海通证券、中信证券、广发证券等品种。二是管理层进取心态积极、业绩弹性大的品种, 比如说国海证券、东吴证券等品种。三是控股券商的品种, 比如说辽宁成大、穗恒运、锦龙股份等品种。

金百临咨询 秦洪

沧州明珠: 锂电隔膜供不应求

公司 2012 年一季度实现营业收入 3.24 亿元, 同比增长 24%; 实现净利润 1701.24 万元, 同比增长 50%, 对应当期摊薄 EPS 为 0.06 元, 超出市场预期, 但因一季度业绩在全年占比不大, 对全年影响有限。

一季度业绩增长显著, 但对全年影响有限: 一季度公司净利润增长超过营业收入增长主要有两个原因: 一个是 BOPA 一季度提价, 一个是高毛利的锂电隔膜量产。

锂电隔膜供不应求: 公司现有线产能 500 万~600 万 m², 通过技改产能有望继续提升, 年初起已经稳定量产; 目前产能远不能满足下游客户的需求, 价格压力不大, 预计毛利率在 50% 以上; 增发项目 2000 万 m² 预计在明年上

半年投产, 将成为未来业绩爆发的亮点。

传统业务下半年新增产能释放业绩: 预计公司新增的 1.98 万吨 PE 管材和 5000 吨高端 BOPA 薄膜产能将于下半年建成并开始贡献业绩, 我们预计下半年业绩增速高于上半年。

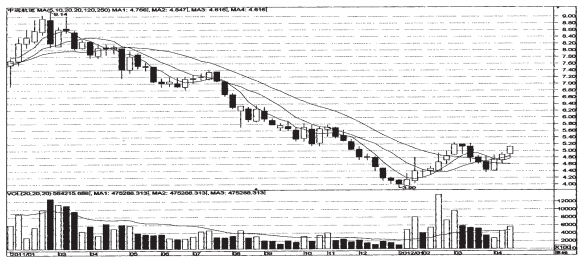
我们小幅上调公司 2012~2014 年的盈利预测, EPS 分别为 0.47 和 0.64 元, 净利润同比增长 41% 和 35%; 非公开增发完成后对应 2012~2014 年摊薄 EPS 分别为 0.42 元和 0.56 元。

我们认为: 公司作为国内少有的已实现动力锂离子电池隔膜量产并拥有优质客户的企业, 将显著受益于动力锂离子电池在电动自行车领域的替代以及新能源汽车的发展, 建议关注。

国金证券 张帅

赛场选马

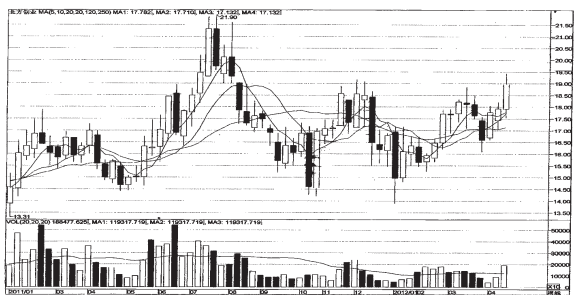
中远航运(600428)



中远航运(600428) 燃油成本制约公司利润增长, 财务利息收入是营业利润主要来源, 2012 年公司业绩改善的期望在于下半年。公司目前股价接近船舶重估价值, 向下风险不大, 推荐买入。

广发证券 封晨

北方创业(600967)



北方创业(600967) 2012 年一季度净利润同比增长 95.6%, 每股收益 0.178 元, 主要是新造车销售价格较高, 毛利增长较大。货运重载发展以及铁道部对企业自备车采购的放宽将共同推进铁路货车未来需求的增长。二级市场, 该股稳步上涨, 中线持有。

爱建证券 张欣

旺旺橱柜

修橱柜

调台面
换门板

台面和水斗可以无缝焊接 不开裂、不漏水

定做优质环保型橱柜

任意尺寸定做:
衣柜、阳台柜、酒柜、文件柜
书柜、吊柜、五斗柜、电视柜

13004176834

浦东张杨路2802号二楼B06 13381622217

6号地铁德平路站2号出口 68568985 / 68567069

招聘优秀安装师傅和专业文员若干名

本刊特邀分析师荐股

【·股市有风险 入市需谨慎·】

601601 中国太保	寿险财险保险公司, 去年每股收益 0.97 元和一季度保费收入, 均和去年同期基本持平。近期各位均在酝酿金融改革, 引发市场对于养老保险税收优惠政策上海试点加速的预期, 成为短线最大题材, 值得关注。	申银万国 钱启敏
002063 远光软件	绩优成长股, 2011 年净利润增长 10%, 每股收益 0.63 元, 本周公司预告今年上半年净利润增幅超过 30%。电力改革将带来旺盛的信息化需求, 推动公司业绩增长。近期股价低位震荡, 值得关注。	
002308 威创股份	公司是全球领先的大屏幕数字显示及解决方案的专业供应商, 拼接显示业务自 2004 年起一直保持国内市场占有率第一。公司预计一季度净利润同比增长 0%-30%, 绩效稳中有升。	中信金通 钱向劲
002633 申科股份	公司以厚壁滑动轴承为核心, 积极拓展轴承部件业务。供货量占主要客户采购量的 50% 以上, 具有稳定优质的客户资源。募资主要投向“高速滑动轴承生产线新建项目”和“滑动轴承生产线技改项目”。	
000869 张裕 A	2011 年收入增长 21%, 利润增长 32%, 年度分红预案每 10 股送 3 股派 15.2 元; 产品结构上升提升毛利率, 高端产品推出和直销渠道的筹建将助推业绩增速。投资者可积极关注。	港澳资讯 李剑锋
000823 超声电子	公司主营触屏业务保持增长势头, 传统 PCB 业务稳步增长, 受 3G 智能性手机拉动, 下半年高阶 HDI 需求大幅增长, 为未来两年业绩增长提供可靠保障。二级市场, 走势量能配合良好, 可继续关注。	