

# 雪球访谈

深港通下，券商股怎么投？

2016年12月05日

雪球

聪明的投资者都在这里

## 免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

## 版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



# 访谈嘉宾



券商ETF V 华宝兴业旗下券商ETF官方账号

## 访谈简介

12月5日，深港通正式开通，作为受益板块之一，券商板块再次成为市场关注的焦点。

2014年沪港通开通后券商板块放量大涨，带动A股走出一轮波澜壮阔的大牛市，表现十分惊艳。而如今伴随深港通的开闸，券商板块再次成为股民关注焦点。同时我们注意到，2009年以来，基本每年的四季度券商股都有一波上涨行情，而今年券商又逢三季报业绩好转，也给了券商股更多的想象空间。

那么券商板块有何特点？股民应该如何投资券商股？如何运用\$券商ETF(512000)\$分享券商板块红利？

本期雪球访谈，我们邀请到了华宝兴业基金丰晨成来与大家交流探讨，12月5日下午15:30，童鞋们速来提问吧~

[\( 进入雪球查看访谈 \)](#)

本次访谈相关股票：券商ETF(SH512000)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态？立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧！

[问] 格力茅台真成长：

关于[\\$券商ETF\(SH512000\)\\$](#)，对[@券商ETF](#)说：看券商股，主要应看什么指标？是市盈率还是市净率？

[答] 券商ETF：

因为券商股周期性特征，PE变化较大，所以相对来说PB较稳定些，也有利于历史比较。

[问] 兰若蕴静：

关于[\\$券商ETF\(SH512000\)\\$](#)，对[@券商ETF](#)说：可以开始布局港股吗

[答] 券商ETF：

香港市场具有与内地市场完全不一样的市场制度。包括涨跌停板、融资融券、卖空、上市公司增发、做市商等。内地投资者进入香港市场除了需要对上市公司有所了解外，还需要对香港市场的股票交易规则心中有数。从港股券商股来说，由于港股市场的投资者目前仍以机构及海外投资者为主，而其中又以欧美投资者为主。港股金融股的流动性与A股相比差距较大。这些都是投资者在投资港股时需要提前了解的。

[问] bafeiniu：

关于[\\$券商ETF\(SH512000\)\\$](#)，对[@券商ETF](#)说：最近两周，券商板块表现疲软，券商整体PB大概在2.2倍，您个人如何评价当前券商板块估值？

[答] 券商ETF：

目前券商股的估值处于历史中枢附近。但目前在四季度市场逐渐走出前期振荡局面的背景下，更应该重视券商股的向上弹性。毕竟对于券商业绩的变化来看，估值可以被业绩变化快速消化。

[问] zjxoption：

关于[\\$券商ETF\(SH512000\)\\$](#)，对[@券商ETF](#)说：如果要比较两家券商的质量，一般看哪些指标？比如非经纪业务收入？

[答] 券商ETF：

券商的质量可以多个维度去看，比如ROE考量的是股本的收益率，佣金率和交易量市场占比 考量的是经纪业务的竞争优势。非经纪业务收入占比越高，说明券商业务更多元，可能抗周期性风险能力越强，但经纪业务往往是市场活跃时券商业绩的助推器。

[问] winterbit:

关于\$券商ETF(SH512000)\$，对@券商ETF 说: 券商股未来盈利的空间主要取决于什么，与国外比较，券商的成长空间，在大金融行业中排在第几位，

[答] 券商ETF:

券商目前有经纪业务、投行业务、信用业务、资管业务、自营业务这五大业务线。经纪业务和信用业务中的两融利息收入、自营业务相对周期性较强，其他业务来说周期性较弱，可以作为业绩上的alpha贡献。因为国外的券商基本上的业务形态与国内券商还有区别，自营和投行业务占比大。我们认为近年来，券商在传统业务以外，正发力拓展新三板、股权质押、做市、直投等新兴业务这些播种，在未来有望获得收入上的新增长点。

[问] 带墨镜的猫熊:

关于\$券商ETF(SH512000)\$，对@券商ETF 说: 券商今天大跌是否是好的进入机会?

[答] 券商ETF:

在前期深港通未落地前，在大盘走出振荡过程中的转暖预期造成四季度券商股持续上涨，我们认为今天的下跌，反应了在深港通落地后，市场在寻找新的改善预期证据之前，有部分资金犹豫。反应出部分资金对券商股短期低买高卖。我们认为，作为17年资本市场转暖判断下的“向上期权”投资品种，券商具备了在17年更好表现的可能。

[问] 股佛缘:

关于\$券商ETF(SH512000)\$，对@券商ETF 说: 请问丰经理，对大盘如何看待? 现在是否是牛市? 谢谢!

[答] 券商ETF:

从我个人的角度看，还是坚持用客观的证据。比如目前点位上，年内上涨股票的占

比、超越市场表现个股的数量。从2月底以来，市场的底部在不断的提高，近期险资举牌事件从一个侧面说明了权益资产在大类资产配置上的价值。中国资本市场可能进入了一个机构配置的新阶段。

[问] 菜如汪：

关于\$券商ETF(SH512000)\$，对@券商ETF 说：ZJH不让指数涨，国家队打压券商股，券商股还有什么机会？

[答] 券商ETF：

从2月底以来，市场的底部在不断的提高，国家队的操作更多地体现出逆向操作、波段操作的思路。但是这不改变市场方向。从任何个股上来看，国家队的行为与个股的后续表现相关关系不大。2017年券商进入监管常规化时代，我们预计市场的资金面仍然会改善。蓝筹成为银行资金和险资配置的重点。券商在这其中就有机会。

[问] Aimaoxian：

关于\$券商ETF(SH512000)\$，对@券商ETF 说：小盘券商更有成长性吗？

[答] 券商ETF：

小盘券商的高成长性与其目前的高估值是相对应的。所以市场是相对公平的，只能说各家券商目前都在各自有比较优势的方面在成长。我们预计未来大券商可能受益于业务条线的融合和规模优势。小券商可能受益于地方金控及新业务的收入弹性。

[问] 菜如汪：

关于\$券商ETF(SH512000)\$，对@券商ETF 说：新股发行速度这么快，对券商的业绩有多大的影响？

[答] 券商ETF：

我们认为IPO加速是17年一个目前看比较概率大的事件。在扩大IPO数量的进程中，券商的整个投行业务链可能会发生量变到质变的成长。以往的直投业务可能会成为增长亮点。但同时也要看到，IPO扩容如果伤害了市场的稳定，会影响券商经纪和自营业务。

[问] 牧数子：

关于\$券商ETF(SH512000)\$，对@券商ETF说：你好，2014年11月17日沪港通开闸，券商走势也很像今天，请教是否后市走势有参照性？

[答] 券商ETF：

投资者可能都会有意识地比较深港通和沪港通后续的表现，我个人也希望后市如同14年末之后的走势



。但是不同市场环境的影响因素不同，我们按14年四季度的券商表现来看，今年前两月券商的涨幅显然还不算多。

[问] billxuj：

关于\$券商ETF(SH512000)\$，对@券商ETF说：为何 互联网质押式报价回购理财产品 这样的创新尝试，至今只有 中信证券 在腾讯理财通 和 苏宁云商 推广，而其他券商却没有动作？

[答] 券商ETF：

不同券商在创新产品上有各自的考量，新业务很多，从成本收益角度 不一定每家都要去玩。

[问] winterbit：

关于\$券商ETF(SH512000)\$，对@券商ETF说：现在券商指数的分红率大概有多少，哪些地方可以查到

[答] 券商ETF：

2.2%左右。数据来自wind

[问] winterbit：

关于\$券商ETF(SH512000)\$，对@券商ETF说：这个公众号能每天推送券商指数的估值数据吗？

[答] 券商ETF：

我们会在后续改进~~

[问] 牧数子:

关于\$券商ETF(SH512000)\$, 对@券商ETF 说: 丰经理你好, 深港通下, 券商股怎么投? 谢谢!

[答] 券商ETF:

买券商ETF。一键买完券商股



[问] 牧数子:

关于\$券商ETF(SH512000)\$, 对@券商ETF 说: 丰经理你好, 深港通下, 券商股怎么投? 谢谢!

[答] 券商ETF:

ETF作为一个指数化投资工具, 投资者无需钻研个股, 16年以来券商行业个股年内的业绩差异首尾接近40%, 说明即使是业务类型比较相近, 业绩增长也比较类似的行业里, 个股表现仍然可能出现阶段性分化。因此我们推荐投资者在抓券商行情时考虑代码512000 (券商ETF)

[问] winterbit:

关于\$券商ETF(SH512000)\$, 对@券商ETF 说: 熊市或者震荡市, 券商的估值中轴一般会降到何处,

[答] 券商ETF:

中信证券历史上的估值底是PB 1.2倍。历史底部。一般熊市或振荡市时大概是在这个底部以上10%–20%

[问] winterbit:

关于\$券商ETF(SH512000)\$, 对@券商ETF 说: 券商股的净资产, 年均大概增长多少, 不考虑牛市

[答] 券商ETF:

ROE水平 今年预计在9.6%。



[问] 小散的逆袭：

关于\$券商ETF(SH512000)\$，对@券商ETF说：我想问一下，您能否介绍一下，港股和美股中券商类股票在熊市中的pb。谢谢

[答] 券商ETF：

A+H（中信、海通等）：PB估值最高2.5-3倍，平均1.5倍，最低1-1.2倍；  
中资券商香港子公司（海通国际等）：PB估值最高8倍，平均4倍，最低2倍；  
美股：美股牛长熊短，高盛、摩根等投行PB估值最低点发生在2008-2009年次贷危机时，但我觉得这个时间太特殊，不能单纯地作为熊市来参考。次贷危机后，投行纷纷降低杠杆，PB基本在1-1.5倍之间波动，最低为0.7倍，目前是1.1倍。

[问] winterbit：

关于\$券商ETF(SH512000)\$，对@券商ETF说：券商股的净资产，年均大概增长多少，不考虑牛市

[答] 券商ETF：

净资产的增长除了利润留存以外，还可能因为再融资造成增加

（完）

以上内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态？立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧！

没别的  
就是比人聪明。



雪球

聪明的投资者都在这里