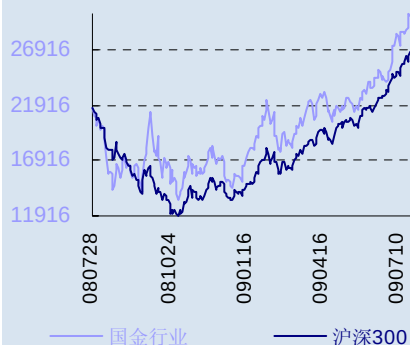


2009 年 07 月 26 日

长期竞争力评级：等于市场均值

市场数据

行业优化平均市盈率	14.05
市场优化平均市盈率	20.60
国金证券业指数	30129.28
沪深 300 指数	3667.56
上证指数	3372.60
深证成指	13531.72
中小板指数	4691.56


相关报告

- 1 《继续看多券商股》，2009.7.7
- 2 《上市券商09年中报业绩前瞻》，2009.6.30
- 3 《证券行业 09 年 6 月份月度报告》，2009.6.29
- 4 《证券行业 09 年 5 月份月度报告》，2009.5.25

陈振志

 (8621)61038213
 chenzhzh@gjzq.com.cn

茅炜

 (8621)61038330
 maow@gjzq.com.cn

李伟奇

 (8621)61038291
 liweiqi@gjzq.com.cn

联系人：朱莉

 (8621)61038271
 zhuli@gjzq.com.cn

中国上海黄浦区中山南路 969 号谷泰滨江大厦 15A 层 (200011)

证券业 7 月月报

——近期看好中信证券的补涨机会，建议配置

减持

持有

增持

投资要点

- **券商股的市场表现。**在我们 6 月月报的推荐组合中，东北证券和吉林敖东的市场表现非常突出，不仅大幅跑赢沪深 300 指数，而且成为券商板块的领涨品种。与此同时，我们也在后续的服务周报中进一步提请投资者关注长江证券中期业绩可能超预期而带来的投资机会。从近期的股价表现和业绩快报的披露情况来看，长江证券也基本符合我们前期的判断，不仅股价在近期出现较大幅度的上升，而业绩快报披露的 0.38 元 EPS 的中期业绩也超出了我们和市场的预期。
- **6 月的日均交易额进一步攀升。**在市场指数进一步上扬和存款活期化的带动之下，6 月的市场人气依然高涨，交投气氛较为活跃，单日股票交易额也创出今年以来的新高。近期在巨额新增交易额的驱动之下，年初至今的累积日均股票交易额持续攀升，目前已经达到 2021 亿元，已经高出 07 年全年 1900 亿元的日均额。我们认为经纪业务对券商未来业绩和股价仍将起到一定的驱动作用。
- **大券商近期积极的自营操作不仅有望为下半年的自营业绩增长打开空间，而且有助于修正市场对券商自营收益率的预期，从而对股价表现起到较为积极的催化作用。**根据我们最近对海通证券的调研，公司方面也并不排除在未来市场继续向好的情况下进一步增加权益配置的可能。因此，我们认为大券商在自营业务方面的资金规模优势有望在未来向上的行情中进一步得到发挥，从而成为大券商未来补涨的一个重要驱动因素。
- **投资策略：我们继续看多券商股。**我们本月推荐组合的排序为中信证券、吉林敖东、辽宁成大、东北证券和海通证券。我们首先看好中信证券的补涨机会，建议配置。我们认为公司的补涨时机已经到来，我们的逻辑在于：一、1 季度以来市场对公司经营和业绩的悲观预期有望在 2 季报披露前后得到修复；二、出售中信建投股权和华夏基金部分股权的负面传言已经逐渐被市场所消化；三、在光大证券和招商证券未来上市的比价效应作用下，公司有望出现补涨；四、从历史经验来看，在上升周期的后半期，大券商一般都需要补涨。（详细请参阅《预期修复，利空消化，看好补涨——中信证券研究简报》）此外，吉林敖东、辽宁成大和东北证券的经纪和自营业绩弹性仍较充足，业绩和股价均有上涨空间，我们仍然推荐。

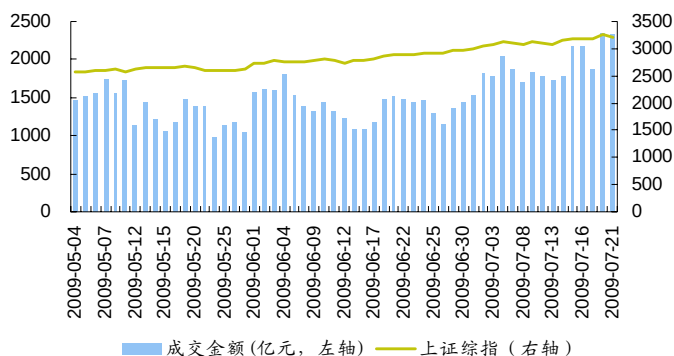
内容目录

6 月行业回顾和近期焦点	3
经纪业务	5
自营业务	8
投资银行业务	10
资产管理业务	14
上市证券公司盈利预测和财务数据	18

6月行业回顾和近期焦点

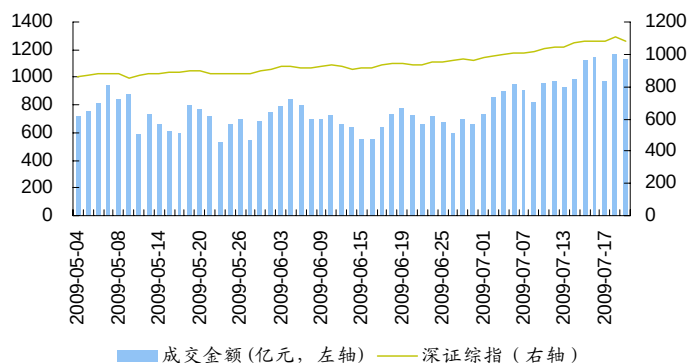
- **6月的日均交易额进一步攀升。**在市场指数进一步上扬和存款活期化的带动之下，6月的市场人气依然高涨，交投气氛较为活跃，单日股票交易额也创出今年以来的新高。近期在巨额新增交易额的驱动之下，年初至今的累积日均股票交易额持续攀升，目前已经达到2021亿元，已经高出07年全年1900亿元的日均额。我们认为经纪业务对券商未来业绩和股价仍将起到一定的驱动作用。

图表1：上证综指走势及交易额



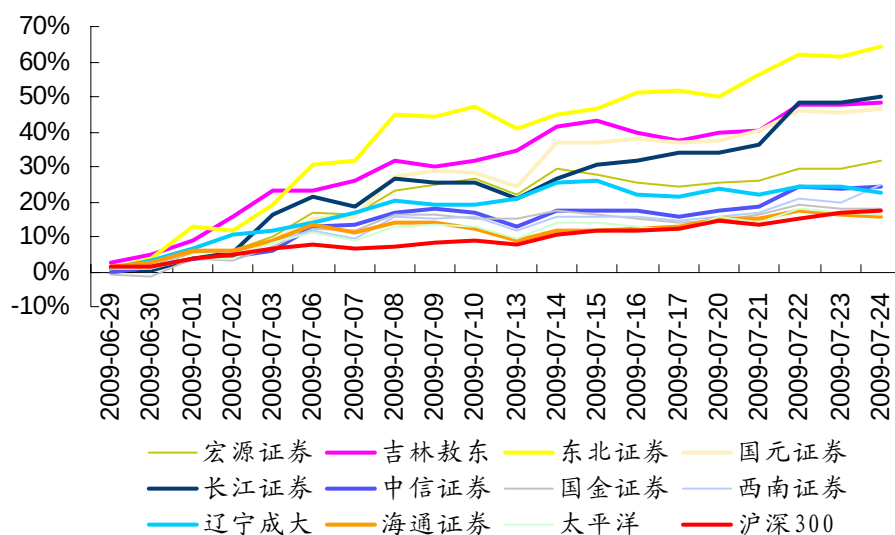
来源：国金证券研究所

图表2：深证综指走势及交易额



- **券商股的市场表现。**在我们6月月报的推荐组合中，东北证券和吉林敖东的市场表现非常突出，不仅大幅跑赢沪深300指数，而且成为券商板块的领涨品种。与此同时，我们也在后续的服务周报中进一步提请投资者关注长江证券中期业绩可能超预期而带来的投资机会。从近期的股价表现和业绩快报的披露情况来看，长江证券也基本符合我们前期的判断，不仅股价在近期出现较大幅度的上升，而业绩快报披露的0.38元EPS的中期业绩也超出了我们和市场的预期。

图表3：我们在6月月报推荐以来，券商的市场表现



来源：国金证券研究所

图表4：上市券商限售股的上市流通时间

海通证券			
限售股上市流通时间	限售股数量（万股）	限售股类型	限售股数量占总股本比例
2008年 11月 21日	128,927.54	定向增发机构配售股份	15.67%
2008年 12月 21日	16,000.00	定向增发机构配售股份	1.94%
2008年 12月 29日	206,943.80	股权分置限售股份	25.15%
08年11-12月合计	351,871.34		42.77%
2009年 6月 29日	24,985.23	股权分置限售股份	3.04%
2010年 6月 29日	76,343.77	股权分置限售股份	9.28%
2010年 11月 8日	346,195.85	股权分置限售股份	42.08%
中信证券			
限售股上市流通时间	限售股数量（万股）	限售股类型	限售股数量占总股本比例
2011年9月6日	4,432.62	股权分置限售股份	0.67%
长江证券			
限售股上市流通时间	限售股数量（万股）	限售股类型	限售股数量占总股本比例
2008年12月27日	59,387.27	股权分置限售股份	35.46%
2010年12月27日	81,884.73	股权分置限售股份、定向增发机构配售股份	48.89%
国元证券			
限售股上市流通时间	限售股数量（万股）	限售股类型	限售股数量占总股本比例
2010年10月30日	117,899.05	股权分置限售股份、定向增发机构配售股份	80.53%
东北证券			
限售股上市流通时间	限售股数量（万股）	限售股类型	限售股数量占总股本比例
2010年8月27日	40,603.46	股权分置限售股份	69.86%
国金证券			
限售股上市流通时间	限售股数量（万股）	限售股类型	限售股数量占总股本比例
2009年2月2日	5,644.33	定向增发机构配售股份	11.29%
2010年3月29日	20,660.44	股权分置限售股份、定向增发机构配售股份	41.31%
2011年2月1日	15,968.83	定向增发机构配售股份	31.93%
太平洋证券			
限售股上市流通时间	限售股数量（万股）	限售股类型	限售股数量占总股本比例
2008年12月28日	22,390.76	首发原股东限售股份	14.89%
2010年12月28日	123,740.58	首发原股东限售股份	82.31%
宏源证券			
限售股上市流通时间	限售股数量（万股）	限售股类型	限售股数量占总股本比例
2009年6月21日	92,552.26	股权分置限售股份、定向增发机构配售股份	63.34%

来源：国金证券研究所

图表5：全年日均交易额敏感测算

今年剩余时间的日均交易额（亿元，单边）	800	900	950	1000	1100	1200	1300	1400	1500	1600	1700	1800	1900	2000
今年全年的日均交易额（亿元，单边）	1477.56	1522.05	1544.30	1566.54	1611.03	1655.52	1700.01	1744.50	1788.99	1833.48	1877.97	1922.46	1966.95	2011.44
比08年增长	35.07%	39.14%	41.17%	43.21%	47.28%	51.34%	55.41%	59.48%	63.54%	67.61%	71.68%	75.75%	79.81%	83.88%

注：08年的日均股票基金交易额为1093.89亿元。

来源：国金证券研究所

- 投资策略：我们本月推荐组合的排序为中信证券、吉林敖东、辽宁成大、东北证券和海通证券。我们首先看好中信证券的补涨机会，建议配置。我们认为公司的补涨时机已经到来，我们的逻辑在于：一、1 季度以来市场对公司经营和业绩的悲观预期有望在 2 季报披露前后得到修复；二、出售

中信建投股权和华夏基金部分股权的负面传言已经逐渐被市场所消化；三、在光大证券和招商证券未来上市的比价效应作用下，公司有望出现补涨；四、从历史经验来看，在上升周期的后半期，大券商一般都需要补涨。（详细请参阅《预期修复，利空消化，看好补涨——中信证券研究简报》）此外，吉林敖东、辽宁成大和东北证券的经纪和自营弹性仍较充足，业绩和股价均有上涨空间，我们仍然推荐。

图表6：辽宁成大和吉林敖东 09 年估值的敏感分析（按照广发证券上市后的参股比例测算，蓝色部分为目前盈利假设条件下的估值，红色部分为较为乐观假设条件下的估值）

自营业绩假设（亿元）		日均交易额假设			
16.37					
业绩的敏感分析	1700	1800	1900	2000	
辽宁成大09年EPS	1.40	1.44	1.49	1.53	
吉林敖东09年EPS	1.99	2.06	2.12	2.18	
估值的敏感分析	1700	1800	1900	2000	
辽宁成大09年PE	28.03	27.23	26.48	25.77	
吉林敖东09年PE	28.73	27.83	26.98	26.19	

日均交易额假设（亿元）		自营业绩假设（亿元）						
1700.00								
业绩的敏感分析	13	14	15	16	18	20	22	24
辽宁成大09年EPS	1.36	1.38	1.39	1.40	1.43	1.46	1.48	1.51
吉林敖东09年EPS	1.93	1.95	1.97	1.99	2.03	2.07	2.12	2.16
估值的敏感分析	13	14	15	16	18	20	22	24
辽宁成大09年PE	28.84	28.57	28.29	28.03	27.51	27.01	26.53	26.07
吉林敖东09年PE	29.66	29.34	29.03	28.73	28.14	27.58	27.04	26.52

来源：国金证券研究所

图表7：重点上市券商的估值水平和投资评级

国内券商估值水平（09年基于日均交易额1700亿的假设）													
	评级	股价		EPS		PE		BVPS		PB		ROE(%)	
				08	09E	08	09E	08	09E	08	09E	08	09E
		24-Jul-09											
中信证券	买入	34.70	CNY	1.10	1.32	31.55	26.29	8.33	9.43	4.17	3.68	14.58	15.13
海通证券	买入	18.59	CNY	0.40	0.51	46.48	36.45	4.66	4.91	3.99	3.79	8.82	10.62
长江证券	买入	26.26	CNY	0.42	0.64	62.52	41.03	2.75	3.32	9.55	7.91	15.24	17.37
国元证券	持有	26.80	CNY	0.36	0.51	74.44	52.55	3.23	3.63	8.30	7.38	11.04	14.19
东北证券	买入	47.59	CNY	0.71	1.36	67.03	34.99	3.88	4.63	12.27	10.28	18.16	29.38

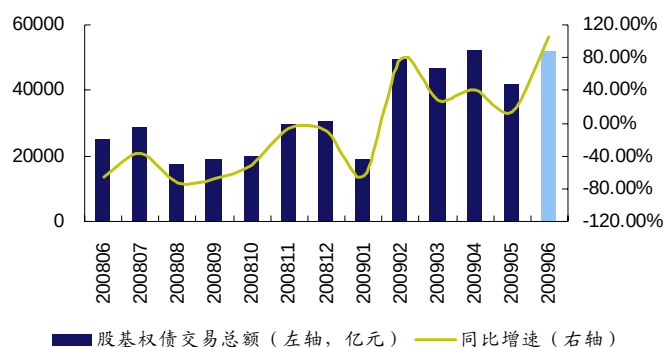
来源：国金证券研究所

经纪业务

- 6月共有22个交易日，比5月多4个交易日。本月的日均交易日环比5月略有上升，加上本月交易天数环比多了4天，从而使得本月的总交易额环比出现了较大幅度的上升。
- ◆ 6月的股基权债交易总额为5.19万亿元，同比上升105.58%，环比上升了23.15%；今年前6个月的股基权债累计交易总额为26.19万亿元，同比增长21.02%。
- ◆ 6月的股票基金交易额为4.66万亿元，同比上升173.61%，环比上升24.48%；日均股票基金交易额为2118.12亿元，同比上升148.73%，环比上升1.85%。今年前6个月的股票基金累计交易总额为22.40万亿元，同比上升31.66%，累计日均股票基金交易额为1898.2亿元，同比上升33.89%。

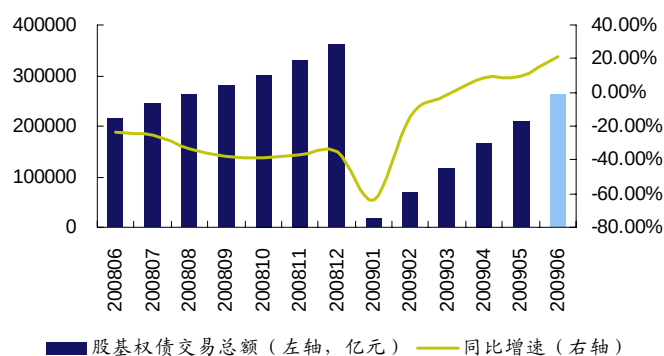
- ◆ 6月的权证交易金额为 2438.7 亿元，同比下降 63.79%，环比下降 9.14%。今年前 6 个月的权证累计交易额为 2.44 万亿元，同比下降 33.83%。
- ◆ 6月的债券交易金额为 2896 亿元，同比上升 93.56%，环比上升 40.96%。今年前 6 个月的债券累计交易额为 1.35 万亿元，同比增长 43.55%。
- 6月的总市值换手率和流通市值换手率分别为 24.23%和 53.91%，环比分别上升 2.98%和 5.63%。
- 本月上市券商市场份额的环比变化。中信证券的市场份额在本月进一步回升，公司的市场份额已经出现 3 个月的持续回升。除了中信证券以外，其余上市券商的市场份额或维持平稳，或略有下滑。

图表8：6月的市场交易额环比出现较大幅度的增长。



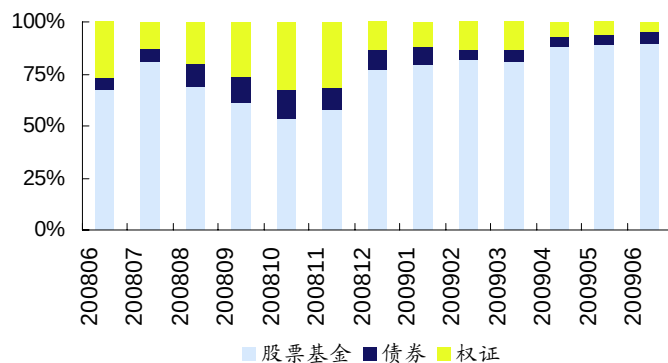
来源：Wind、上交所、深交所、国金证券研究所

图表10：股基权债当年的累计交易总额

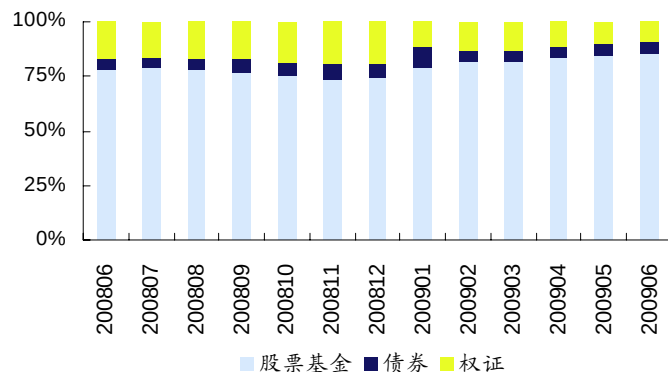


来源：Wind、上交所、深交所、国金证券研究所

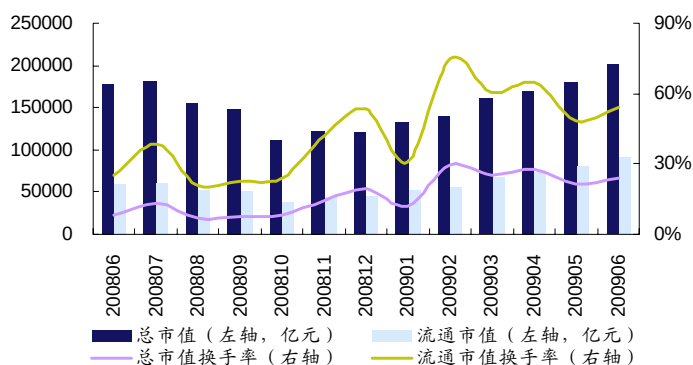
图表9：股基权债的单月交易结构



图表11：股基权债当年的累计交易结构

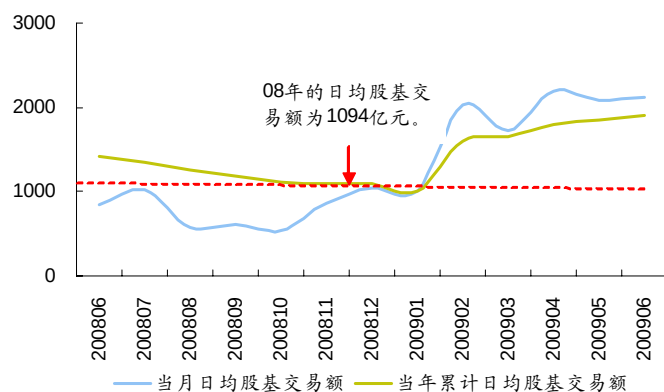


图表12：6月的股票交易换手率有所上升



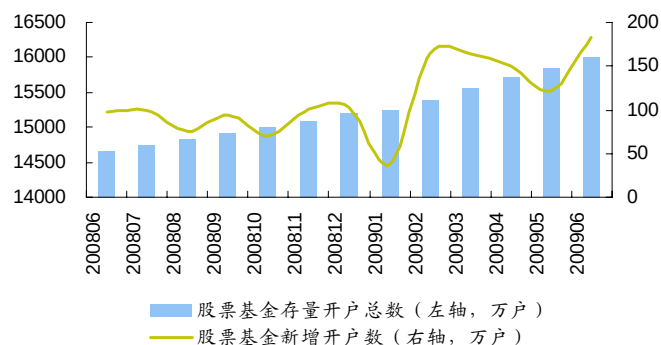
来源：国金证券研究所

图表14：全年的累计日均交易额仍有上升之势

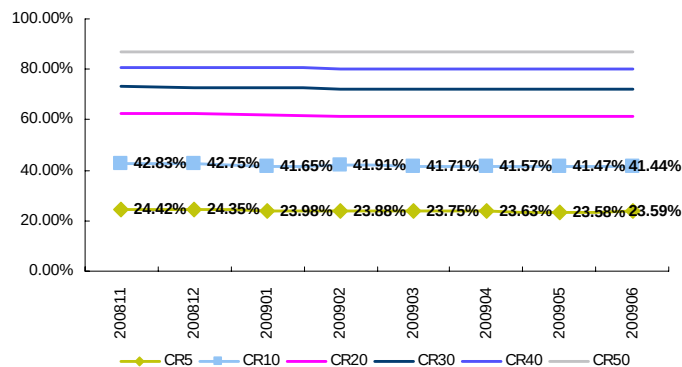


来源：Wind、上交所、深交所、国金证券研究所

图表13：6月的新增开户数同比和环比均出现较大幅度的上升



图表15：证券行业经纪业务市场集中度情况（这里特指股票基金交易）



图表16: “股基权债”市场份额 (月度数据为当年累计数)

按照股基权债交易额计算	2008年6月	2008年7月	2008年8月	2008年9月	2008年10月	2008年11月	2008年12月	2009年1月	2009年2月	2009年3月	2009年4月	2009年5月	2009年6月
中信证券合并	8.19%	8.15%	8.13%	7.96%	8.19%	8.17%	8.12%	7.80%	7.68%	7.61%	7.69%	7.78%	7.86%
中信证券母公司	2.85%	2.83%	2.82%	2.76%	2.83%	2.80%	2.79%	2.83%	2.59%	2.49%	2.46%	2.50%	2.53%
中信建投	3.30%	3.27%	3.26%	3.24%	3.35%	3.38%	3.35%	3.06%	3.12%	3.10%	3.15%	3.18%	3.20%
中信万通	0.72%	0.72%	0.72%	0.67%	0.71%	0.71%	0.70%	0.71%	0.70%	0.70%	0.71%	0.71%	0.71%
中信金通	1.32%	1.33%	1.33%	1.29%	1.30%	1.28%	1.28%	1.20%	1.27%	1.32%	1.36%	1.39%	1.41%
海通证券合并	4.77%	4.74%	4.74%	4.65%	4.68%	4.62%	4.60%	4.30%	4.28%	4.29%	4.26%	4.26%	4.25%
长江证券	1.36%	1.37%	1.39%	1.38%	1.43%	1.44%	1.46%	1.77%	1.61%	1.63%	1.66%	1.66%	1.64%
东北证券	0.67%	0.67%	0.66%	0.64%	0.64%	0.64%	0.64%	0.67%	0.70%	0.69%	0.70%	0.70%	0.71%
国元证券	0.84%	0.84%	0.84%	0.84%	0.85%	0.87%	0.88%	1.01%	1.04%	1.07%	1.08%	1.08%	1.07%
宏源证券	0.93%	0.95%	0.96%	0.95%	0.98%	1.00%	1.02%	1.26%	1.27%	1.28%	1.29%	1.30%	1.29%
太平洋证券	0.23%	0.23%	0.23%	0.22%	0.22%	0.22%	0.22%	0.23%	0.25%	0.25%	0.25%	0.26%	0.26%
国金证券	0.63%	0.62%	0.61%	0.60%	0.59%	0.58%	0.58%	0.66%	0.67%	0.68%	0.70%	0.69%	0.68%
光大证券	3.12%	3.13%	3.11%	3.03%	3.05%	3.04%	3.05%	2.91%	3.08%	3.16%	3.18%	3.19%	3.19%
招商证券	3.74%	3.76%	3.78%	3.75%	3.94%	3.98%	3.98%	3.88%	3.92%	3.93%	3.93%	3.94%	3.96%
华泰证券合并	6.53%	6.52%	6.54%	6.41%	6.58%	6.59%	6.53%	5.60%	5.78%	5.85%	5.73%	5.66%	5.56%
西南证券	0.47%	0.47%	0.49%	0.50%	0.50%	0.51%	0.54%	0.56%	0.55%	0.55%	0.56%	0.56%	0.56%
首创证券	0.29%	0.29%	0.29%	0.29%	0.28%	0.28%	0.28%	0.27%	0.27%	0.27%	0.27%	0.27%	0.27%
国信证券	4.32%	4.31%	4.29%	4.13%	4.22%	4.20%	4.22%	4.38%	4.36%	4.29%	4.33%	4.35%	4.41%
国泰君安	7.14%	7.03%	7.03%	6.89%	7.15%	7.23%	7.18%	6.97%	6.57%	6.55%	6.35%	6.25%	6.24%
广发证券合并	4.47%	4.45%	4.43%	4.30%	4.35%	4.33%	4.32%	4.04%	4.24%	4.22%	4.26%	4.29%	4.31%
中银万国	4.17%	4.14%	4.13%	3.99%	4.03%	3.96%	3.95%	4.55%	4.15%	4.05%	4.06%	4.06%	4.16%
东方证券	1.82%	1.80%	1.78%	1.73%	1.72%	1.69%	1.67%	1.49%	1.50%	1.45%	1.44%	1.44%	1.42%
银河证券	6.11%	6.17%	6.23%	6.13%	6.27%	6.29%	6.30%	6.19%	5.91%	5.84%	5.79%	5.75%	5.68%
中金公司	1.60%	1.62%	1.64%	1.66%	1.78%	1.80%	1.80%	2.14%	1.76%	1.67%	1.66%	1.61%	1.63%
齐鲁证券	1.87%	1.90%	1.91%	1.90%	1.96%	2.00%	2.04%	2.19%	2.31%	2.42%	2.50%	2.52%	2.53%
中银国际	1.34%	1.33%	1.32%	1.30%	1.30%	1.27%	1.26%	1.21%	1.15%	1.12%	1.13%	1.14%	1.15%
兴业证券	1.52%	1.51%	1.50%	1.48%	1.50%	1.50%	1.49%	1.41%	1.45%	1.45%	1.41%	1.42%	1.42%
平安证券	0.97%	0.96%	0.96%	0.93%	0.96%	0.95%	0.96%	1.02%	0.91%	0.89%	0.90%	0.92%	0.93%

来源: Wind、上交所、深交所、伟海、国金证券研究所

图表17: “股票基金”市场份额 (月度数据为当年累计数)

按照股票基金交易额计算	2008年6月	2008年7月	2008年8月	2008年9月	2008年10月	2008年11月	2008年12月	2009年1月	2009年2月	2009年3月	2009年4月	2009年5月	2009年6月
中信证券合并	8.68%	8.64%	8.65%	8.64%	8.64%	8.61%	8.56%	8.51%	8.39%	8.37%	8.38%	8.41%	8.44%
中信证券母公司	3.01%	2.97%	2.97%	2.99%	2.99%	2.97%	2.94%	3.06%	2.84%	2.75%	2.68%	2.67%	2.68%
中信建投	3.40%	3.38%	3.37%	3.35%	3.34%	3.33%	3.32%	3.30%	3.36%	3.36%	3.40%	3.43%	3.43%
中信万通	0.78%	0.78%	0.79%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.75%	0.76%	0.78%	0.79%	0.79%	0.79%
中信金通	1.50%	1.51%	1.51%	1.51%	1.50%	1.50%	1.50%	1.40%	1.43%	1.48%	1.51%	1.52%	1.54%
海通证券合并	4.33%	4.33%	4.34%	4.33%	4.33%	4.32%	4.31%	4.21%	4.23%	4.22%	4.20%	4.19%	4.17%
长江证券	1.44%	1.45%	1.45%	1.45%	1.45%	1.46%	1.45%	1.55%	1.50%	1.48%	1.48%	1.47%	1.47%
东北证券	0.77%	0.76%	0.76%	0.75%	0.75%	0.74%	0.74%	0.75%	0.78%	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%
国元证券	0.94%	0.94%	0.94%	0.94%	0.94%	0.94%	0.95%	1.01%	1.02%	1.05%	1.06%	1.07%	1.07%
宏源证券	0.96%	0.98%	0.98%	0.99%	0.99%	1.01%	1.03%	1.31%	1.29%	1.29%	1.30%	1.30%	1.29%
太平洋证券	0.26%	0.26%	0.26%	0.26%	0.26%	0.26%	0.26%	0.27%	0.27%	0.28%	0.28%	0.29%	0.29%
国金证券	0.73%	0.72%	0.71%	0.71%	0.71%	0.70%	0.70%	0.76%	0.76%	0.77%	0.78%	0.77%	0.75%
光大证券	3.34%	3.36%	3.36%	3.35%	3.35%	3.35%	3.34%	3.16%	3.22%	3.20%	3.16%	3.13%	3.11%
招商证券	3.81%	3.79%	3.78%	3.81%	3.84%	3.87%	3.88%	3.97%	4.00%	3.97%	3.96%	3.97%	4.00%
华泰证券合并	5.70%	5.72%	5.72%	5.72%	5.72%	5.70%	5.68%	5.32%	5.44%	5.49%	5.44%	5.41%	5.36%
西南证券	0.54%	0.54%	0.54%	0.54%	0.54%	0.55%	0.55%	0.54%	0.56%	0.57%	0.58%	0.58%	0.59%
首创证券	0.30%	0.30%	0.30%	0.30%	0.30%	0.30%	0.30%	0.30%	0.29%	0.28%	0.28%	0.28%	0.28%
国信证券	4.74%	4.72%	4.71%	4.70%	4.69%	4.67%	4.65%	4.48%	4.53%	4.53%	4.58%	4.60%	4.63%
国泰君安	5.34%	5.31%	5.31%	5.32%	5.33%	5.31%	5.29%	5.30%	5.29%	5.26%	5.17%	5.14%	5.14%
广发证券合并	4.88%	4.86%	4.85%	4.84%	4.83%	4.82%	4.81%	4.42%	4.56%	4.55%	4.56%	4.57%	4.59%
中银万国	4.46%	4.41%	4.40%	4.38%	4.36%	4.32%	4.28%	4.10%	3.96%	3.89%	3.90%	3.87%	3.88%
东方证券	1.70%	1.68%	1.68%	1.67%	1.66%	1.65%	1.64%	1.64%	1.60%	1.55%	1.53%	1.53%	1.51%
银河证券	5.81%	5.82%	5.81%	5.80%	5.80%	5.80%	5.81%	5.89%	5.83%	5.77%	5.72%	5.69%	5.64%
中金公司	1.48%	1.46%	1.45%	1.48%	1.51%	1.51%	1.51%	1.93%	1.45%	1.32%	1.29%	1.25%	1.24%
齐鲁证券	1.92%	1.95%	1.96%	1.98%	1.99%	2.00%	2.03%	2.14%	2.20%	2.32%	2.43%	2.46%	2.50%
中银国际	1.34%	1.34%	1.34%	1.35%	1.36%	1.35%	1.33%	1.39%	1.25%	1.21%	1.22%	1.22%	1.21%
兴业证券	1.48%	1.48%	1.47%	1.48%	1.48%	1.47%	1.47%	1.44%	1.45%	1.45%	1.42%	1.43%	1.43%
平安证券	1.03%	1.01%	1.01%	1.01%	1.00%	1.00%	1.00%	0.95%	0.90%	0.89%	0.89%	0.90%	0.90%

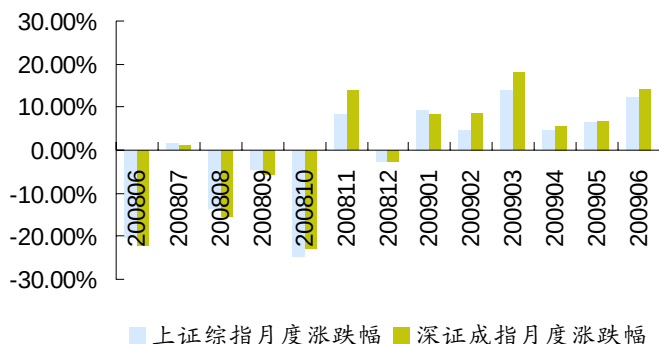
来源: Wind、上交所、深交所、伟海、国金证券研究所

自营业务

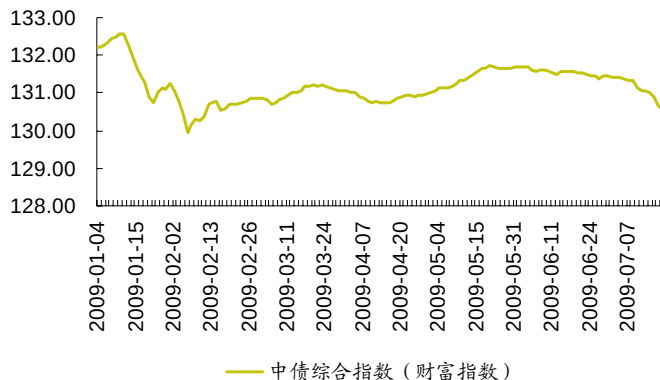
- 6月的指数进一步出现较大幅度的上涨。6月的上证综指和深证成指环比分别上涨12.4%和14.21%。债券市场方面,本月的中债综合指数略有回落。
- 大券商近期积极的自营操作不仅有望为下半年的自营业绩增长打开空间,而且有助于修正市场对券商自营收益率的预期,从而对股价表现起到较为

积极的催化作用。5月初以来，中信证券和海通证券的自营操作逐渐释放出较前期积极的信号。如中信证券把权益类自营投资总金额的额度调整为上年度净资产规模的30%以内（即166亿以内，而公司08年底的权益规模仅约为29亿元）；海通证券增加25亿元权益类证券的投资额度，使总的权益投资规模从35亿提升至60亿元。此外，公司在近期还参与了京东方增发，目前浮盈约11亿，该笔浮盈暂未释放。根据我们最近对海通证券的调研，公司方面也并不排除在未来市场继续向好的情况下进一步增加权益配置的可能。因此，我们认为大券商在自营业务方面的资金规模优势有望在未来向上的行情中进一步得到发挥，从而成为大券商补涨的一个重要驱动因素。

图表18：国内股票市场环比月度涨跌幅

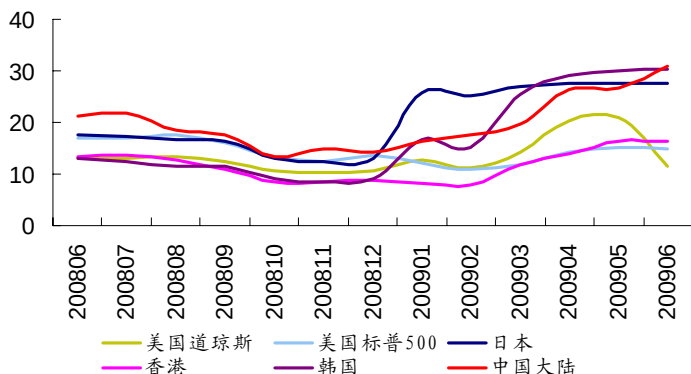


图表19：中债综合指数（财富指数）



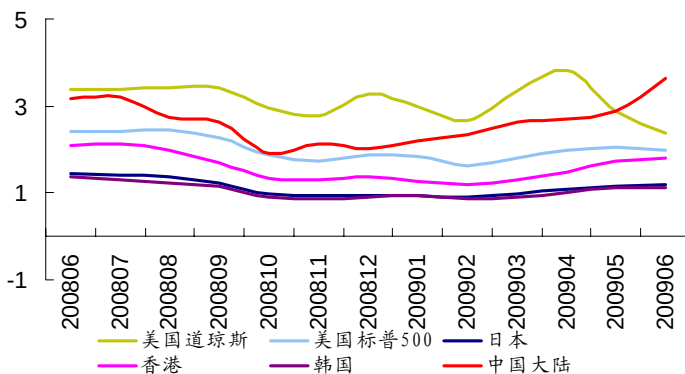
来源：中国债券信息网站，国金证券研究所

图表20：股票市场估值水平（PE）的国际比较

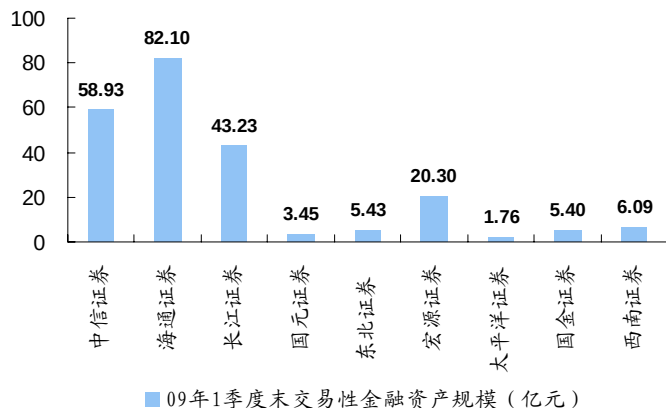


来源：Wind、Bloomberg、国金证券研究所

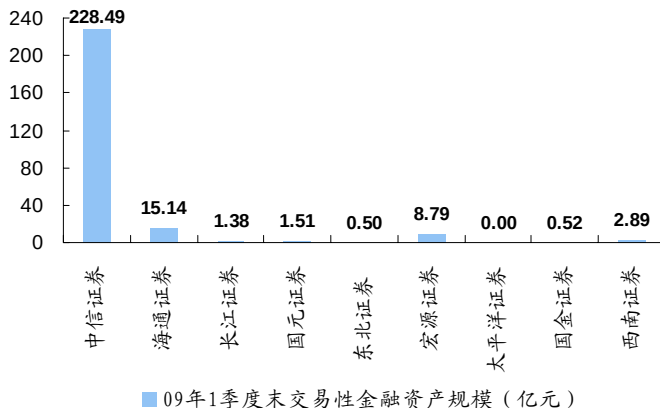
图表21：股票市场估值水平（PB）的国际比较



图表22：上市券商09年1季度末的交易性金融资产规模

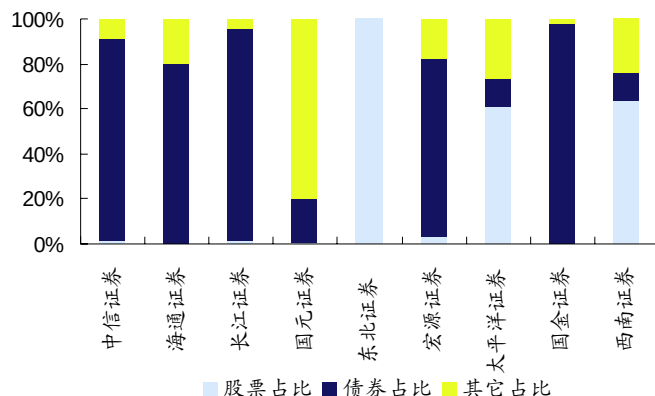


图表23：上市券商09年1季度末可供出售金融资产规模



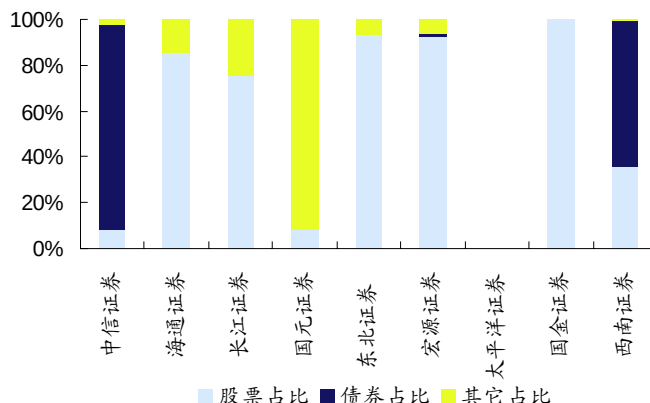
来源：国金证券研究所

图表24：上市券商08年底的交易性金融资产结构



来源：国金证券研究所

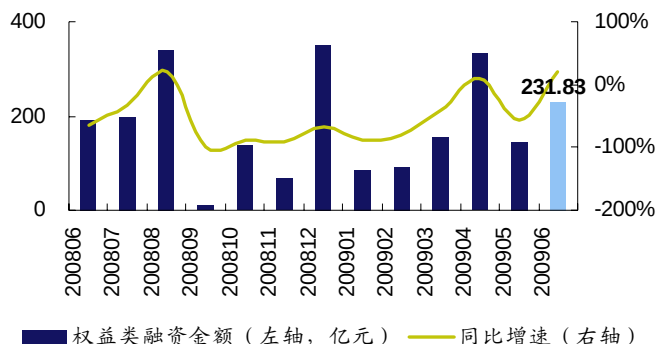
图表25：上市券商08年底的可供出售金融资产结构



投资银行业务

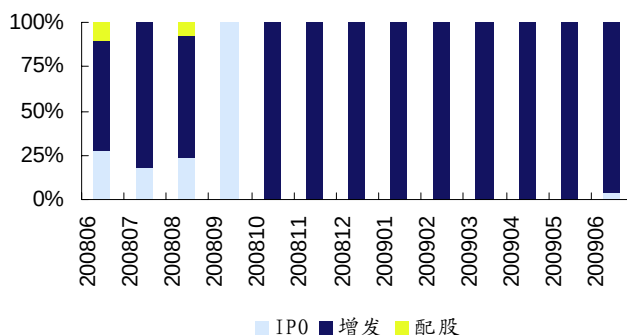
- **IPO 融资重新启动，核心债券融资额仍保持高增长。**6月的权益融资额为231.83亿元，环比上升21.22%。今年前6个月的权益融资总额为1044.44亿元，同比下降了56.62%。本月的投行业务的一大亮点是IPO的重启，使得券商的投行业务得到了进一步的修复。另一方面，6月的核心债券融资额为398.58亿元，环比上升2.52%。今年前6个月的核心债券融资额为1826.83亿元，同比增长72.12%。
- **上市券商市场份额。**中信证券的核心债券承销市场份额在本月进一步上升。

图表26：权益类（IPO、增发及配股）月度融资额

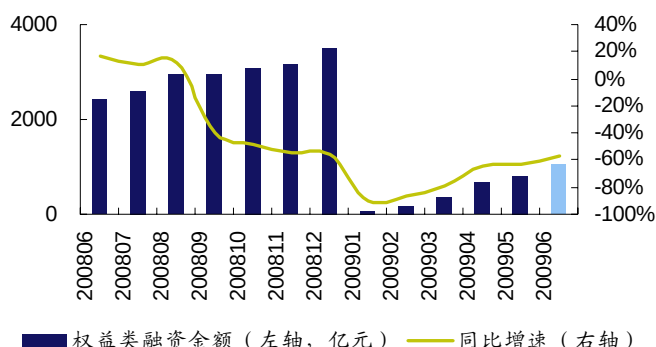


来源：Wind、国金证券研究所

图表27：权益类（IPO、增发及配股）月度融资结构

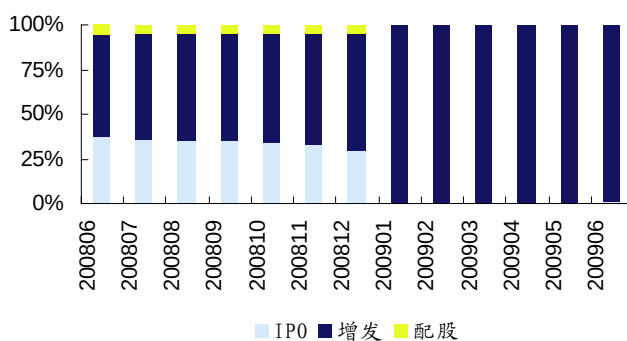


图表28：权益类（IPO、增发及配股）累计融资额



来源：Wind、国金证券研究所

图表29：权益类（IPO、增发及配股）累计融资结构

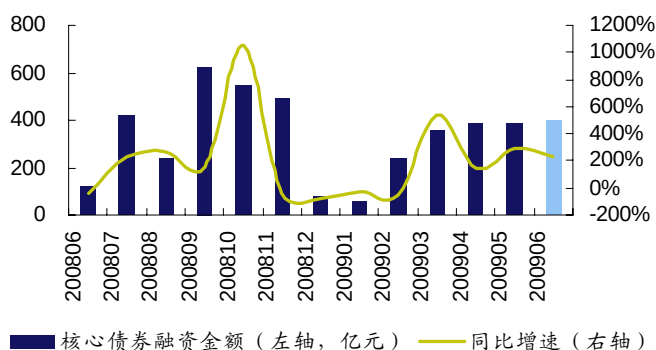


图表30：证券公司权益承销的市场份额（月度数据为累计数）

市场份额	2008年6月	2008年7月	2008年8月	2008年9月	2008年10月	2008年11月	2008年12月	2009年1月	2009年2月	2009年3月	2009年4月	2009年5月	2009年6月
中信证券合并	12.81%	13.64%	13.44%	13.38%	12.78%	14.81%	13.33%	0.00%	0.00%	0.00%	1.35%	1.11%	1.25%
中信证券母公司	11.81%	12.72%	12.63%	12.57%	12.01%	14.05%	12.65%	0.00%	0.00%	0.00%	1.35%	1.11%	1.25%
中信建投	0.99%	0.92%	0.81%	0.81%	0.77%	0.76%	0.68%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
中信万通	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
中信金通	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
海通证券	1.09%	1.40%	1.24%	1.23%	1.29%	1.26%	1.13%	0.00%	0.00%	1.28%	0.64%	0.53%	1.37%
长江证券	1.03%	1.81%	1.60%	1.60%	1.53%	1.49%	1.34%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.61%	6.22%
东北证券	2.33%	2.15%	2.43%	2.42%	2.32%	2.48%	2.23%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
国元证券	0.21%	0.20%	0.17%	0.17%	0.16%	0.16%	0.14%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
宏源证券	0.60%	0.73%	0.78%	0.77%	0.74%	0.72%	0.65%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
太平洋证券	0.31%	0.28%	0.25%	0.25%	0.24%	0.23%	0.21%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
国金证券	1.07%	0.99%	0.88%	0.96%	0.91%	0.89%	1.20%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.78%	0.61%
西南证券	0.00%	0.40%	0.35%	0.35%	0.33%	0.33%	0.29%	10.31%	5.01%	2.66%	5.24%	5.73%	4.46%
光大证券	3.99%	3.69%	3.26%	3.25%	3.10%	3.04%	2.73%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
招商证券	0.61%	0.56%	0.61%	0.60%	0.58%	0.56%	0.51%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.87%
华泰证券合并	1.94%	1.87%	1.65%	1.82%	1.74%	1.90%	1.71%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
国信证券	3.81%	3.96%	3.92%	3.91%	3.73%	3.65%	3.46%	0.00%	11.33%	6.02%	3.02%	2.49%	7.68%
国泰君安	6.14%	5.87%	6.06%	6.03%	5.76%	5.64%	5.35%	0.00%	1.03%	15.25%	7.65%	6.29%	4.90%
广发证券合并	2.71%	2.66%	2.35%	2.34%	2.24%	2.19%	2.29%	3.45%	1.68%	0.89%	0.45%	0.74%	0.58%
申银万国	0.45%	0.42%	0.37%	0.37%	0.35%	0.34%	0.31%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
东方证券	0.76%	0.70%	0.62%	0.62%	0.59%	0.58%	0.52%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
银河证券	8.21%	8.02%	7.08%	7.06%	6.75%	6.60%	5.94%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
中金公司	7.18%	6.63%	6.98%	6.95%	6.63%	6.49%	6.70%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
齐鲁证券	0.31%	0.28%	0.25%	0.25%	0.24%	0.23%	0.21%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.30%	0.23%
中银国际	1.85%	1.71%	1.51%	1.50%	5.17%	5.06%	4.55%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
兴业证券	0.20%	0.19%	1.37%	1.45%	1.38%	1.36%	1.22%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.75%	0.58%
平安证券	7.02%	6.48%	5.97%	6.02%	5.75%	5.63%	5.07%	0.00%	1.38%	0.73%	0.37%	0.30%	0.24%

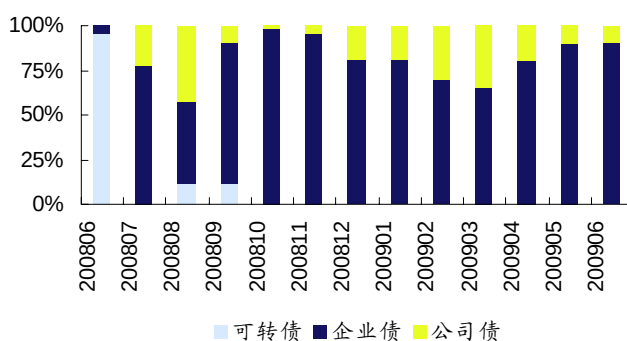
来源：Wind、国金证券研究所

图表31：核心债券（可转债、企业债及公司债）月度融资额

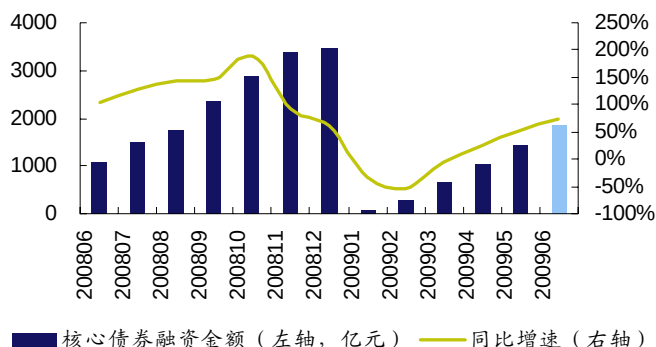


来源：Wind、聚源、国金证券研究所

图表32：核心债券（可转债、企业债及公司债）月度融资结构

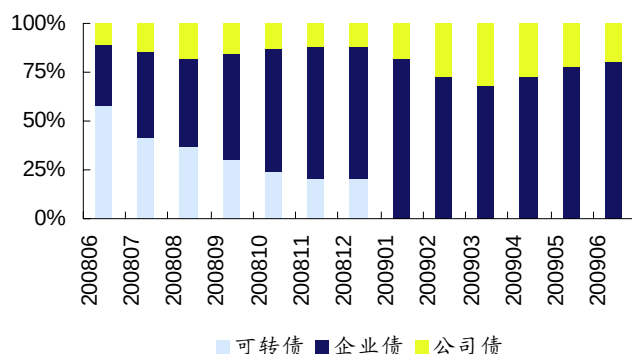


图表33：核心债券（可转债、企业债及公司债）累计融资额



来源：Wind、聚源、国金证券研究所

图表34：核心债券（可转债、企业债及公司债）累计融资结构



图表35：证券公司核心债券（可转债、企业债和公司债）承销的市场份额（月度数据为累计数）

市场份额	2008年6月	2008年7月	2008年8月	2008年9月	2008年10月	2008年11月	2008年12月	2009年1月	2009年2月	2009年3月	2009年4月	2009年5月	2009年6月
中信证券合并	30.05%	30.65%	26.82%	27.29%	25.26%	23.10%	23.29%	0.00%	0.00%	4.52%	12.96%	12.79%	15.20%
中信证券母公司	26.95%	28.43%	24.91%	23.34%	20.50%	19.02%	18.87%	0.00%	0.00%	0.00%	9.62%	8.68%	9.39%
中信建投	3.10%	2.22%	1.91%	3.95%	4.76%	4.08%	4.42%	0.00%	0.00%	4.52%	3.34%	4.11%	5.81%
中信万通	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
中信金通	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
海通证券	0.00%	0.00%	0.70%	0.51%	0.41%	0.35%	0.35%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.55%
长江证券	0.00%	3.04%	2.61%	1.91%	1.55%	1.33%	1.30%	0.00%	0.00%	0.00%	0.72%	1.58%	1.23%
东北证券	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
国元证券	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	3.41%	4.22%	2.65%	1.93%	1.51%
宏源证券	0.00%	0.74%	0.64%	0.47%	0.66%	0.56%	0.55%	0.00%	5.12%	2.30%	1.44%	1.61%	1.26%
太平洋证券	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
国金证券	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
西南证券	0.00%	0.94%	0.81%	0.60%	0.48%	0.86%	0.84%	0.00%	0.00%	0.00%	0.77%	0.56%	0.44%
光大证券	3.77%	4.89%	4.21%	3.09%	2.50%	2.14%	2.09%	0.00%	0.00%	0.00%	0.48%	0.35%	0.27%
招商证券	5.65%	6.24%	5.37%	3.94%	4.35%	4.21%	4.11%	0.00%	0.00%	0.77%	0.48%	3.15%	2.46%
华泰证券合并	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	2.50%	2.24%	1.63%	2.64%
国信证券	2.64%	1.89%	2.61%	1.91%	2.71%	2.81%	2.74%	0.00%	0.00%	1.84%	2.60%	1.89%	2.30%
国泰君安	8.90%	6.38%	7.80%	8.63%	9.08%	10.12%	10.10%	0.00%	0.00%	7.82%	7.12%	5.18%	5.04%
广发证券合并	2.20%	2.25%	1.94%	3.97%	3.23%	2.76%	2.70%	0.00%	3.41%	1.53%	0.96%	0.70%	0.55%
申银万国	0.71%	0.51%	0.44%	0.91%	0.74%	0.64%	0.62%	0.00%	0.00%	2.68%	1.68%	1.23%	0.96%
东方证券	0.00%	0.00%	0.00%	0.85%	0.69%	0.59%	0.58%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
银河证券	6.60%	6.91%	7.55%	8.80%	8.29%	7.47%	7.73%	18.52%	6.83%	10.42%	6.54%	9.17%	10.02%
中金公司	19.97%	16.49%	17.34%	17.74%	15.78%	14.99%	14.93%	0.00%	0.00%	6.13%	3.85%	6.88%	8.80%
齐鲁证券	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.42%	0.33%
中银国际	1.08%	0.78%	3.13%	3.50%	3.36%	5.02%	5.12%	0.00%	0.00%	4.60%	2.89%	3.85%	3.01%
兴业证券	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.58%	0.42%	0.33%
平安证券	1.13%	0.81%	0.70%	0.77%	2.15%	2.34%	2.57%	0.00%	0.00%	0.00%	2.89%	4.43%	3.96%

来源：Wind、聚源、国金证券研究所

图表36：其它证券（短融券、中期票据、金融债、次级债、混合资本债以及资产支持证券）的承销情况（月度数据为当年累计数）

承销金额	2008年4月	2008年5月	2008年6月	2008年7月	2008年8月	2008年9月	2008年10月	2008年11月	2008年12月	2009年1月	2009年2月	2009年3月	2009年4月
中信证券合并	na	na	na	224.70	302.20	354.70	455.47	457.97	482.47	3.00	48.00	114.00	188.50
中信证券母公司	na	na	na	224.70	302.20	354.70	455.47	457.97	482.47	3.00	48.00	114.00	188.50
中信建投													
中信万通													
中信金通													
海通证券													
长江证券													
东北证券													
国元证券													
宏源证券													
太平洋证券													
国金证券													
西南证券													
光大证券									25.00		0.00	0.00	0.00
招商证券						100.00	100.00	100.00	100.00		0.00	0.00	0.00
华泰证券合并													
国信证券													
国泰君安						0.00	0.00	6.96	88.96		0.00	0.00	0.00
广发证券合并						27.00	27.00	27.00	27.00		0.00	0.00	0.00
申银万国													
东方证券													
银河证券								10.00	10.00		0.00	0.00	0.00
中金公司	na	na	na	21.50	21.50	121.50	162.42	162.42	281.42		0.00	90.00	115.00
齐鲁证券													
中银国际													
兴业证券					75.00	75.00	75.00	75.00	75.00		0.00	0.00	0.00
平安证券													

来源：Wind、聚源、国金证券研究所

图表37：审核通过暂未发行的IPO项目

公司名称	审核通过会议日期	主承销商	预计发行股数(万股)
浙江亚太机电股份有限公司	2008-07-07	第一创业证券有限责任公司	2,400.00
博深工具股份有限公司	2008-07-07	东方证券股份有限公司	4,340.00
光大证券股份有限公司	2008-06-30	东方证券股份有限公司	52,000.00
遵义钛业股份有限公司	2008-04-29	方正证券有限责任公司	5,500.00
招商证券股份有限公司	2008-09-08	高盛高华证券有限责任公司 瑞银证券有限责任公司	35,854.61
广东奥飞动漫文化股份有限公司	2008-09-01	广发证券股份有限公司	4,000.00
武汉光迅科技股份有限公司	2008-08-04	广发证券股份有限公司	4,000.00
福建星网锐捷通讯股份有限公司	2008-06-27	广发证券股份有限公司	4,400.00
广州珠江啤酒股份有限公司	2008-07-25	广州证券有限责任公司	7,000.00
杭州新世纪信息技术股份有限公司	2008-07-30	国金证券股份有限公司	1,350.00
保龄宝生物股份有限公司	2008-08-11	国联证券股份有限公司	2,000.00
广东精艺金属股份有限公司	2008-08-22	国信证券股份有限公司	3,600.00
天润曲轴股份有限公司	2008-07-07	国信证券股份有限公司	6,000.00
安徽鑫龙电器股份有限公司	2009-07-15	国元证券股份有限公司	2,800.00
湖南博云新材料股份有限公司	2008-09-16	海通证券股份有限公司	2,700.00
珠海银邮光电技术发展股份有限公司	2008-04-18	海通证券股份有限公司	3,000.00
广东超华科技股份有限公司	2008-08-13	南京证券有限责任公司	2,200.00
罗莱家纺股份有限公司	2008-09-05	平安证券有限责任公司	3,510.00
苏州禾盛新型材料股份有限公司	2008-08-15	平安证券有限责任公司	2,100.00
深圳市宇顺电子股份有限公司	2008-08-13	平安证券有限责任公司	1,850.00
西藏奇正藏药股份有限公司	2008-08-11	平安证券有限责任公司	4,100.00
河南辉煌科技股份有限公司	2008-08-22	山西证券股份有限公司	1,550.00
汉王科技股份有限公司	2008-07-07	山西证券股份有限公司	2,700.00
北京久其软件股份有限公司	2008-07-30	申银万国证券股份有限公司	1,530.00
福建南平太阳电缆股份有限公司	2008-08-29	兴业证券股份有限公司	3,400.00
深圳信立泰药业股份有限公司	2008-09-08	招商证券股份有限公司	2,850.00
佛山星期六鞋业股份有限公司	2008-08-29	招商证券股份有限公司	5,500.00
深圳世联地产顾问股份有限公司	2008-08-04	招商证券股份有限公司	3,200.00
中国国旅股份有限公司	2009-07-20	中信建投证券有限责任公司	22,000.00

来源：Wind、国金证券研究所

资产管理业务

- 6月初以来，共有大通星海1号、宏源内需成长和东北证券1号等5只集合理财产品成立。目前还有海通稳健成长和光大阳光基中宝等5只理财产品正在推介期。
- 截至6月底，基金市场的存续规模为21087.57亿元，同比上升0.72%，环比上升1.86%。6月期间共有7只新基金发行。未来基金规模的回升仍有赖于市场的回暖和新基金的发行。

图表38：目前存续的券商集合理财产品

名称	管理人	投资类型	存续期 (年)	成立日期	到期日	管理费率 (%)	成立规模 (亿元)
安信理财1号	安信证券	债券型	8	20090522	20170521	0.7	17.83
长江超越理财2号	长江证券	F0F	3	20080424	20110423	1.2	10.07
长江超越理财增强债券	长江证券	债券型	5	20081218	20131217	0.88	1.97
长江超越理财3号	长江证券	混合型	5	20090105	20140104	1	2.69
大通星海1号	大通证券	混合型	5	20090630	20140629	1	4.39
创业1号安心回报	第一创业	债券型	3	20090417	20120416	0.7	10.12
东北证券1号	东北证券	混合型	3	20090720	20120719	0.8	6.10
东方红3号	东方证券	混合型	3	20080317	20110316	0	32.87
东方红2号	东方证券	混合型	8	20060705	20140704	0.8	15.01
东方红4号	东方证券	混合型	7	20090421	20160420	0	6.30
东海东风1号	东海证券	债券型	3	20060915	20090914	0.6	5.13
东海东风2号	东海证券	F0F	5	20080613	20130612	1	9.05
光大阳光2号	光大证券	F0F	3	20060831	20090830	0.5	23.03
光大阳光3号	光大证券	混合型	3	20080806	20110805	1.2	16.76
光大阳光	光大证券	混合型	10	20050428	20150427	1.5	9.12
光大阳光5号	光大证券	债券型	8	20090121	20170120	1	12.91
广发增强型基金优选4号	广发证券	F0F	3	20070209	20100208	1.2	29.72
广发理财3号	广发证券	混合型	10	20060118	20160117	1	3.94
国都1号安心受益	国都证券	债券型	3	20061222	20091221	0.67	11.30
国都2号安心理财	国都证券	F0F	5	20090327	20140326	1.2	6.85
国泰君安君得益优选基金	国泰君安	F0F	5	20071212	20121211	0.98	25.60
国泰君安君得利1号货币	国泰君安	货币市场型	8	20051011	20131010	0.33	35.03
国信金理财经典组合	国信证券	F0F	3	20060807	20090806	1	8.96
国信金理财价值增长	国信证券	股票型	3	20070125	20100124	0.8	29.45
国信金理财4号	国信证券	混合型	5	20081121	20131120	1	6.13
国元黄山1号	国元证券	债券型	3	20061009	20091008	0.7	10.00
国元黄山2号	国元证券	F0F	5	20081219	20131218	1.2	9.23
海通金中金	海通证券	F0F	5	20080630	20130629	1	9.05
海通季季红	海通证券	债券型	5	20090119	20140118	0.8	10.30
宏源内需成长	宏源证券	混合型	3	20090706	20120705	0.8	28.45
华泰紫金2号	华泰证券	F0F	5	20060807	20110806	1.1	21.10
华泰紫金3号	华泰证券	混合型	5	20070306	20120305	1.2	34.79
华泰紫金鼎步步为盈	华泰证券	混合型	5	20081027	20131026	0.8	21.13
华泰紫金鼎造福桑梓	华泰证券	混合型	5	20081027	20131026	1.2	2.41
华泰紫金1号	华泰证券	债券型	8	20051206	20131210	0.8	7.63
华泰紫金鼎锦上添花	华泰证券	F0F	5	20090319	20140318	1.2	17.69
紫金优选精选	华泰证券	债券型	8	20090512	20170511	0.8	16.15
南京神州1号	南京证券	F0F	3	20080911	20110910	1.2	11.39
平安年年红1号	平安证券	混合型	3	20080307	20110306	0.8	2.94
平安年年红债券宝	平安证券	债券型	8	20090121	20170120	0.5	1.55
上海证券理财1号	上海证券	股票型	3	20070917	20100916	0	4.19
上海证券理财2号	上海证券	债券型	3	20090710	20120709	0.68	2.01
申银万国1号	申银万国	混合型	2	20080407	20100406	1	8.51
申银万国2号	申银万国	混合型	5	20090717	20140716	1.2	24.27
兴业卓越1号	兴业证券	债券型	6	20090327	20150326	0.67	18.78
银河金星1号	银河证券	股票型	5	20090408	20140407	0.8	16.42
招商现金牛货币	招商证券	货币市场型	8	20060116	20140115	0.33	34.85
招商基金宝二期	招商证券	F0F	7	20070827	20140826	1.2	34.81
中金股票策略	中金公司	股票型	3	20070306	20100305	1.5	34.54
中金股票策略二号	中金公司	股票型	3	20080508	20110507	1.5	3.82
中金短期债券	中金公司	债券型	6	20050720	20110703	na	na
中金股票精选	中金公司	股票型	10	20060704	20160719	1.5	16.63
中金增强型债券	中金公司	债券型	8	20090226	20170225	0.75	7.38
中金大中华股票配置	中金公司	股票型	10	20080228	20180227	1.8	3.72
中投汇盈核心优选	中投证券	混合型	5	20080901	20130831	na	7.25
中投汇盈债券优选	中投证券	债券型	8	20090518	20170517	0.8	7.66
中信理财2号	中信证券	混合型	6	20060322	20120321	1.5	12.05
中信股债双赢	中信证券	混合型	5	20070406	20120405	1.5	34.61
中信稳健收益	中信证券	债券型	8	20090508	20170507	1	23.28
中信积极配置	中信证券	混合型	8	20090508	20170507	1.5	9.43
中信优选成长	中信证券	股票型	8	20090508	20170507	1.5	4.31

来源：国金证券研究所

图表39: 6月初至今共有5只集合理财产品成立

名称	管理人	投资类型	存续期(年)	推广起始日	成立日期	到期日	管理费率(%)	成立规模	成立规模(亿元)
大通星海1号	大通证券	混合型	5	20090508	20090630	20140629	1	438731184	4.39
宏源内需成长	宏源证券	混合型	3	20090518	20090706	20120705	0.8	2845048126	28.45
上海证券理财2号	上海证券	债券型	3	20090511	20090710	20120709	0.68	200622442	2.01
中银万国2号	中银万国证券	混合型	5	20090601	20090717	20140716	1.2	2427195377	24.27
东北证券1号	东北证券	混合型	3	20090615	20090720	20120719	0.8	609919547	6.10

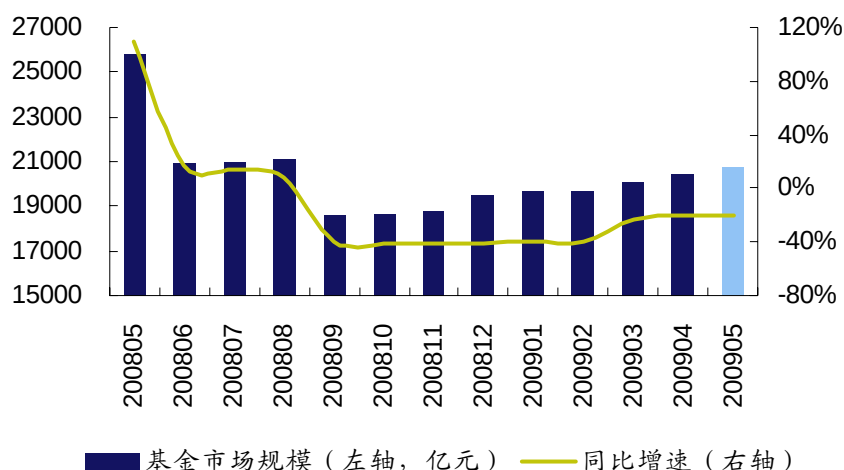
来源: 国金证券研究所

图表40: 正在推广但尚未成立的集合理财产品

名称	管理人	投资类型	存续期(年)	推广起始日	成立日期	到期日	管理费率(%)	成立规模	成立规模(亿元)
齐鲁金泰山	齐鲁证券	混合型	5	20090603	na	na	1	na	na
光大阳光基中宝	光大证券	F0F	10	20090622	na	na	1.5	na	na
长江灵活配置	长江证券	混合型	5	20090629	na	na	1.2	na	na
东海东风3号	东海证券	股票型	5	na	na	na	1	na	na
海通稳健成长	海通证券	混合型	5	20090715	na	na	1.2	na	na

来源: 国金证券研究所

图表41: 基金市场月度存续规模



来源: Wind、国金证券研究所

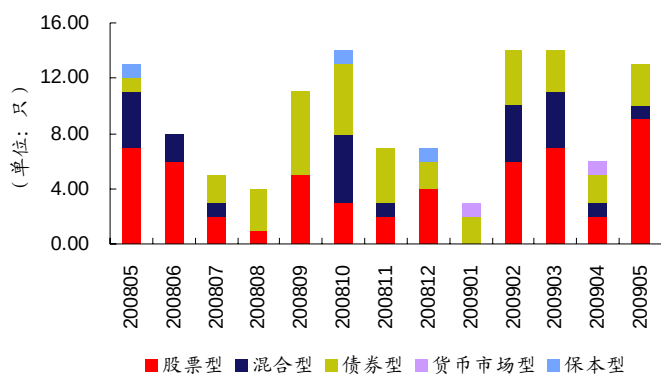
图表42: 券商基金管理业务规模及市场份额

证券公司	参控股的基金公司	参控股比例	基金公司资产管理规模 (亿元)			基金公司市场份额		
			08	09Q1	增长率	08	09Q1	份额增减
中信证券	华夏基金	100.00%	1,980.23	2,027.50	2.39%	10.21%	10.28%	0.07%
	中信基金	100.00%						
海通证券	海富通基金	51.00%	384.97	356.12	-7.49%	1.98%	1.81%	-0.17%
	富国基金	27.775%	402.78	467.66	16.11%	2.08%	2.37%	0.29%
长江证券	长信基金	49.00%	233.64	213.41	-8.66%	1.20%	1.08%	-0.12%
	诺德基金	30.00%	33.68	40.25	19.50%	0.17%	0.20%	0.03%
国元证券	长盛基金	41.00%	273.22	268.00	-1.91%	1.41%	1.36%	-0.05%
东北证券	东方基金	46.00%	74.20	84.36	13.70%	0.38%	0.43%	0.05%
	银华基金	21.00%	524.33	504.47	-3.79%	2.70%	2.56%	-0.14%
宏源证券	无		0.00	0.00		0.00%	0.00%	0.00%
太平洋证券	无		0.00	0.00		0.00%	0.00%	0.00%
国金证券	国金通用		0.00	0.00		0.00%	0.00%	0.00%
西南证券	银华基金	29.00%	524.33	504.47	-3.79%	2.70%	2.56%	-0.14%
光大证券	光大保德信基金	67.00%	232.98	294.16	26.26%	1.20%	1.49%	0.29%
	广发基金	48.33%	669.30	779.74	16.50%	3.45%	3.95%	0.50%
广发证券	易方达基金	25.00%	876.33	967.20	10.37%	4.52%	4.90%	0.38%
	融通基金	20.00%	367.32	458.54	24.83%	1.89%	2.32%	0.43%
华泰证券	南方基金	45.00%	1,029.36	1,060.42	3.02%	5.31%	5.38%	0.07%
	友邦华泰基金	49.00%	127.03	149.64	17.80%	0.65%	0.76%	0.11%

注: 基金管理公司的资产管理规模为每季度末公布一次。

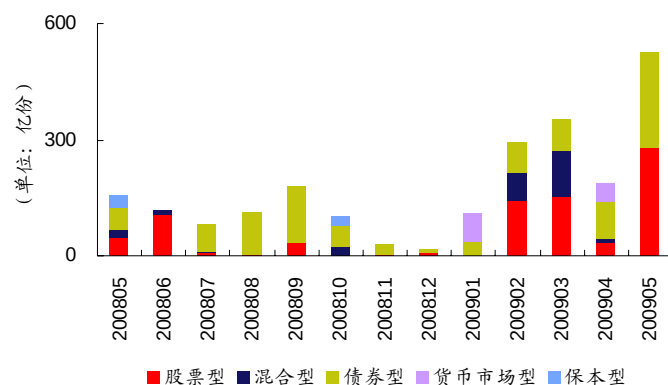
来源: Wind、国金证券研究所

图表43：各月新基金发行数量



来源：Wind、国金证券研究所

图表44：各月新基金发行份额



上市证券公司盈利预测和财务数据

图表45：中信证券盈利预测数据

	2006	2007	2008	2009E	2010E		2006	2007	2008	2009E	2010E
每股数据						盈利能力					
股本, 期末 (mn)	2,981.50	3,315.23	6,630.47	6,630.47	6,630.47	投资收益率	48.11%	75.28%	10.93%	6.61%	6.98%
EPS	0.80	3.74	1.10	1.32	1.45	代理买卖手续费率	0.14%	0.16%	0.14%	0.14%	0.14%
BVPS	0.27	15.56	8.33	9.43	10.57	营业费率	41.93%	28.90%	37.60%	31.00%	31.00%
						人员薪酬费率	20.81%	19.34%	22.56%	18.60%	18.60%
资产增长率						ROE	20.22%	26.25%	14.58%	15.13%	14.74%
总资产增长率	213.21%	198.05%	-27.82%	7.59%	9.59%	ROA	3.91%	7.14%	5.88%	6.44%	6.43%
生息资产增长率	325.48%	211.23%	-45.40%	37.78%	9.68%	ROAE	27.72%	42.39%	15.07%	16.06%	15.58%
投资性资产增长率	89.37%	236.56%	159.81%	-60.82%	9.13%	ROAA	5.93%	10.70%	4.93%	6.67%	6.72%
非生息资产增长率	16.02%	53.15%	-99.22%	10540.81%	9.13%	杠杆效应	5.17	3.68	2.48	2.35	2.29
负债增长率						收入结构					
客户资产增长率	278.14%	181.65%	-48.52%	28.45%	10.00%	手续费净收入	51.08%	51.80%	58.07%	73.52%	69.43%
应付款项增长率	180.25%	143.97%	15.00%	15.00%	15.00%	利息净收入	5.03%	3.21%	9.63%	6.97%	7.86%
业务收入增长率						承销收入	18.72%	9.08%	10.07%	4.90%	9.55%
手续费净收入增长率	779.06%	500.73%	-35.69%	41.81%	3.30%	投资收益	18.31%	35.39%	17.56%	12.40%	10.77%
机构销售收入增长率	311.85%	99.16%	30.00%	30.00%	20.00%	资产管理收入	0.67%	0.52%	0.85%	1.12%	1.20%
金融产品销售收入增长率	0.00%	0.00%	-30.00%	10.00%	10.00%	其他业务收入	6.19%	-0.01%	3.82%	1.09%	1.20%
咨询服务收入增长率	197.83%	1377.58%	30.00%	30.00%	20.00%	成本结构					
租赁收入增长率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	100.00%	业务及管理费	110.61%	81.05%	81.55%	84.86%	84.74%
利息净收入增长率	210.12%	308.72%	42.15%	-21.58%	19.16%	员工薪酬	49.64%	66.91%	60.00%	60.00%	60.00%
投资收益增长率	NA	387.17%	-9.95%	-62.77%	-5.18%	资产减值准备	-24.71%	1.33%	2.16%	2.67%	2.81%
总承销收入增长率	364.37%	139.36%	-23.15%	-37.86%	113.26%	营业税金及附加	14.06%	12.01%	9.76%	12.32%	12.30%
资产管理收入增长率	0.00%	361.41%	17.60%	16.75%	16.98%	上缴投资者保护基金	0.00%	5.53%	4.34%	4.11%	4.10%
收益增长率						总资产结构					
营业收入增长率	407.38%	492.33%	-42.64%	12.02%	9.39%	存款及备付金	75.54%	71.33%	62.40%	76.47%	76.57%
业务及管理费增长率	271.95%	308.30%	-25.37%	-7.65%	9.39%	投资性资产	7.32%	8.27%	29.76%	10.83%	10.79%
营业支出增长率	227.02%	457.21%	-25.83%	-11.25%	9.54%	长期投资	3.30%	0.34%	1.89%	0.42%	0.42%
净利润增长率	-492.70%	422.49%	-41.03%	20.25%	9.23%	固定资产	1.36%	0.74%	0.64%	0.71%	0.70%
每股收益增长率	-393.30%	369.90%	-70.52%	20.25%	9.23%	非客户资产结构					
经营效率						存款及备付金	36.85%	25.50%	32.50%	50.05%	50.05%
营业部数量	166	169	169			投资性资产	18.83%	21.48%	53.42%	23.00%	23.00%
日均交易额	12,133	52,125	33,458			长期投资	8.50%	0.88%	3.40%	0.90%	0.90%
日均手续费收入	16.85	83.57	46.84			固定资产	3.50%	1.91%	1.14%	1.50%	1.50%

来源：国金证券研究所

图表46：海通证券盈利预测数据

	2006	2007	2008	2009E	2010E		2006	2007	2008	2009E	2010E
每股数据						盈利能力					
股本，期末(mn)	8,734.44	4,113.97	8,227.82	8,227.82	8,227.82	投资收益率	62.66%	38.36%	6.35%	5.80%	7.02%
EPS	0.07	1.33	0.40	0.51	0.57	代理买卖手续费率	0.12%	0.14%	0.14%	0.14%	0.14%
BVPS	0.40	8.90	4.66	4.91	5.30	营业费率	41.46%	29.01%	42.14%	35.00%	35.00%
资产增长率						人员薪酬费率	15.46%	14.56%	23.18%	19.25%	19.25%
总资产增长率	74.51%	303.55%	-21.67%	51.92%	9.60%	ROE	19.32%	15.18%	8.82%	10.62%	10.91%
生息资产增长率	140.02%	330.32%	-30.75%	53.14%	11.60%	ROA	2.85%	5.83%	4.53%	3.78%	3.82%
投资性资产增长率	-40.82%	470.66%	91.29%	54.98%	0.80%	ROAE	21.35%	27.72%	9.03%	10.90%	11.32%
非生息资产增长率	-54.46%	-78.05%	219.61%	-57.98%	0.80%	ROAA	3.63%	9.35%	3.98%	4.56%	4.00%
负债增长率						杠杆效应	6.77	2.60	1.95	2.81	2.85
客户资产增长率	182.14%	183.13%	-35.16%	50.00%	20.00%	收入结构					
应付款项增长率	-32.73%	25.00%	15.00%	25.00%	20.00%	手续费净收入	45.71%	51.76%	57.41%	69.06%	64.33%
业务收入增长率						利息净收入	3.13%	4.35%	14.31%	9.77%	10.71%
手续费净收入增长率	200.79%	380.96%	-31.01%	64.23%	3.28%	承销收入	6.21%	3.27%	2.40%	2.14%	2.71%
机构销售收入增长率	78.58%	329.03%	13.75%	-20.00%	0.00%	投资收益	31.99%	31.80%	14.86%	9.81%	12.41%
金融产品销售收入增长率	26.14%	340.24%	50.00%	-10.00%	0.00%	资产管理收入	0.38%	6.22%	7.65%	6.25%	7.14%
咨询服务收入增长率	67.29%	145.88%	30.00%	-10.00%	0.00%	其他业务收入	12.58%	2.60%	3.37%	2.98%	2.71%
租赁收入增长率	-1.44%	-47.00%	15.00%	10.00%	10.00%	成本结构					
利息净收入增长率	85.63%	237.03%	63.55%	-2.61%	20.69%	业务及管理费	63.31%	82.92%	88.34%	86.35%	86.30%
投资收益增长率	NA	36.99%	57.24%	-62.10%	45.57%	员工薪酬	23.60%	41.61%	48.58%	47.49%	47.47%
总承销收入增长率	214.14%	98.90%	-31.59%	-8.73%	40.21%	资产减值准备	29.03%	6.42%	1.55%	1.47%	1.52%
资产管理收入增长率	-4.76%	374.93%	-26.17%	-8.25%	26.54%	营业税金及附加	7.50%	10.57%	9.43%	12.09%	12.08%
收益增长率						上缴投资者保护基金	0.00%	4.29%	3.14%	3.70%	3.70%
营业收入增长率	657.92%	324.76%	-37.80%	36.54%	10.86%	总资产结构					
业务及管理费增长率	25.47%	197.21%	-9.64%	13.40%	10.86%	存款及备付金	85.41%	87.93%	80.14%	69.72%	72.15%
营业支出增长率	52.65%	126.91%	-15.18%	16.01%	10.92%	投资性资产	4.61%	6.52%	15.93%	16.25%	14.94%
净利润增长率	167.34%	739.46%	-39.49%	27.49%	10.68%	长期投资	3.00%	0.34%	0.40%	0.48%	0.50%
每股收益增长率	167.34%	1682.26%	-69.75%	27.49%	10.68%	固定资产	4.10%	1.03%	1.32%	1.19%	1.06%
经营效率						非客户资产结构					
营业部数量	95	124	124			存款及备付金	24.86%	72.50%	64.01%	44.09%	44.09%
部均交易额	11,184	38,115	26,894			投资性资产	23.75%	14.85%	28.86%	30.00%	30.00%
部均手续费收入	13.76	53.24	36.81			长期投资	15.44%	0.77%	0.73%	0.88%	1.00%
						固定资产	21.12%	2.35%	2.39%	2.20%	2.12%

来源：国金证券研究所

图表47：长江证券盈利预测数据

	2006	2007	2008	2009E	2010E		2006	2007	2008	2009E	2010E
每股数据						盈利能力					
股本，期末(mn)	2,000.37	1,674.80	1,674.80	1,674.80	1,674.80	投资收益率 NA	NA	95.33%	13.94%	7.52%	11.38%
EPS	0.22	1.47	0.42	0.64	0.74	代理买卖手续费率	0.16%	0.16%	0.12%	0.13%	0.13%
BVPS	1.17	3.53	2.75	3.32	3.91	营业费率	34.78%	24.61%	41.66%	35.00%	35.00%
资产增长率						人员薪酬费率	13.67%	14.97%	18.24%	14.00%	14.00%
总资产增长率	86.32%	163.37%	-27.64%	37.17%	18.10%	ROE	19.20%	41.75%	15.24%	19.27%	18.87%
生息资产增长率	140.82%	164.37%	-33.72%	46.19%	21.58%	ROA	4.53%	9.77%	3.86%	4.27%	4.18%
投资性资产增长率	44.97%	292.46%	2.37%	-5.36%	1.89%	ROAE	21.23%	59.86%	13.36%	21.08%	20.43%
非生息资产增长率	-87.23%	-69.94%	-50.89%	118.13%	15.09%	ROAA	5.85%	14.04%	3.23%	4.95%	4.52%
负债增长率						杠杆效应	4.24	4.27	3.95	4.51	4.52
客户资产增长率	181.03%	143.70%	-30.75%	49.12%	19.63%	收入结构					
应付款项增长率	181.26%	273.74%	5.00%	20.00%	20.00%	手续费净收入	37.52%	41.92%	53.17%	71.83%	67.77%
业务收入增长率						利息净收入	0.72%	2.21%	6.35%	4.58%	5.36%
手续费净收入增长率	304.74%	344.18%	-47.01%	68.76%	9.02%	承销收入	0.61%	0.94%	3.53%	2.79%	3.06%
机构销售收入增长率	373.11%	531.89%	25.44%	-4.55%	0.00%	投资收益	59.57%	52.72%	29.41%	15.30%	18.98%
金融产品销售收入增	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	资产管理收入	0.34%	0.15%	0.48%	0.59%	0.56%
咨询服务收入增长率	150.00%	1500.00%	30.00%	30.00%	20.00%	其他业务收入	1.24%	2.05%	7.05%	4.92%	4.28%
租赁收入增长率	1.91%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	成本结构					
利息净收入增长率	146.35%	225.10%	-0.67%	1.64%	31.22%	业务及管理费	88.96%	83.45%	78.48%	77.45%	77.51%
投资收益增长率	67520.72%	247.72%	-61.28%	-59.15%	43.46%	员工薪酬	34.97%	50.75%	34.37%	30.98%	31.01%
总承销收入增长率	46.25%	59.83%	43.01%	8.06%	26.65%	资产减值准备	-3.22%	1.05%	9.70%	10.94%	10.90%
资产管理收入增长率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	营业税金及附加	14.07%	15.36%	11.30%	11.06%	11.07%
收益增长率						上缴投资者保护基金	0.00%	6.78%	4.60%	3.32%	3.32%
营业收入增长率	418.93%	297.50%	-58.22%	24.92%	15.56%	总资产结构					
业务及管理费增长率	57.33%	181.31%	-29.28%	4.96%	15.56%	存款及备付金	79.11%	73.54%	72.47%	76.87%	79.03%
营业支出增长率	51.60%	199.90%	-24.80%	6.35%	15.46%	投资性资产	10.72%	15.98%	22.61%	15.60%	13.46%
净利润增长率	565.01%	450.00%	-71.51%	52.57%	15.54%	长期投资	5.50%	0.45%	0.91%	0.75%	0.98%
每股收益增长率	565.01%	556.92%	-71.51%	52.57%	15.54%	固定资产	2.68%	1.08%	1.60%	1.57%	1.53%
经营效率						非客户资产结构					
营业部数量	49	51	56			存款及备付金	32.41%	28.20%	30.50%	31.51%	36.28%
部均交易额	6,750	29,895	18,940			投资性资产	34.71%	43.36%	57.02%	46.19%	40.89%
部均手续费收入	10.52	48.61	23.12			长期投资	17.81%	1.22%	2.30%	2.23%	2.98%
						固定资产	8.66%	2.94%	4.04%	4.65%	4.65%

来源：国金证券研究所

图表48：国元证券盈利预测数据

	2006	2007E	2008	2009E	2010E		2006	2007E	2008	2009E	2010E
每股数据						盈利能力					
股本，期末(mn)	2,030.00	1,464.10	1,464.10	1,464.10	1,464.10	投资收益率	NA	97.80%	-6.35%	5.30%	5.84%
EPS	0.27	1.56	0.36	0.51	0.60	代理买卖手续费率	0.12%	0.14%	0.14%	0.13%	0.13%
BVPS	1.23	3.53	3.23	3.63	4.11	营业费率	36.00%	18.50%	45.00%	37.00%	38.00%
资产增长率						人员薪酬费率	17.84%	9.05%	17.43%	20.35%	20.90%
总资产增长率	95.58%	130.02%	-37.11%	31.51%	11.62%	ROE	22.17%	44.19%	11.04%	14.19%	14.64%
生息资产增长率	210.41%	138.91%	-36.99%	41.18%	9.25%	ROA	6.73%	12.06%	4.38%	4.81%	5.04%
投资性资产增长率	166.95%	245.61%	51.55%	100.08%	126.89%	ROAE	25.12%	59.57%	10.54%	15.02%	15.55%
非生息资产增长率	-100.00%	0.00%	19.64%	3499.36%	14.91%	ROAA	8.90%	16.80%	3.38%	5.46%	5.31%
负债增长率						杠杆效应	3.29	3.67	2.52	2.95	2.91
客户资产增长率	287.25%	133.25%	-46.07%	44.31%	9.33%	收入结构					
应付款项增长率	223.46%	25.00%	15.00%	20.00%	25.00%	手续费净收入	32.55%	36.00%	72.69%	70.59%	71.15%
业务收入增长率						利息净收入	0.87%	2.00%	10.11%	6.64%	5.57%
手续费净收入增长率	186.25%	396.19%	-39.10%	36.26%	19.62%	承销收入	2.07%	1.07%	1.99%	2.52%	2.65%
机构销售收入增长率	124.41%	216.96%	1.30%	16.67%	0.00%	投资收益	59.73%	57.24%	5.97%	12.66%	14.38%
金融产品销售收入增长率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	资产管理收入	1.17%	1.99%	2.12%	2.98%	2.32%
咨询服务收入增长率	320.22%	90.00%	-20.00%	-10.00%	0.00%	其他业务收入	3.60%	1.70%	7.11%	4.62%	3.93%
租赁收入增长率	122.42%	-30.00%	-10.00%	10.00%	10.00%	成本结构					
利息净收入增长率	88.45%	1006.52%	6.87%	-10.82%	7.72%	业务及管理费	127.17%	80.33%	86.55%	88.68%	89.06%
投资收益增长率	-1490.89%	144.61%	-39.88%	-79.50%	9.49%	员工薪酬	63.02%	39.29%	33.53%	48.77%	48.98%
总承销收入增长率	421.76%	16.71%	63.59%	21.02%	24.65%	资产减值准备	-46.81%	2.23%	-0.20%	-0.20%	-0.19%
资产管理收入增长率	0.00%	1041.92%	-39.57%	-30.05%	-7.68%	营业税金及附加	17.16%	16.50%	11.68%	9.59%	9.37%
收益增长率						上缴投资者保护基金	0.00%	0.00%	2.89%	3.60%	3.52%
营业收入增长率	927.39%	348.60%	-69.83%	40.31%	18.67%	总资产结构					
业务及管理费增长率	49.55%	130.58%	-26.63%	15.37%	21.88%	存款及备付金	68.42%	70.44%	76.65%	77.12%	75.49%
营业支出增长率	20.97%	265.06%	-31.91%	12.60%	21.36%	投资性资产	16.02%	17.11%	14.02%	10.67%	12.13%
净利润增长率	557.52%	311.42%	-77.15%	44.54%	16.70%	长期投资	4.38%	2.56%	3.53%	3.22%	3.31%
每股收益增长率	557.52%	470.44%	-77.15%	44.54%	16.70%	固定资产	3.46%	1.79%	3.84%	1.75%	1.81%
经营效率						非客户资产结构					
营业部数量	35	48	48			存款及备付金	18.47%	20.87%	49.54%	44.25%	42.00%
部均交易额	7,200	21,924	13,334			投资性资产	41.36%	45.80%	30.30%	26.00%	29.00%
部均手续费收入	8.73	31.49	18.87			长期投资	11.30%	6.87%	7.63%	7.84%	7.84%
						固定资产	8.93%	4.78%	8.29%	4.28%	4.28%

来源：国金证券研究所

图表49：东北证券盈利预测数据

	2006	2007	2008	2009E	2010E		2006	2007	2008	2009E	2010E
每股数据						盈利能力					
股本，期末(mn)	1,010.22	581.19	581.19	639.31	639.31	投资收益率	na	212.27%	-10.08%	57.75%	34.96%
EPS	0.12	1.92	0.71	1.36	1.42	代理买卖手续费率	0.21%	0.21%	0.20%	0.20%	0.20%
BVPS	0.51	3.68	3.88	4.63	5.76	营业费率	66.87%	27.74%	48.29%	36.00%	36.00%
						人员薪酬费率	21.10%	13.69%	17.78%	19.80%	19.80%
资产增长率						ROE	23.36%	52.09%	18.16%	29.38%	24.62%
总资产增长率	58.73%	135.07%	-32.67%	21.16%	11.55%	ROA	2.12%	8.31%	4.54%	7.95%	7.43%
生息资产增长率	118.08%	143.21%	-31.91%	28.61%	10.94%	ROAE	24.73%	83.84%	18.65%	33.35%	27.29%
投资性资产增长率	26.17%	548.23%	23.23%	812.51%	129.72%	ROAA	2.60%	11.65%	3.65%	8.72%	7.83%
非生息资产增长率	-40.84%	-100.00%	na	na	na	杠杆效应	11.02	6.27	4.00	3.69	3.32
负债增长率						收入结构					
客户资产增长率	129.32%	124.71%	-34.62%	36.11%	10.00%	手续费净收入	76.97%	64.12%	75.10%	67.39%	65.33%
应付款项增长率	-76.12%	144.65%	15.00%	20.00%	25.00%	利息净收入	3.08%	2.88%	8.54%	2.86%	2.33%
						承销收入	2.78%	1.15%	7.33%	4.45%	5.53%
业务收入增长率						投资收益	6.85%	28.46%	1.86%	21.42%	23.04%
手续费净收入增长率	153.51%	389.81%	-48.72%	58.98%	1.00%	资产管理收入	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
机构销售收入增长率	128.98%	330.75%	20.00%	-10.00%	0.00%	其他业务收入	10.32%	3.39%	7.17%	3.88%	3.77%
金融产品销售收入增	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%						
咨询服务收入增长率	320.22%	90.00%	30.00%	-10.00%	0.00%	成本结构					
租赁收入增长率	1.03%	5.00%	100.00%	-10.00%	5.00%	业务及管理费	91.99%	81.24%	89.93%	87.45%	87.42%
利息净收入增长率	46.11%	188.81%	0.51%	-17.97%	4.58%	员工薪酬	29.03%	40.11%	33.10%	48.10%	48.08%
投资收益增长率	na	na	-74.14%	85.71%	11.40%	资产减值准备	1.08%	4.26%	0.31%	0.27%	0.30%
总承销收入增长率	-51.09%	203.50%	178.92%	-9.28%	29.43%	营业税金及附加	6.93%	14.40%	9.31%	12.15%	12.14%
资产管理收入增长率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	上缴投资者保护基金	0.00%	8.70%	3.65%	3.64%	3.64%
收益增长率						总资产结构					
营业收入增长率	130.50%	487.97%	-56.21%	77.16%	4.20%	存款及备付金	81.87%	84.90%	86.07%	92.97%	92.39%
业务及管理费增长率	33.86%	143.89%	-23.77%	32.08%	4.20%	投资性资产	2.00%	4.67%	1.61%	10.80%	12.56%
营业支出增长率	33.80%	176.16%	-31.14%	35.82%	4.24%	长期投资	1.55%	1.97%	2.70%	-1.19%	-1.58%
净利润增长率	360.26%	820.74%	-63.19%	112.15%	4.15%	固定资产	6.24%	3.29%	4.97%	-1.88%	-2.39%
每股收益增长率	360.26%	1500.42%	-63.19%	92.86%	4.15%						
经营效率						非客户资产结构					
营业部数量	41	46	46			存款及备付金	7.90%	29.92%	62.03%	51.26%	51.26%
部均交易额	4,232	18,297	9,869			投资性资产	10.17%	21.67%	6.76%	74.88%	80.46%
部均手续费收入	8.77	39.03	20.10			长期投资	7.90%	9.16%	11.34%	-8.28%	-10.10%
						固定资产	31.70%	15.28%	20.88%	-13.05%	-15.34%

来源：国金证券研究所

公司投资评级的说明:

强买: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 20%以上;
 买入: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 10%-20%;
 持有: 预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -10%-10%;
 减持: 预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 10%-20%;
 卖出: 预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 20%以上。

行业投资评级的说明:

增持: 预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%以上;
 持有: 预期未来 3-6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%-5%;
 减持: 预期未来 3-6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

首页三类投资建议图标中反色表示为本次建议, 箭头方向表示从上次的建议类型调整为本次的建议类型。

长期竞争力评级的说明:

长期竞争力评级着重于行业基本面, 评判未来两年后行业综合竞争力与全市场所有行业均值比较结果。

优化市盈率计算的说明:

行业优化平均市盈率中, 在扣除行业内所有亏损股票后, 过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除, 预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

市场优化平均市盈率中, 在扣除沪深市场所有亏损股票后, 过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除, 预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

特别声明:

本报告版权归“国金证券研究所”所有, 未经事先书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“国金证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下, 我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。