

邓淑斌 执业证书编号: S0730200010011

021-50588666-8021 dengsb@ccnew.com

谢佩洁 执业证书编号: S0730210030006

021-50588666-8025 xiepj@ccnew.com

证券行业 2010 年 7 月月度报告

研究报告—行业分析

同步大市（维持）

发布日期: 2010 年 8 月 4 日

重点个股盈利一览(截至 7 月 30 日)

股票简称	09EPS	10EPS	10PE	评级
海通证券	0.55	0.43	24	增持
广发证券	1.87	1.55	21	增持
招商证券	1.14	0.80	28	中性
华泰证券	0.82	0.75	20	增持
长江证券	0.68	0.60	20	中性
东北证券	1.43	1.18	20	中性

证券业近半年相对沪深 300 指数表现



相关研究

证券行业月度报告

成长中的困惑 期待创新发力—证券业 2010 年投资策略……………2009 年 11 月 9 日

抓“大”放“小” 静候创新发力—证券业 2010 年 2 季度投资策略……………2010 年 3 月 29 日

业绩下滑中“看淡” 超跌反弹中抓“机会”—证券业 2010 年下半年投资策略……………2010 年 6 月 9 日

联系人: 顾彦冰

电话: 021-50588666-8113

传真: 021-50587779

地址: 上海浦东新区世纪大道 1600 号 18 楼

邮编: 200122

关键要素:

在经历了上半年以来的大幅调整之后, 券商板块在技术面上存在反弹需求和可能; 尽管在 7 月以来的反弹行情中, 券商的当月净利润环比实现大幅, 但本次反弹的持续性和反弹高度尚存较大不确定性。基于对市场运行格局的判断, 预计 8 月份券商板块有望延续 7 月的反弹势头, 给予这一板块“同步大市”投资评级。

投资要点:

● **市场概况。** 在经历连续两个半月的调整并在 6 月底破位下跌后, A 股市场在 7 月份演绎了一波“绝望中见底, 犹豫中上涨”的反弹行情, 上证指数当月涨幅达 9.97%、沪深 300 指数收于 2868.85、当月上涨 11.93%, 场换手率和流动性均较之上月有明显提升。

● **证券业务。** 7 月份, 沪深两市 A 股日均成交 1477.31 亿元、较上月增加 151.67 亿元; 1-7 月份的 A 股成交金额达 25.78 万亿元、较之上年同期减少 11.53%, 前 7 月的 A 股日均成交金额为 1841.64 亿元。本月共有 23 家企业顺利完成新股发行上市, 合计募集资金 770.23 亿元。本月共有 8 只集合理财产品设立、受托管理资金合计 23.53 亿元; 截至 7 月 30 日, 券商偏股混合型集合理财产品的平均回报率为-10.77%。截至 7 月 30 日, 两市融资融券余额达 25.31 亿元、较 6 月底增长了 68.96%, 股指期货累计成交额达 16.62 万亿元, 日均成交额达 2752.06 亿元。

● **交易特征。** 上半年, 券商板块整体走势远不及大盘, 在 7 月份的反弹行情中, 该板块整体上涨幅度达 10.98%, 与上证综指 10.90% 的涨幅基本相当, 换手率和估值也较之上月呈现回升之势, 个股普涨中华泰证券等七个股涨幅超过板块涨幅。

7 月份展望。 行业要事: (1) 上市券商的限售股解禁: 18 日光大证券将有 5.73 亿股、占已流通股本 110.19%、占总股本 16.76% 的首发限售股到期解禁, 28 日东北证券将有 4.45 亿股、占已流通股本 229.05%、占总股本 69.61% 的股改限售股到期解禁; (2) 上市券商中报以及 7 月月度经营数据。综合当前基本面、政策面与技术面因素, 我们预计, 本轮反弹有望在 8 月持续, 8 月份的 A 股市场尚有继续向上的空间, 给予该板块“同步大市”投资评级。就个股的交易性机会而言, 8 月可以重点关注业绩弹性较大的中小券商以及拟实施定向增发的广发证券。

1. 市场概况

绝望中见底，犹豫中上涨。在经历连续两个半月的调整并在6月底破位下跌后，A股市场在7月份演绎了一波“绝望中见底，犹豫中上涨”的反弹行情，其中的主要动因在于：市场悲观得以较大释放；高层就经济回落现象高度重视，并进行实地调研后认为“经济增长的动力结构正发生积极变化，当前的经济回落是政策主动调控的结果”，货币政策也将由紧缩逐步回归中性；7月份公布的宏观经济数据基本被市场此前所预期，市场加息预期大大降低；二季度基金整体仓位下降，留下加大的补仓空间，据测算，封闭式基金的平均仓位从上季度的74.01%缩减至本季度的73.17%，股票混合型开放式基金的平均股票仓位由上季度的82.36%大幅缩减至本季度的73.18%。截至7月31日，上证指数收于2637.50点、当月涨幅达9.97%，沪深300指数收于2868.85、当月上涨11.93%。

反弹行情中，市场换手率和流动性回升。上月月报分析中曾提到，6月的换手率和流动性呈现反向变化：换手率下降、流动性上升，这一定程度上反映了多空双方在审慎操作的同时对价格的分歧开始缩小，也可能意味着市场底部趋近。随后的实际情况是：在7月份的反弹中，市场换手率和流动性均较之上月有明显提升，上证综指、沪深300指数、中小板指数的换手率均较之上月分别提升了51.76%、49.92%、17.89%，三大核心指数的流动性则较上月的增幅基本在21%-22%之间。

反弹中呈现普涨态势，超跌股略显强势。在持续跑赢大盘逾10个月之后，小盘股于6月中旬开始整体大跌，较之而言，大盘蓝筹相对抗跌。在刚刚过去的“红七月”中，除了由于重大事件处于停牌的近40只个股以外，共有近1800只个股在当月实现了上涨，呈现普涨态势，其中在6月份跌幅显著的中小盘个股涨幅略显强势。

截至7月30日，全部A股的市盈率（整体法，TTM）为20.39倍、流通股本加权平均计算的全部A股收盘价为8.87元，较之上月有所回升（参见表2）。

表1：A股市场主要指数月度交易特征（单位：%、流动性除外）

	上证综合指数			沪深300指数			中小板100指数 p		
	涨跌幅	换手率	流动性	涨跌幅	换手率	流动性	涨跌幅	换手率	流动性
201007	9.97	14.69	0.63	11.93	9.97	0.39	12.60	39.00	1.45
201006	-7.48	9.68	0.52	-7.58	6.65	0.32	-11.10	33.08	1.19
201005	-9.70	13.36	0.44	-9.59	9.43	0.27	-5.18	37.72	0.94
201004	-7.67	19.05	1.04	-8.32	12.23	0.60	-3.89	55.55	2.00
201003	1.87	18.02	0.93	1.95	10.92	0.51	2.98	46.2	2.08
201002	2.1	10.38	0.79	2.42	6.79	0.47	4.1	24.72	1.72
201001	-8.78	20.12	0.93	-10.39	14.32	0.65	-3.45	54.09	2.00
09年全年	79.98	512.61	0.79	96.71	401.39	1.12	96.64	851.96	0.46

注：流动性=1/流动性指标，其中流动性指标反映单位资产换手率给价格带来的影响

资料来源：中原证券研究所，Wind 资讯

表 2: A 股股本和市值 (截至当月最后一个交易日)

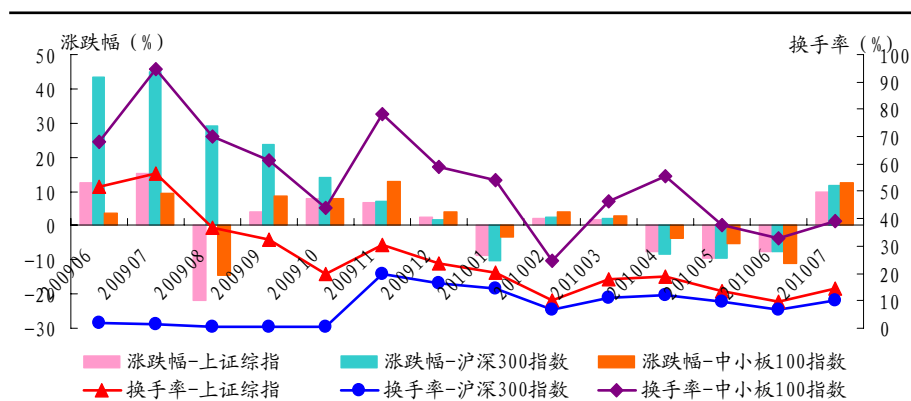
	总 股 本 (亿股)	流 通 A 股 (亿股)	总市值(证监会 算法, 亿元)	流通 A 股市 值比例	市盈率 (TTM, 整体法)	收盘价 (流通股 加权平均, 元)
201007	31133.25	15966.18	226493.52	62.47%	20.39	8.87
201006	27643.53	15622.65	195374.65	64.16%	18.77	8.03
201005	27263.58	15268.45	209750.73	64.35%	20.22	8.85
201004	26943.33	14889.88	227990.59	63.96%	22.05	9.81
201003	26710.87	14411.35	244810.51	63.24%	31.08	10.73
201002	26495.51	14258.88	236477.96	62.91%	33.05	10.45
201001	26291.97	14201.55	226388.87	63.28%	32.25	10.10
200912	26100.68	13929.47	243978.31	61.32%	35.19	10.76

注: 总市值(证监会算法)=A 股收盘价*(总股数-H 股-海外上市股-B 股合计)+B

股收盘价*人民币外汇牌价* B 股合计

资料来源: 中原证券研究所, Wind 资讯

图 1: A 股市场主要指数近一年的月度涨跌幅和月度换手率对比



资料来源: 中原证券研究所, Wind 资讯

2. 经纪业务

市场成交开始回升, A 股日均成交金额增至 1477.31 亿元。7 月份, 沪深两市 A 股成交量与成交金额较之上月均有所回升, 其中, 成交量的增幅为 46.87%、成交金额的增幅为 29.04%。从日均成交金额上来看, 本月沪深两市 A 股日均成交 1477.31 亿元, 较上月的 1325.64 亿元增加 151.67 亿元。

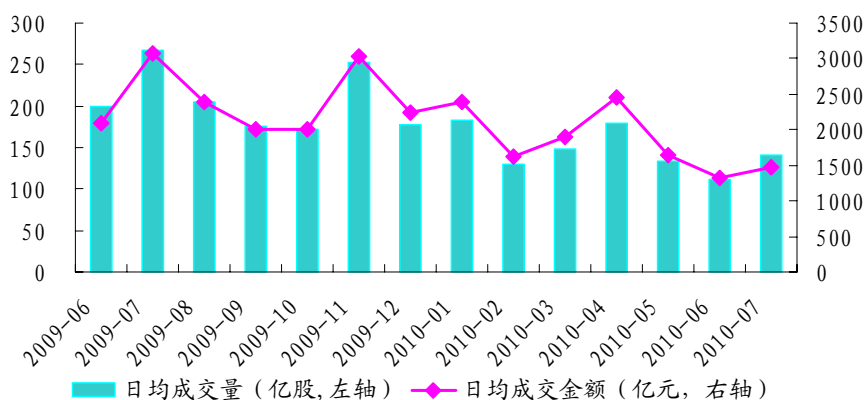
2010 年 1-7 月份共计 140 个交易日, 沪深两市 A 股成交金额合计 25.78 万亿元, 较之上年同期的 29.14 万亿元减少 11.53%; 前 7 月的 A 股日均成交金额为 1841.64 亿元, 较上年同期的 2066.32 亿元减少 10.87%。

表 3: 沪深两市 A 股成交概况

交易日期	交易日期	成交量 (亿股, %)				成交金额 (亿元, %)			
		数量	同比	环比	日均	数量	同比	环比	日均
201007	22	3092.43	-49.51	46.87	140.56	32500.77	-53.94	29.04	1477.31
201006	19	2105.61	-52.15	-21.07	110.82	25187.24	-45.15	-22.97	1325.64
201005	20	2667.86	-28.67	-29.06	133.39	32696.27	-11.42	-36.72	1634.81
201004	21	3760.79	-21.19	9.73	179.09	51670.38	13.52	17.63	2460.49
201003	23	3427.19	-19.61	75.34	149.01	43924.66	17.52	81.55	1909.77
201002	15	1954.55	-60.24	-46.34	130.30	24194.16	-39.83	-49.23	1612.94
201001	20	3642.64	79.76	-11.12	182.13	47656.37	220.87	-7.94	2382.82
2010 年累计	140	20651.06	-31.72		147.51	257829.85	-11.53		1841.64
2009 年全年	244	50572.80		-	207.27	533172.61		-	2185.13

资料来源: 中原证券研究所, Wind 资讯

图 2: 沪深两市 A 股近一年的月度日均成交概况



资料来源: 中原证券研究所, Wind 资讯

3. 承销业务

根据 Wind 资讯的统计数据, 7 月份共有 23 家企业顺利完成新股发行上市, 合计募集资金 770.23 亿元; 由于超级大盘股—农业银行的发行上市, 使得 7 月的 IPO 融资规模较上月大幅增加, 较上月增加了 560.08 亿元, 环比增加 266.51%; 本月包括增发和配股在内 (以股票上市日为统计口径) 的股票融资规模合计 896.61 亿元, 较上月增加 23.62 亿元。截至 7 月底, 今年共有 201 只新股上市, 合计募集资金 2902.51 亿元; 包括再融资在内的股票融资规模合计为 5039.93 亿元。(参见表 4)

截至 7 月底, 本年度共有 49 家券商在新股发行市场有所作为。中金公司、中信证券、海通证券、平安证券和银河证券分别位居新股承销金额排名前五位, 市场份额合计达 39.42%; 平安证券、国信证券、招商证券、华泰证券 (含华泰联合)、广发证券分别位居新股承销家数排名前五位, 市场份额合计达 42.79%。(参见表 5)

表 4: 2010 年股票融资及新股发行的月度情况

	股票融资 (亿元)	IPO 融资 (亿元)	IPO 家数	IPO 股数 (亿股)
201007	896.61	770.23	23	263.57
201006	872.99	210.15	23	9.93
201005	548.44	439.60	36	13.39
201004	445.88	349.41	28	8.24
201003	836.06	313.61	36	40.13
201002	755.61	394.79	20	32.84
201001	684.35	424.71	35	27.30
本年合计	5039.93	2902.51	201	395.40
09 年全年	5160.74	2021.97	111	260.38

注: 股票融资及 IPO 融资数据按 wind 资讯最新数据更新, 与 6 月月报数据有所出入
资料来源: 中原证券研究所, Wind 资讯

表 5: 2010 年 1-7 月券商 IPO 主承销金额排名前十家及上市券商情况统计

券 商	IPO 主承 销家数	IPO 主承销金 额 (亿元)	股票主承销 金额 (亿元)	上市券商及子 公司	IPO 主承 销家数	IPO 主承销金 额 (亿元)	股票主承销 金额 (亿元)
中金公司	4	283.37	499.00	华泰证券	6	44.15	50.35
中信证券	6	245.58	315.52	华泰联合	10	94.75	104.31
海通证券	8	227.69	327.45	宏源证券	8	90.17	105.56
平安证券	24	201.88	233.60	国金证券	5	88.45	99.44
银河证券	2	183.88	204.37	中信建投	4	48.35	62.66
国信证券	18	179.40	246.82	国元证券	5	41.84	41.84
国泰君安	3	178.74	222.46	光大证券	3	25.40	25.40
招商证券	16	154.56	159.56	东北证券	4	23.55	23.55
中银国际	2	121.20	121.20	西南证券	4	17.44	35.24
广发证券	12	104.95	104.95	太平洋证券	2	11.44	11.44
				长江证券承销	1	7.50	16.73

资料来源: 中原证券研究所, Wind 资讯

4. 集合理财

理财产品成立及推广概况。本月共有浙商证券、东方证券、华泰证券、东兴证券、国泰君安、齐鲁证券、东海证券和华西证券等 8 家券商的 8 只集合理财产品设立, 合计受托管理资金 23.53 亿元, 较上月减少 26.76 亿元; 平均每只产品的规模仅为 2.94 亿元。此外, 本月尚有宏源证券、东莞证券、招商证券、兴业证券、东海证券和中航证券等 6 家券商的 6 只集合理财产品处于推广期。

理财产品的回报率。Wind 资讯的统计数据显示, 根据投资类型划分的六类券商集合理财产品中, 截至 7 月 30 日, 今年以来实现平均回报率最好的是混合债券型一级基金、回报率达 2.46%, 平均回报率最差的分别是偏股混合型基金的 -10.77%、平衡混合型基金的 -7.21%。

表 6：2010 年 7 月券商集合理财产品成立概况

产品	管理人	成立日期	投资类型	成立规模 (亿元)	管理人参与 金额(万元)	管理费率 (%)
锦诚 1 号	华西证券	2010-7-29	平衡混合型	2.33	1108.47	-
东海精选 1 号	东海证券	2010-7-19	平衡混合型	2.14	--	1.20
齐鲁金泰山 2 号	齐鲁证券	2010-7-16	平衡混合型	1.49	746.84	1.20
国泰君安央企 50	国泰君安	2010-7-15	被动指数型	2.91	--	0.30
东兴 1 号	东兴证券	2010-7-15	平衡混合型	9.81	2858.58	1.00
华泰紫金智富	华泰证券	2010-7-8	平衡混合型	1.37	-	1.30
东方红先锋 3 号	东方证券	2010-7-8	平衡混合型	1.58	--	1.50
金惠 1 号	浙商证券	2010-7-1	平衡混合型	1.90	-	1.20

资料来源：中原证券研究所，Wind 资讯

表 7：2010 年券商各月集合理财产品成立概况

	发行数量(只)	成立规模(亿元)	平均每只募集资金(亿元)
201007	8	23.53	2.94
201006	8	50.29	6.29
201005	6	64.02	10.67
201004	4	62.80	15.70
201003	3	26.28	8.76
201002	9	88.76	9.86
201001	8	50.29	6.29
09 年全年	44	651.92	14.82

资料来源：中原证券研究所，Wind 资讯

表 8：券商集合理财产品今年以来的回报率(截止 7 月底)

投资类型	统计数量(只)	平均回报率(%)	最低回报率(%)	最高回报率(%)
平衡混合型基金	36	-7.21	-20.82	2.41
偏债混合型基金	3	-3.67	-6.95	2.19
偏股混合型基金	14	-10.77	-18.40	3.46
货币市场型基金	3	1.64	1.54	1.74
混合债券型一级基金	9	2.46	-0.91	6.86
混合债券型二级基金	14	1.76	-4.26	5.59
QDII 基金	1	-3.52	--	--

注：表中统计产品均为 2009 年及 2009 年前成立的产品

资料来源：中原证券研究所，Wind 资讯

5. 创新业务

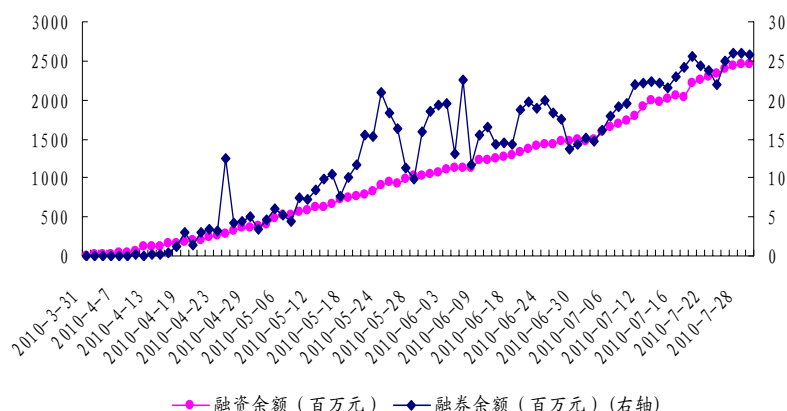
融资融券业务。进入 7 月份以来，随着第二批试点券商的入场，融资融券交易活跃度大幅提升，交易规模也不断扩大。截至 7 月 30 日，沪深两市融资融

券余额达 25.31 亿元，其中的融资余额 25.07 亿元、融券余额 0.24 亿元，上述三者分别较之 6 月底增加 68.96%、68.94%、71.43%。

从融资买入额来看，7 月份的融资买入额达到 34.02 亿元，日均融资买入额达 1.55 亿元，较之 6 月份的 14.25 亿元的融资买入额和 0.75 亿元的日均融资买入额分别增长了 138.74%和 106.67%。从融券卖出量来看，7 月份融券卖出量合计达 3544443 股，日均卖出量为 161111 股，较之 6 月份 3496547 股的融券卖出量略有增加，但日均卖出量较之 6 月份有所减少。

整体来看，自 3 月最后一个交易日融资融券交易业务试点展开以来，随着股票市场的不断下跌，市场悲观预期逐渐得到释放，投资者参与市场交易的信心开始恢复，融资买入也持续保持活跃态势，融券交易则是在 5 月份放量后，6、7 月份有所缩量。随着融资融券试点工作的进一步推广，转融通等相关配套制度的推出，融资融券业务有望快速扩张，最大的直接受益者无疑是券商。

图 3：融资融券试点以来，沪深两市融资、融券余额变化情况



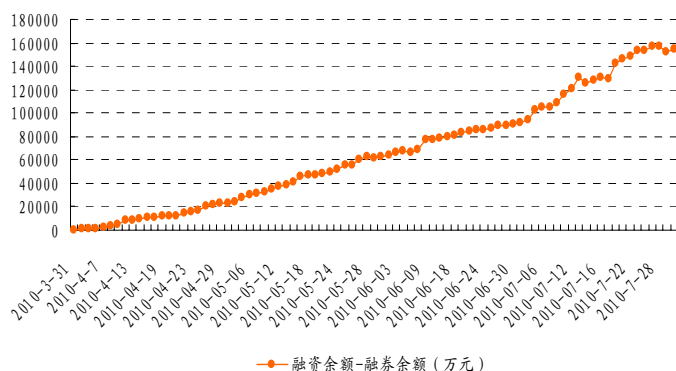
资料来源：中原证券研究所，沪深证券交易所

表 9：融资融券交易的月度统计

月份	融资买入额（万元）		融资余额 （万元）	融券卖出量（股）		融券余额 （万元）	融资融券余额 （月底，万元）
	期间买入额	日均买入额		期间卖出量	日均卖出量		
3 月	655.09	655.09	649.56	7100	7100	9.50	659.06
4 月	61872.64	2946.32	38144.34	1461263	69584	337.63	38481.97
5 月	146101.79	7305.09	102641.57	6863386	343169	1590.75	104232.31
6 月	142489.19	7499.43	148366.04	3496547	184029	1431.41	149797.45
7 月	340234.80	15465.21	250678.71	3544443	161111	2377.17	253055.88

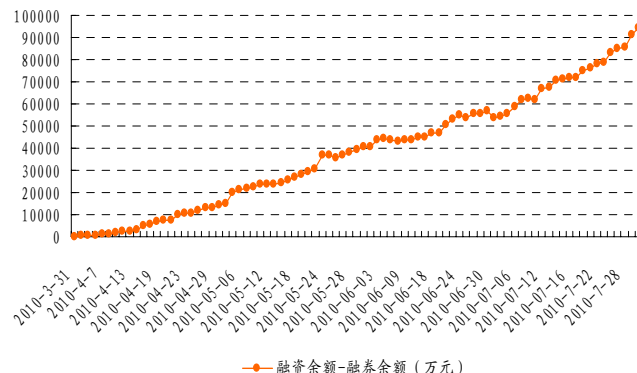
资料来源：中原证券研究所，沪深证券交易所

图 4：沪市融资余额与融券余额差额变化



资料来源：中原证券研究所，上海证券交易所

图 5：深市融资余额与融券余额差额变化



资料来源：中原证券研究所，深圳证券交易所

股指期货业务。股指期货自 4 月 16 日正式推出以来，日均成交额逐步上升，从 4 月份的 1248.20 亿元攀升至 7 月份的 2752.06 亿元，7 月份的日均成交金额较之 6 月增加了 16.55%。7 月份，股指期货与现货（沪深 300 指数成份股）的日均成交金额之比 495.89%，较之 6 月份减少了 18.32 个百分点；股指期货与全部 A 股的日均成交金额之比 185.62%，较之 6 月份上升 8.18 个百分点。股指期货累计成交额达 16.62 万亿元。

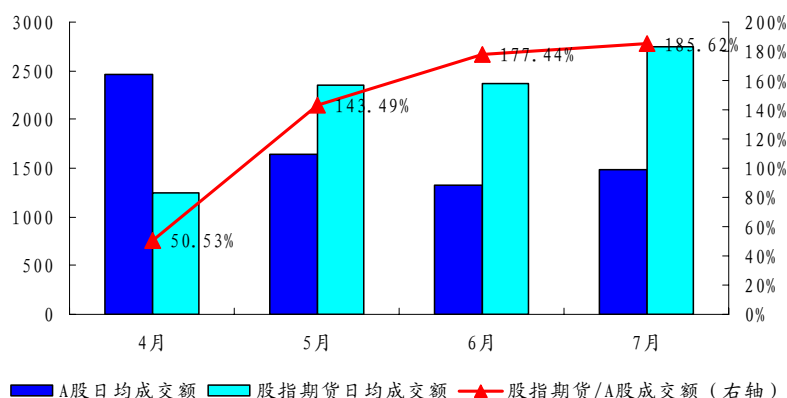
表 10：股指期货推出以来成交额情况

单位：亿元

月份	股指期货		日均成交额	
	期间成交额	日均成交额	沪深 300	全部 A 股
4 月	13730.25	1248.20	884.98	2470.28
5 月	47100.69	2355.03	655.45	1641.31
6 月	44862.58	2361.19	459.19	1330.68
7 月	60545.28	2752.06	554.97	1482.62

资料来源：中原证券研究所，wind 资讯，中金所

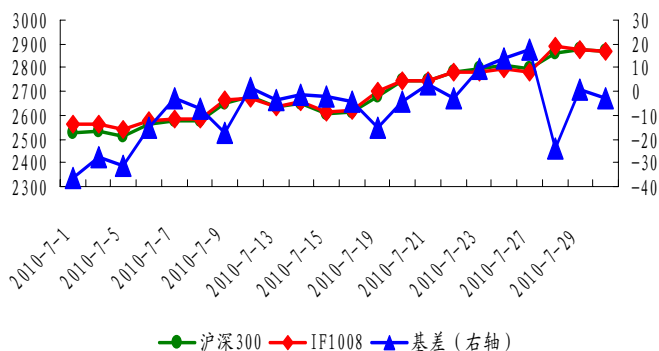
图 6：股指期货日均成交额逐步上升



资料来源：中原证券研究所，wind 资讯

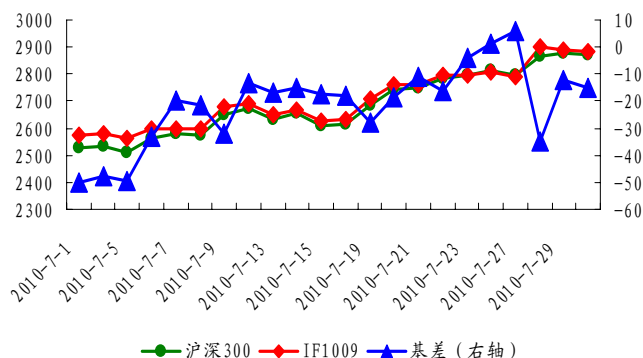
从合约基差（基差=沪深 300-股指期货合约）变化情况看，股指期货合约基差本月总体较为平稳（除 7 月 27 日出现大幅“升水”外）。当月合约 IF1008 升贴水互现，以升水为主；远月合约 IF1009 和 IF1012 基差基本维持宽幅震荡；远季月合约 IF1103 基差呈扩大趋势，存在一定套利机会。

图 7：IF1008 合约基差变化情况



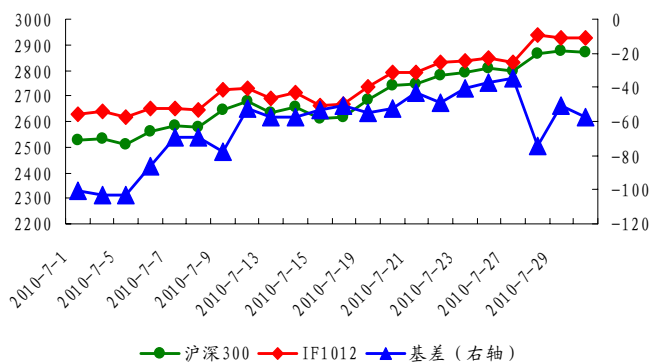
资料来源：中原证券研究所，wind 资讯

图 8：IF1009 合约基差变化情况



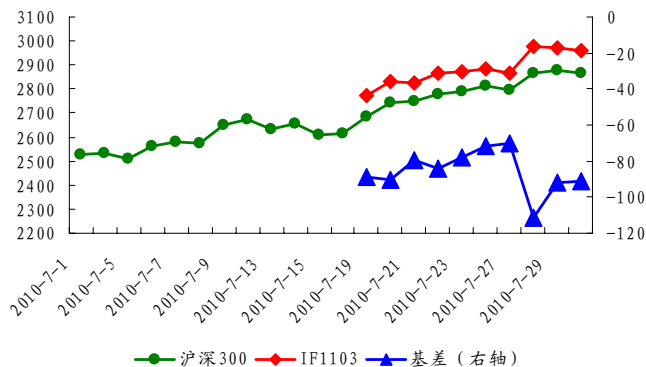
资料来源：中原证券研究所，wind 资讯

图 9：IF1012 合约基差变化情况



资料来源：中原证券研究所，wind 资讯

图 10：IF1103 合约基差变化情况

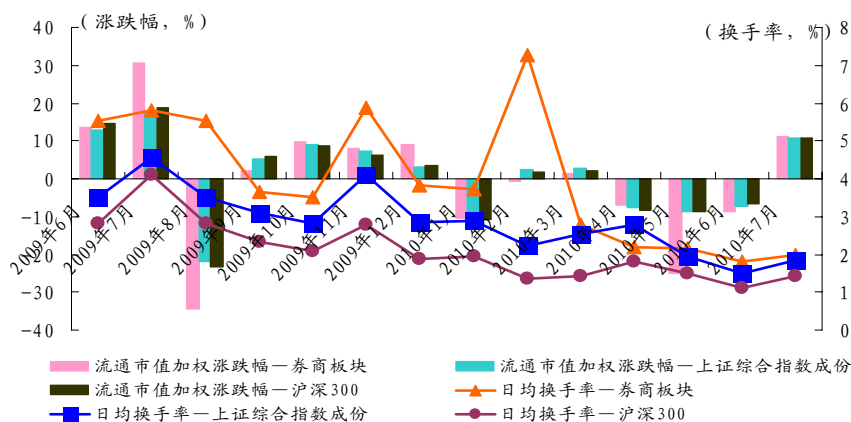


资料来源：中原证券研究所，wind 资讯

6. 券商板块及个股的交易特征

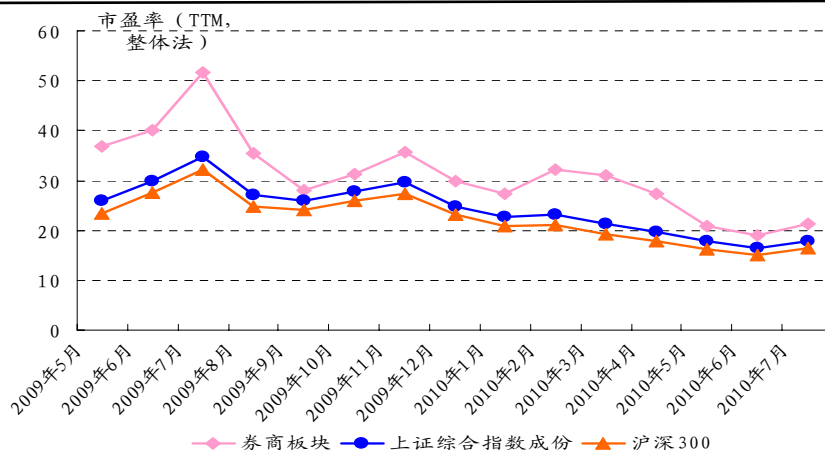
板块本月涨势与大盘相当，换手率见底回升。就券商板块自身而言，今年以来该板块走势仅在 3 月份实现了 1.34% 的小幅上涨，而在其余月份均呈下跌态势，整体走势远不及大盘，换手率也逐月递减至 6 月份的最低 1.82%。而在 7 月份以来的本次反弹中，该板块整体上涨幅度达 10.98%，与上证综指 10.90% 和沪深 300 指数 10.74% 的涨幅基本相当，换手率和估值也较之上月呈现回升之势。

图 11: 近一年来券商板块与市场基准指数月度涨跌幅、换手率比较



资料来源：中原证券研究所，Wind 资讯

图 12: 近一年来券商板块与市场基准指数的估值比较



资料来源：中原证券研究所，Wind 资讯

个股普涨中，华泰证券等七个股涨幅超过板块涨幅。二季度，在一路振荡下行的市况中，跌幅尤为显著的券商板块呈现出“大券商个股跌幅远超中小券商个股”的特征，二季度跌幅位居前五位的依次为海通证券、广发证券、光大证券、华泰证券、中信证券，跌幅在 36%-45%之间。在本月个股普涨的反弹行情中，个股涨幅超过板块涨幅的券商个股依次为华泰证券、宏源证券、国金证券、海通证券、光大证券、长江证券、招商证券。从估值水平来看，根据 Wind 资讯统计，中信证券、长江证券、海通证券、宏源证券等四只个股的 PE (TTM) 值在 20 倍以下，低于该板块的平均值 21 倍。

表 11: 2010 年 7 月券商股的市场表现

	行情指标 (元, %)				估值指标		月末市值 (亿元)	
	收盘价	涨跌幅	日均换手率	振幅	PE (TTM)	PB (最新)	总市值	流通市值
中信证券	12.82	9.57	0.95	16.84	14.20	2.16	1275.04	1263.50
海通证券	10.19	12.47	1.52	16.45	18.37	1.93	838.42	485.64
光大证券	17.18	12.36	2.37	19.16	22.83	2.77	587.21	89.34
招商证券	22.47	11.98	1.34	16.46	20.25	3.66	805.65	80.57
华泰证券	14.87	15.90	3.61	22.14	21.28	2.71	832.72	116.66
广发证券	32.98	7.08	4.88	17.82	--	7.37	826.82	30.37
长江证券	12.13	12.31	1.07	20.19	16.91	3.02	263.37	134.24
国元证券	13.18	8.48	1.73	18.60	22.13	1.91	258.87	103.48
宏源证券	16.86	15.09	1.59	24.98	19.61	3.58	246.36	246.35
东北证券	24.11	3.97	4.34	21.78	28.19	5.04	154.14	46.84
国金证券	15.04	13.34	1.61	21.02	29.95	5.48	150.44	64.17
西南证券	13.05	7.06	1.08	16.82	27.08	5.47	248.45	49.51
太平洋	11.94	9.54	1.72	17.06	49.27	9.93	179.50	30.96

注 1: 市盈率 PE (TTM): 以最近四个季度每股盈利计算的市盈率;

注 2: 市净率 PB (最新): 以最新公告的股东权益 (不含少数股东权益) 计算

资料来源: 中原证券研究所, Wind 资讯

7. 行业动态

7 月 8 日, 国泰君安香港子公司——国泰君安国际控股有限公司通过国际配售及香港公开发售发行 4.51 亿股, 在香港联交所主板挂牌上市。

7 月 14 日, 证监会公布 2010 年证券公司分类结果, 这是监管层首次向全社会公开证券行业的分类评价结果。98 家公司中, A 类公司 35 家, 占比 35.71%, 其中: AA 类公司 12 家, A 类公司 23 家; B 类公司 49 家, 占比 50%, 其中: BBB 级 24 家、BB 级 17 家、B 级 8 家; C 类公司 14 家, 占比 14.3%; 无 D 类和 E 类。

7 月 14 日, 中国证券业协会在其网站上披露了日前对证券公司 2010 年上半年经营情况的初步统计情况。证券公司未经审计财务报表显示, 106 家证券公司上半年实现营业收入 731.42 亿元, 各主营业务收入分别为代理买卖证券业务净收入 482.75 亿元、证券承销与保荐及财务顾问业务净收入 115.95 亿元、受托客户资产管理业务净收入 7.78 亿元, 证券投资收益 (含公允价值变动) 3.96 亿元, 上半年累计实现净利润 293.02 亿元。98 家公司实现盈利, 占全行业证券公司总数的 92.45%。此外, 据统计, 截至 2010 年 6 月 30 日, 106 家证券公司总资产为 1.8 万亿元, 较之上年末减少 11.33%; 净资产为 5053.44 亿元, 较上年末增加 4.40%; 净资本为 3942.01 亿元, 较上年末增加 3.21%; 受托管理资金本金总额为 1755.51 亿元。

7 月 16 日, 华泰证券发布公告称, 公司控股的长城伟业期货有限公司注册资本由 3 亿元增至 6 亿元, 公司以现金认缴其中 1.8 亿元新增资本。

7 月 20 日, 国元证券发布公告称, 董事会审议通过《关于国元证券 (香港)

有限公司申请到香港主板上市的议案》。

7月21日，长江证券发布公告称，全资子公司长江期货注册资本由1亿元变更为2亿元，公司以现金方式认缴新增注册资本。

7月28日，首家券商系资产管理公司——东方证券资产管理有限公司成立。

7月29日，中国证监会公布《证券投资顾问业务暂行规定》和《发布证券研究报告暂行规定》征求意见稿，引导证券投资咨询机构向证券投资顾问业务模式转型。征求意见将于8月15日结束。

本月有多家上市券商公布了2010年上半年业绩快报及其6月份的经营数据。

表 12：部分上市券商上半年经营情况 单位：亿元

	营业收入		净利润	
	总额	同比	总额	同比
宏源证券	17.09	30.32%	7.30	40.01%
东北证券	5.10	-46.29%	1.10	-76.83%
国元证券	9.03	19.28%	4.11	3.31%
海通证券	36.62	-4.33%	17.79	-27.21%
长江证券	12.38	-8.75%	4.91	-22.83%
太平洋证券	2.47	-31.33%	0.57	-72.60%
国金证券	7.97	38.37%	2.97	46.31%
招商证券	25.15	-23.53%	12.34	-9.33%

资料来源：公司公告，中原证券研究所

表 13：部分上市券商 6 月份经营情况 单位：亿元

名称	营业收入	净利润	名称	营业收入	净利润
中信证券	11.91	9.73	长江证券	0.63	0.27
海通证券	9.03	4.85	国元证券	1.42	0.18
光大证券	3.30	2.14	东北证券	0.03	-0.23
招商证券	2.23	0.69	西南证券	1.02	0.30
华泰证券	2.43	0.97	国金证券	0.83	0.56
广发证券	3.66	1.98	太平洋	0.11	0.25

资料来源：公司公告，中原证券研究所

8. 2010 年 8 月份展望

就行业而言，2010 年 8 月份值得关注的重要事件为：（1）上市券商的限售股解禁：18 日光大证券将有 5.73 亿股、占已流通股本 110.19%、占总股本 16.76% 的首发限售股到期解禁，28 日东北证券将有 4.45 亿股、占已流通股本 229.05%、占总股本 69.61% 的股改限售股到期解禁；（2）上市券商中报以及 7 月月度经营数据；（3）兴业证券过会后的 IPO 进展；山西证券上会前夕被紧急叫停后将何去何从；（4）监管层于 7 月底公布的《发布证券研究报告暂行规定》（征求意见稿）、《证券投资顾问业务暂行规定》（征求意见稿），最终将如何实施。

就市场而言，无论从政策环境还是从经济环境来看，七月及目前的市场运行基本面并没有实质性的变化，七月以来的反弹更多在于市场预期的逐渐向好，而决定市场反弹持续性和反弹高度的最直接因素还是在于增量资金的流入，尤其是基金等机构的参与。综合当前基本面、政策面与技术面因素，我们预计，本轮反弹有望在 8 月持续，8 月份的 A 股市场有继续向上的空间。

就券商板块而言，在经历了上半年以来的大幅调整之后，在技术面上存在反弹需求和可能；尽管在 7 月以来的反弹行情中，券商的当月净利润环比实现大幅，但本次反弹的持续性和反弹高度尚存较大不确定性，因此，我们对该板块以盈利及盈利增速为支撑的基本面还难言乐观，当然关于这一点市场此前早有预期并也在价格上有较为充分的反映。基于上述对 8 月市场运行格局的判断，我们预计，8 月份，券商板块有望延续 7 月的反弹势头，给予这一板块“同步大市”投资评级。就个股的交易性机会而言，8 月可以重点关注业绩弹性较大的中小券商以及拟实施定向增发的广发证券。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

免责声明

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。