

证券行业月度报告（2010-10）

指数维持震荡调整，交易额、换手率继续稳步回升

曹恒乾 研究员
电话：020-87555888-419
eMail: chq@gf.com.cn

温重伟 研究助理

行业动态回顾——交易额、换手率继续回升，市场热情回升
9 月份市场行情继续以震荡为主，上证综指收于 2656 点，略微上涨 0.64%，券商股单月继续跑输大盘。股票日均交易额为 2216 亿元，环比上涨 3%，换手率上升 2%，至 1.15%。

经纪业务方面，佣金率下降趋势放缓，环比仅下降 1.6%，上市券商市占率环比有所下降；投行业务方面，9 月新股发行继续回落，但投资者申购热情回升，首发市盈率提升 11%；资管业务方面，新产品成立规模及认购比例均与 8 月持平，单月收益率 1.02% 跑赢基金。

创新业务上，股指期货日均交易额明显回落，为 1989 亿元，环比下降 28%，与股票的日均交易比例降至 90%，融资融券交易余额则继续上升，达到 45 亿元。

行业展望——佣金率趋稳，转融通试点推出可期

10 年上市券商的市占率提升显著，二季度佣金率下滑的趋势得以放缓。另一方面，创新业务稳步推进，股指期货交易额超预期，转融通业务也有望在年底或明年初开展，同时，2010 年行业加权平均 PE 和 PB 值分别为 23 和 2.6 倍，估值较低。指数回升、佣金率趋稳以及创新业务推进将给行业带来投资机会。

重点上市公司盈利预测

综合考虑经纪业务和创新业务表现以及目前估值水平，维持**宏源证券**（10-12EPS 为 0.98, 1.14 和 1.31 元，对应 PE 为 17X, 14X 和 13X），**长江证券**（10-12EPS 为 0.56, 0.71 和 0.82 元，对应 PE 为 19X, 15X 和 13X），**华泰证券**（10-12 年 EPS 分别为 0.63、0.74 和 0.85 元，对应 PE 为 21X, 18X 和 16X），**海通证券**（10-12 年 EPS 分别为 0.51、0.64 和 0.73 元，对应 PE 为 18X、14X 和 12X）买入评级。

风险提示

未来存在市场交易量大幅下降与公司自营投资出现重大失误的风险。

行业评级

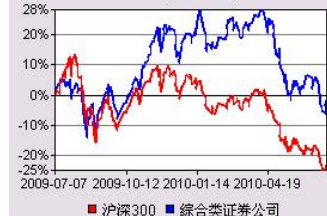


前次评级

买入

行业走势

综合类证券公司(01092121)指数曲线图



市场表现	1 个月	3 个月	12 个月
行业指数	-4.46%	-22.3%	-1.9%
沪深 300	-4.27%	-23.8%	-22.8%

目录索引

一、9月行业动态——指数震荡调整，交易额继续回升	3
（一）9月市场概况——指数震荡，波幅增大，交易额回升	3
（二）经纪业务——10年市占率提升明显，佣金率趋稳	4
（三）投行业务——新股发行回落，但市场热情继续提升	5
（四）资管业务——成立规模小幅上升，吸引力依旧较低	6
（五）创新业务——股指期货交易额明显回落，转融通有望推出	8
二、行业展望	9
三、重点上市公司盈利预测	10
四、风险提示	14

图表索引

图 1: 9 月份证券业指数与市场指数日涨跌幅 (%)	3
图 2: 9 月份日均成交额及换手率变化	4
图 3: 9 月份股票、基金新增帐户数及环比变化	4
图 4: 1-9 月份新股发行募集资金统计 (亿元)	6
图 5: 9 月份券商集合理财产品收益率	7
图 6: 9 月份基金产品收益率	8
图 7: 股指期货交易额变化 (亿元)	8
图 8: 融资融券业务的市场整体表现	9
图 9: 证券行业历史估值水平比较	11

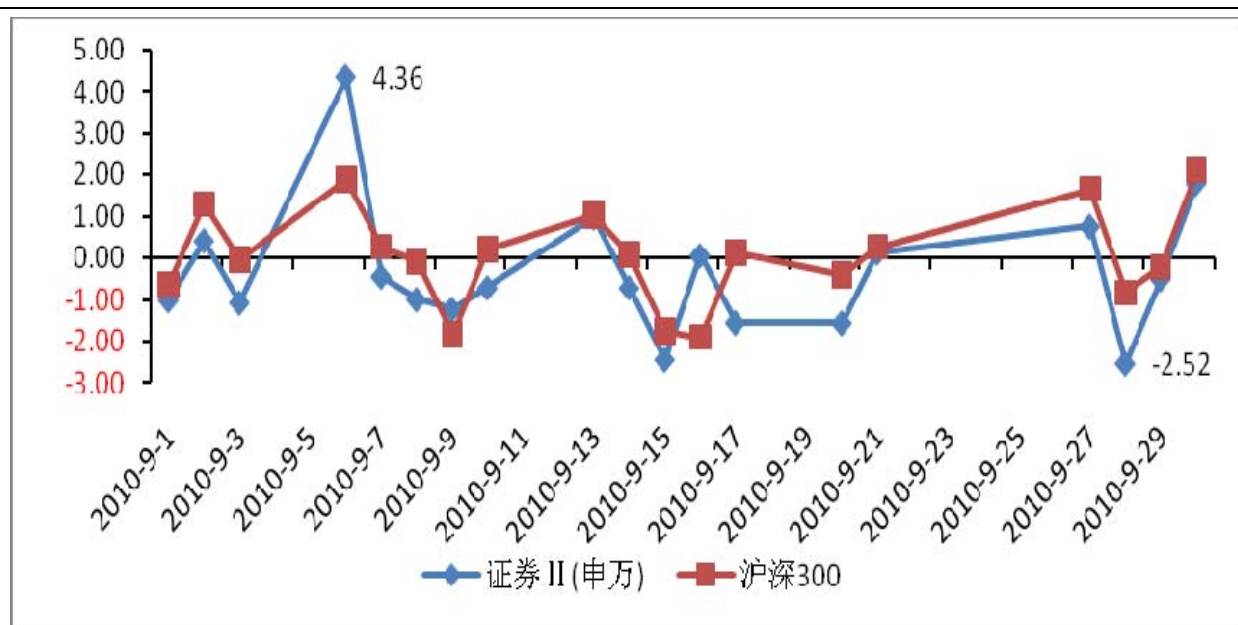
表 1: 10 年 1-8 月份市占率及变化情况	5
表 2: 09-10 Q2 佣金率实际值及变化情况	5
表 3: 10 年 1-9 月份新股发行情况统计 (亿元)	6
表 4: 10 年 9 月份券商集合理财产品	7
表 5: 8 月份母公司经营数据 (亿元)	10
表 6: 上市券商 10 年盈利预测与估值	10
表 7: 宏源证券利润简表 (单位: 亿元)	11
表 8: 长江证券利润简表 (单位: 亿元)	12
表 9: 华泰证券利润简表 (单位: 亿元)	13
表 10: 海通证券利润简表 (单位: 亿元)	14

一、9月行业动态——指数震荡调整，交易额继续回升

（一）9月市场概况——指数震荡，波幅增大，交易额回升

9月市场行情仍以震荡调整为主，波动性增大。9月份市场行情依然保持震荡走势，不过相比8月份，波动性增大，上证综指最终收于2656点，与8月底的2639点相比，略微上涨0.64%。由于受监管层将推出措施规范佣金，避免恶性竞争，券商股在9月6日出现当月的单日最大涨幅，达到4.36%，不过整体来看，券商股在9月份继续跑输大盘。

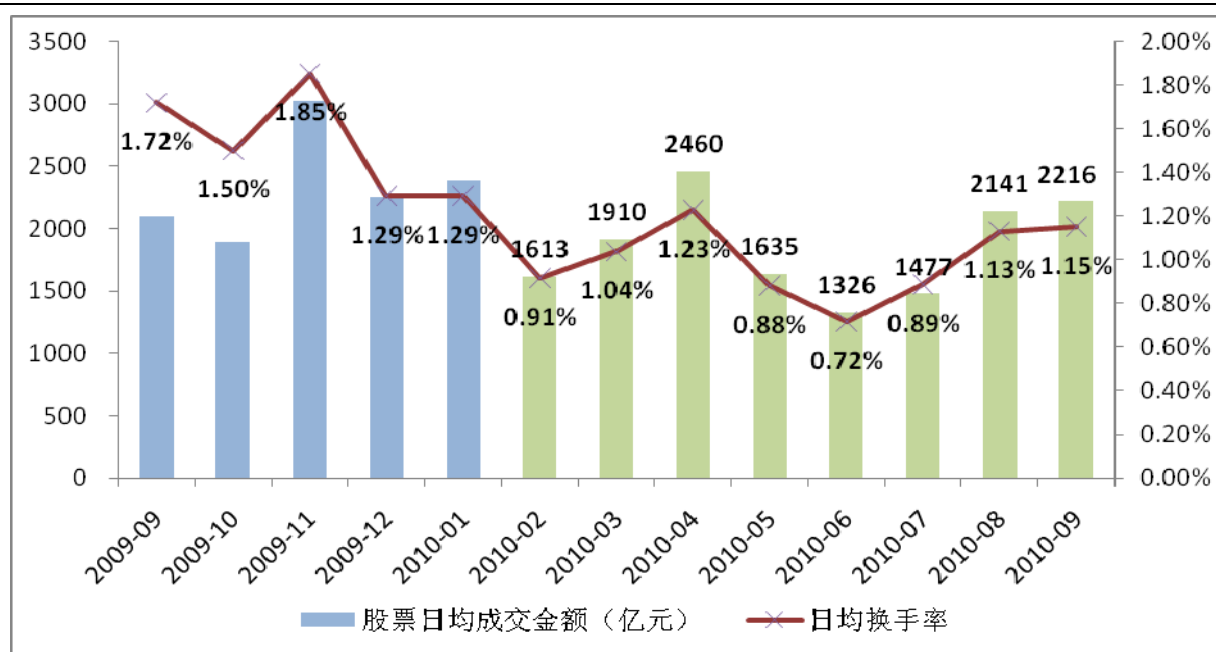
图 1：9 月份证券业指数与市场指数日涨跌幅（%）



数据来源：wind资讯、广发证券发展研究中心

9月份交易额，换手率继续保持上升。自7月份指数反弹以来，市场交易额以及换手率出现了明显的上涨，8月份股票日均交易额与换手率分别环比上涨45%和27%，9月份继续保持上升趋势，股票日均交易额达到2216亿元，分别环比增长3%和2%。

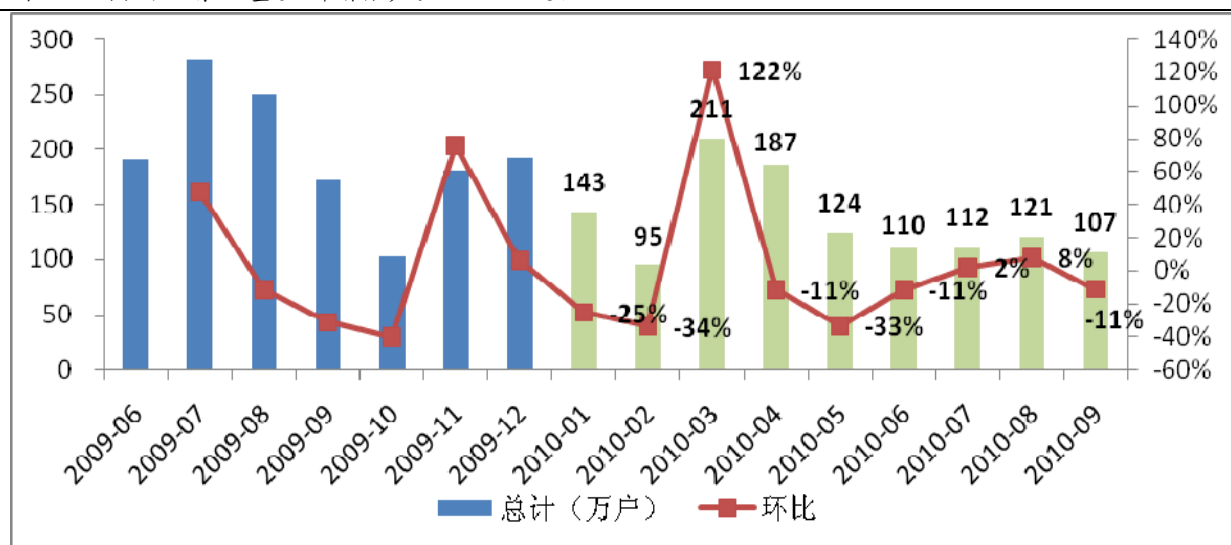
图 2：9 月份日均成交额及换手率变化



数据来源：上海证券交易所、深圳证券交易所、wind 资讯、广发证券发展研究中心

新增开户数环比有所下降。由于受到假期因素的影响，交易所统计的 9 月份四周内，股票、基金总计新增帐户数为 107 万户，环比下降了 11%。

图 3：9 月份股票、基金新增帐户数及环比变化



数据来源：wind 资讯、广发证券发展研究中心

（二）经纪业务——10 年市占率提升明显，佣金率趋稳

8 月市占率环比有所下降。从已经公布的前 8 个月的数据来看，相比 09 年，部分上市券商经纪业务市占率有显著提升，中小券商的提升幅度普遍高于平均水平，其中，西南、长江证券前 8 个月的市占率相比 09 年分别增长了 20% 和 14%，提升速度大幅领先其他券商。从 8 月份数据可以看出，大部分券商市占率环比有所下降，其中，国金证券下降幅度达到 9%。

表 1: 10 年 1-8 月份市占率及变化情况

上市券商	10-2	10-3	10-4	10-5	10-6	10-7	10-8	10 年累计-09	环比
西南证券	0.72%	0.75%	0.77%	0.74%	0.77%	0.79%	0.78%	19.80%	-1.67%
长江证券	1.59%	1.63%	1.63%	1.61%	1.66%	1.59%	1.61%	14.18%	1.85%
中信系（扣除建投）	4.98%	4.88%	5.02%	5.17%	5.25%	5.28%	5.22%	7.83%	-1.21%
中信系	8.32%	8.20%	8.30%	8.51%	8.61%	8.64%	8.53%	5.18%	-1.31%
广发系	4.64%	4.72%	4.90%	4.87%	4.83%	4.86%	4.97%	4.57%	2.27%
东北证券	0.79%	0.82%	0.77%	0.71%	0.72%	0.69%	0.72%	2.57%	4.47%
光大证券	3.12%	3.12%	3.18%	3.15%	3.13%	3.24%	3.17%	0.54%	-2.37%
宏源证券	1.40%	1.35%	1.32%	1.27%	1.25%	1.24%	1.24%	-0.05%	-0.26%
国金证券	0.71%	0.70%	0.66%	0.65%	0.69%	0.73%	0.66%	-0.76%	-9.03%
海通证券	4.03%	4.10%	3.98%	3.91%	4.00%	3.91%	4.00%	-1.36%	2.22%
招商证券	3.97%	4.02%	4.06%	4.08%	4.05%	3.91%	3.86%	-1.86%	-1.17%
太平洋证券	0.29%	0.29%	0.29%	0.28%	0.29%	0.28%	0.27%	-2.97%	-5.46%
国元证券	1.06%	1.10%	1.09%	1.04%	1.03%	1.02%	1.02%	-4.00%	0.11%

数据来源: wind 资讯、广发证券发展研究中心

二季度佣金率下降趋势减缓。从公布中报的数据来看,经过测算,二季度上市券商佣金率为 0.098%,环比仅下跌了 1.6%,与一季度下跌 15% 相比,下滑的趋势明显减缓。

表 2: 09 - 10 Q2 佣金率实际值及变化情况

上市券商	2009	2010Q1	2010Q2	2009-2008	2010Q1 - 2009	2010Q2 - 2010Q1
国金证券	0.118%	0.110%	0.118%	22.63%	-6.50%	6.63%
长江证券	0.121%	0.103%	0.105%	-3.87%	-15.30%	1.79%
华泰系	0.108%	0.085%	0.085%	-4.45%	-21.91%	0.65%
中信系	0.115%	0.094%	0.095%	-19.29%	-18.12%	0.60%
东北证券	0.162%	0.138%	0.136%	-12.44%	-14.90%	-1.18%
平均	0.117%	0.099%	0.098%	-12.54%	-15.36%	-1.60%
西南证券	0.120%	0.103%	0.101%	-16.51%	-14.00%	-2.15%
海通证券	0.130%	0.121%	0.117%	-3.76%	-7.07%	-2.83%
广发系	0.152%	0.108%	0.105%	-4.22%	-28.66%	-3.01%
招商证券	0.098%	0.085%	0.082%	-18.06%	-13.05%	-3.96%
太平洋证券	0.169%	0.156%	0.148%	-16.29%	-7.89%	-4.81%
国元证券	0.117%	0.112%	0.106%	-22.89%	-4.45%	-5.10%
宏源证券	0.138%	0.134%	0.126%	-13.43%	-3.21%	-6.06%
光大证券	0.097%	0.085%	0.079%	-19.98%	-12.49%	-6.91%

数据来源: 公司财报、wind 资讯、广发证券发展研究中心

（三）投行业务——新股发行回落，但市场热情继续提升

9 月份包括新股发行,增发以及配股合计募集的资金达到 499 亿元,环比下降了 23%,其中,创业板募集资金回落为主要因素。IPO 方面,9 月份共有 27 支新股进行了网上发售,其中创业板上市 10 支,比 8 月份减少了 7 支,中小企业板上市 14 支,主板上市 3 支,共募集资金 360 亿元。投资者热情继续走高,9 月份的冻结资金倍数为 99,较 8 月份明显上升,首发市

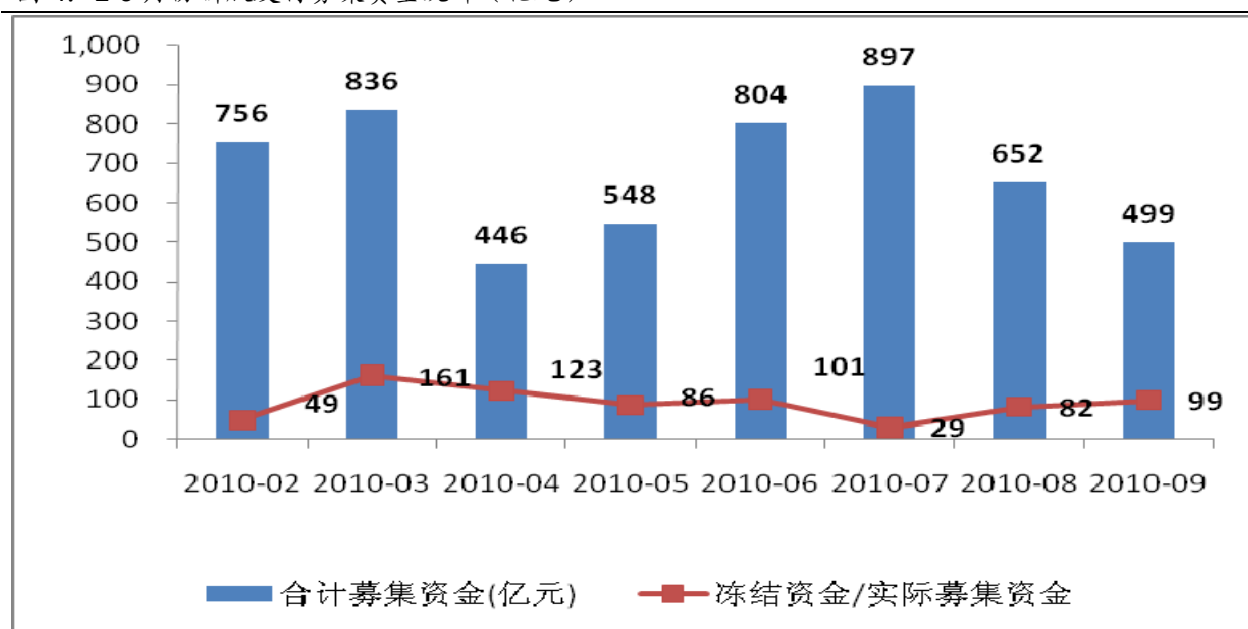
盈率为61倍，环比上升了11%。新股发行的情况详见下表。

表 3: 10 年 1-9 月份新股发行情况统计 (亿元)

日期	2010-01	2010-02	2010-03	2010-04	2010-05	2010-06	2010-07	2010-8
合计募集资金	756	836	446	548	804	897	652	499
首发家数(家)	20	36	28	36	23	23	32	27
首发募集资金	395	314	349	440	210	770	470	360
冻结资金/实际募集合计	49	161	123	86	101	29	82	99
首发市盈率	57	53	63	55	45	43	55	61
增发家数(家)	8	13	10	14	19	12	8	8
增发募集资金	341	342	96	109	244	97	182	122
配股家数(家)	2	2	0	0	2	3	0	2
配股募集资金	20	180	0	0	350	29	0	16

数据来源: wind资讯、广发证券发展研究中心

图 4: 1-9 月份新股发行募集资金统计 (亿元)



数据来源: wind资讯、广发证券发展研究中心

(四) 资管业务——成立规模小幅上升，吸引力依旧较低

9月份共有12支新的券商集合理财产品成立，与8月份的6支相比，数量大幅上升，但产品预计募集资金250亿元，相比8月份240亿元基本保持不变，券商集合理财产品实际共募集资金69亿元，认购比例为25%，与8月份持平，整体吸引力依然不足。

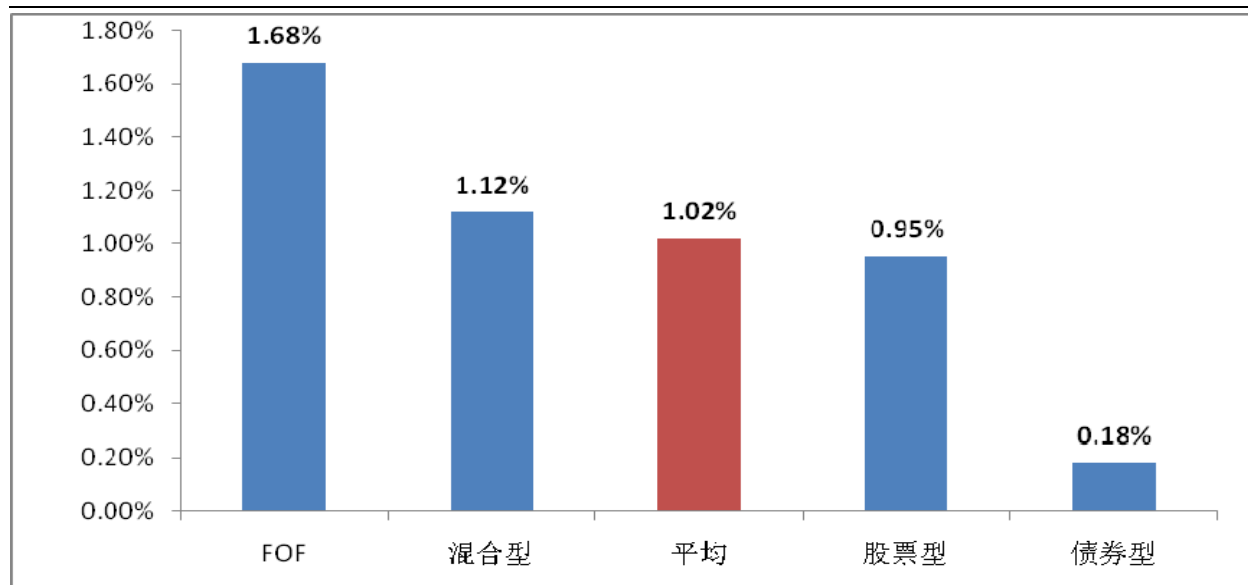
表 4：10 年 9 月份券商集合理财产品

产品简称	目标规模 (亿元)	成立规模 (亿份)	产品成立日	投资类型	管理人
中信证券贵宾 1 号	10.00	4.33	2010-9-28	平衡混合型基金	中信证券
招商智远稳健 3 号	10.00	1.05	2010-9-27	混合债券型一级基金	招商证券
光大阳光内需动力	50.00	12.73	2010-9-27	平衡混合型基金	光大证券
信达满堂红基金优选	30.00	12.14	2010-9-21	偏债混合型基金	信达证券
金如意 2 号	10.00	2.81	2010-9-29	偏债混合型基金	国联证券
华泰紫金周期轮动	80.00	14.85	2010-9-27	平衡混合型基金	华泰证券
东方红开源	5.00	2.01	2010-9-6	平衡混合型基金	东方证券资产
长江超越理财龙腾 1 号	10.00	1.95	2010-9-3	偏债混合型基金	长江证券
银河福星 1 号	10.00	1.83	2010-9-21	平衡混合型基金	中国银河证券
财富长安 1 号	30.00	5.85	2010-9-10	偏股混合型基金	西部证券
国信金理财限额特定 1 号	5.00	1.50	2010-9-16	平衡混合型基金	国信证券
安信理财 3 号	30.00	8.27	2010-9-28	平衡混合型基金	安信证券

数据来源：wind 资讯、广发证券发展研究中心

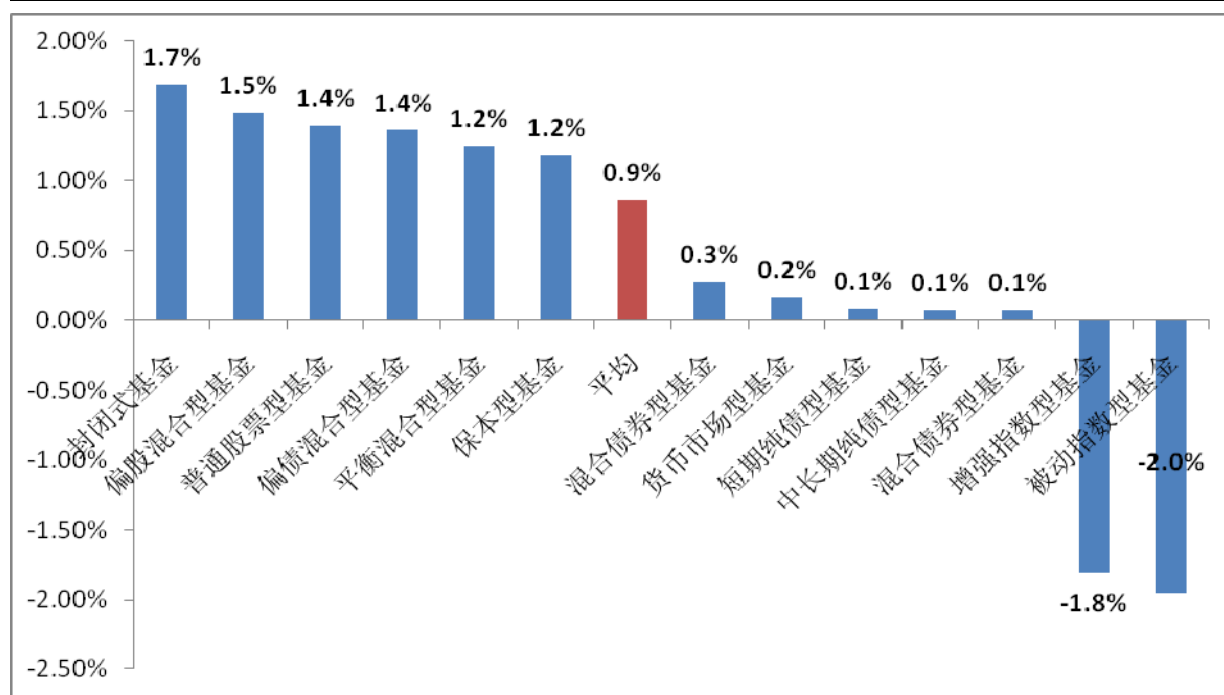
9 月份收益率领先于基金产品。市场上 148 支券商集合理财产品在 9 月份的平均收益率为 1.02%，好于基金平均收益率 0.9%。从我们之前的行业统计月报中可以看到，由于经营风格稳健，追求绝对收益，虽然券商集合理财产品在牛市中收益率不及基金产品，但在熊市和震荡行情中表现会优于基金产品，9 月份依然如此。

图 5：9 月份券商集合理财产品收益率



数据来源：wind 资讯、广发证券发展研究中心

图 6：9 月份基金产品收益率

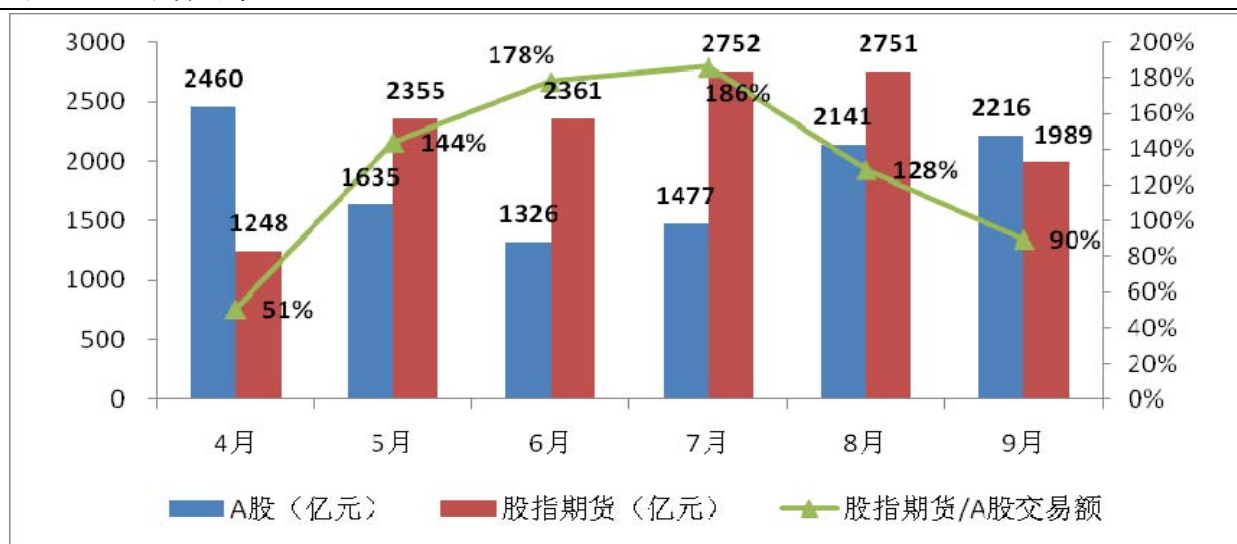


数据来源：wind资讯、广发证券发展研究中心

（五）创新业务——股指期货交易额明显回落，转融通有望推出

股指期货业务。9月份所有股指期货合约的日均交易额达到1989亿元，较之前明显回落，与A股交易额的比例缩窄至90%。

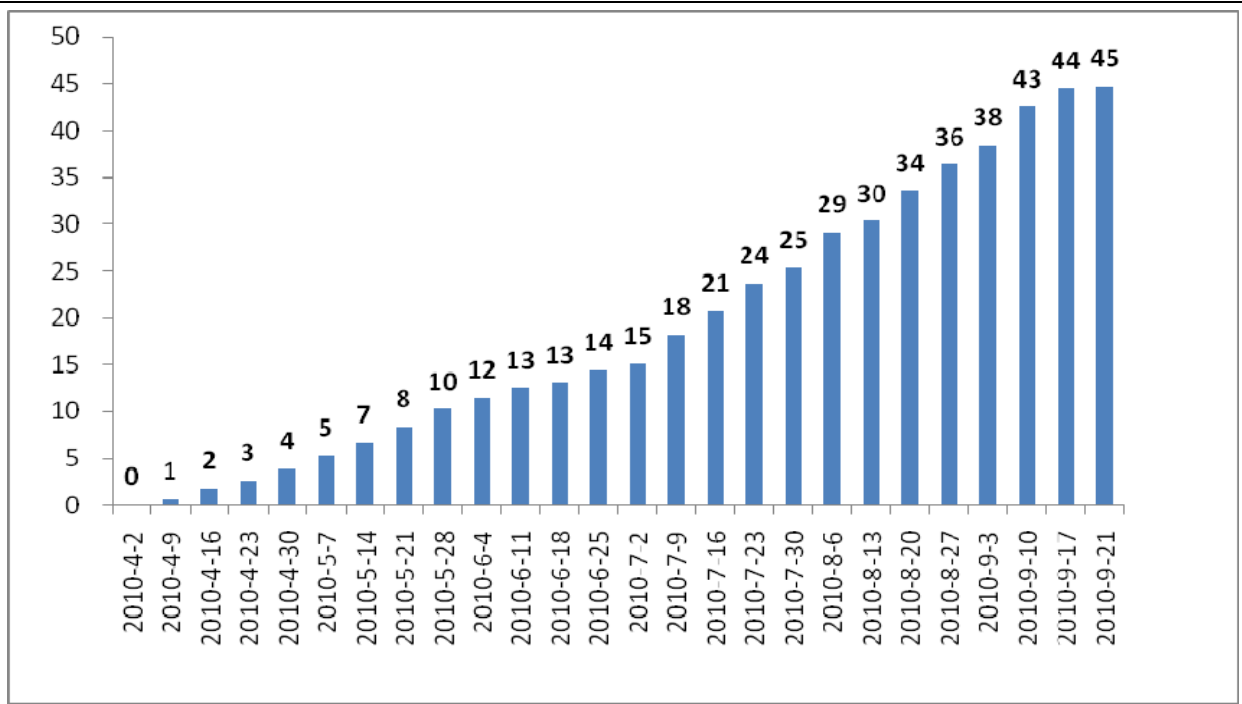
图 7：股指期货交易额变化（亿元）



数据来源：wind资讯、广发证券发展研究中心

融资融券业务。融资融券自3月31日试点以来，规模呈现递增态势。截至9月21日，融资融券余额达到了45亿元，其中主要以融资交易为主，融资余额占比接近100%。

图 8: 融资融券业务的市场整体表现



数据来源: wind资讯、广发证券发展研究中心

从目前交易情况来看,融资融券的规模低于之前的市场预期,推出以来并未对交易额产生明显的放大效应,短期内对整个证券行业的业绩贡献也十分有限,不过按照国外的经验,随着融资融券试点的进一步推进,转融通等相关配套业务的推出,预计融资融券将逐渐体现出对券商业绩的催化作用,因此我们依然看好融资融券开展较早,业务弹性相对较大的券商。

而相关部门也透露,国内开展转融通业务的证券金融公司正在抓紧组建,最快有望在今年底或明年初进行试点,一旦转融通得以展开,融资融券的规模将会得到放大,虽然证券公司作为中介,可获得的融资融券利率会比现在低一些,但并不会影响由于规模放大而带来的业绩提升,同时,融资融券规模扩大后,也会起到活跃市场,增加交易额的作用,增加的佣金收入也将提升券商业绩。

二、行业展望

上市券商上半年市占率提升显著,二季度佣金率下滑趋势放缓。10年1-8月份,大部分上市券商经纪业务市占率较09年均有所提升,其中,中小券商的提升幅度普遍高于平均水平。另外,从各上市券商披露的半年报数据显示,券商佣金率下滑的趋势在二季度得以放缓,平均的佣金率水平为0.098%,环比仅略微下降了1.6%。

股指期货交易额保持高位,转融通推出渐进。随着创新业务的稳步推进,长期来看,部分在这方面有优势的券商能够因此而受益,特别是股指期货成交量的超预期,有望给拥有期货子公司的券商带来一定的业绩增长,而随着转融通试点的推出,将给行业带来新的利润增长点。

估值水平位于低位。目前券商股估值处于较为安全的区域,2010年

行业加权平均PE和PB值分别为24和2.7倍。

由于8月份指数企稳以及成交量保持上升，8月份券商的业绩表现优异，母公司的业绩数据如下：

表 5： 8 月份母公司经营数据（亿元）

券商	营业收入	净利润	净资产	净资产变动幅度
中信证券	15.04	12.39	529.47	3.74%
华泰证券	4.89	2.65	290.21	1.18%
海通证券	6.62	3.45	430.52	0.55%
招商证券	4.73	2.30	221.64	-6.43%
光大证券	3.45	1.55	215.66	0.78%
宏源证券	2.94	1.38	69.24	2.86%
国元证券	1.77	0.89	146.17	0.71%
东北证券	1.90	0.83	31.53	3.25%
长江证券	3.69	1.72	91.30	2.34%
西南证券	2.02	1.13	107.88	126.74%
国金证券	1.19	0.13	29.21	-2.08%
太平洋	0.74	0.41	18.81	2.25%

数据来源： 公司公告、广发证券发展研究中心

三、重点上市公司盈利预测

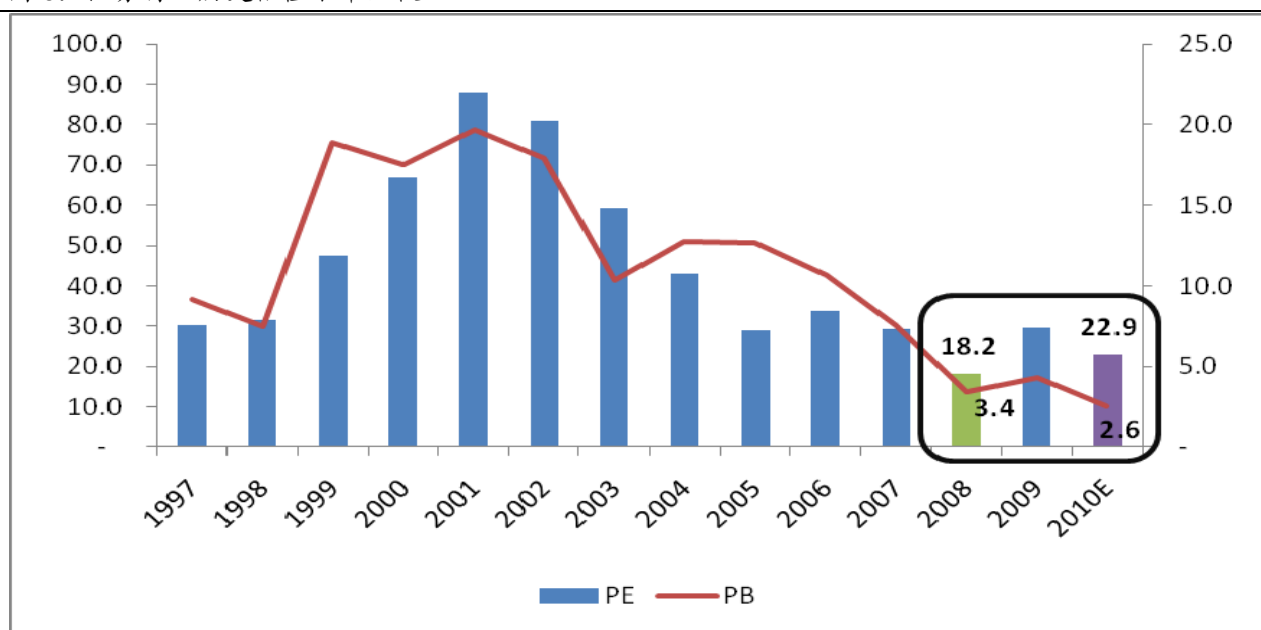
在下半年日均股票交易额1919亿元，市占率和佣金率维持上半年水平，同时假设上证指数2700点的基础上对业绩进行预测。可以看出，目前券商股的估值水平较低，2010年行业加权平均PE和PB值分别为23和2.6倍，从历史上看，已经接近08年最低位（PE18.2，PB3.4）。

表 6： 上市券商 10 年盈利预测与估值

券商	最新股价	10EPS	10PE	10BVPS	10PB
中信证券	10.64	0.60	17.7	7.03	1.5
宏源证券	16.40	0.98	16.7	5.25	3.1
长江证券	10.63	0.56	19.0	4.35	2.4
海通证券	9.00	0.51	17.6	5.25	1.7
光大证券	14.19	0.60	23.7	6.37	2.2
招商证券	20.38	0.88	23.2	6.78	3.0
华泰证券	13.18	0.63	20.9	5.68	2.3
西南证券	12.29	0.33	37.3	4.74	2.6
东北证券	21.39	0.89	24.0	5.43	3.9
国元证券	11.94	0.43	27.8	7.50	1.6
国金证券	16.60	0.46	36.1	3.30	5.0
太平洋	11.02	0.19	58.0	1.07	10.3

数据来源： 公司财报、广发证券发展研究中心

图 9：证券行业历史估值水平比较



数据来源：wind资讯、广发证券发展研究中心

1.考虑估值水平较低，传统业务表现较好，业绩增长稳定的券商中，我们推荐宏源证券和长江证券。

其中，我们预测宏源证券10~12年EPS分别为0.98、1.14和1.31元，对应当前股价PE分别为17、14和13倍；预测长江证券10~12年EPS分别为0.56、0.71和0.82元，对应当前股价PE分别为19、15和13倍。

宏源证券

表 7：宏源证券利润简表（单位：亿元）

报表项目	2009A	2010E	2011E	2012E
一、营业收入	29.2	34.9	41.9	48.2
手续费及佣金净收入	23.8	26.6	31.9	36.7
其中：经纪净收入	21.4	17.2	20.6	23.7
承销净收入	1.3	7.1	8.5	9.8
资管净收入	0.2	0.9	1.0	1.2
利息净收入	1.7	1.6	1.9	2.2
投资净收益	3.7	6.6	7.9	9.1
其中：联、合营企业投资收益		0.0	0.0	0.0
公允价值变动净收益	-0.1	0.0	0.0	0.0
汇兑净收益	0.0	0.0	0.0	0.0
其他业务收入	0.1	0.1	0.1	0.1
二、营业支出	13.6	15.7	19.4	22.3
营业税金及附加	1.5	1.8	2.2	2.5
管理费用	12.0	13.8	17.2	19.8
资产减值损失	0.0	0.0	0.0	0.0
其他业务成本	0.0	0.0	0.0	0.0
三、营业利润	15.7	19.2	22.5	25.8

加：营业外收入	0.0	0.0	0.0	0.0
减：营业外支出	0.1	0.0	0.0	0.0
四、利润总额	15.6	19.2	22.5	25.8
减：所得税	4.1	4.8	5.9	6.7
加：未确认损失		0.0	0.0	0.0
五、净利润	11.5	14.4	16.6	19.1
母公司所有净利	11.5	14.4	16.6	19.1
少数股东损益	0	0	0	0
六、每股收益：				
基本每股收益	0.79	0.98	1.14	1.31
稀释每股收益	0.79	0.98	1.14	1.31

数据来源：公司财报、广发证券发展研究中心

长江证券

表 8：长江证券利润简表（单位：亿元）

报表项目	2009A	2010E	2011E	2012E
一、营业收入	31.9	29.5	37.0	42.6
手续费及佣金净收入	23.0	19.8	23.7	27.3
其中：经纪净收入	20.5	17.0	20.4	23.5
承销净收入	1.6	1.9	2.3	2.6
资管净收入	0.7	0.5	0.6	0.7
利息净收入	1.7	2.1	2.5	2.9
投资净收益	5.5	9.0	10.8	12.4
其中：联、合营企业投资收益	0.3	0.2	0.3	0.3
公允价值变动净收益	1.7	-1.3	0.0	0.0
汇兑净收益	0.0	0.0	0.0	0.0
其他业务收入	0.1	0.0	0.0	0.0
二、营业支出	14.3	13.8	16.7	19.3
营业税金及附加	1.6	1.6	1.8	2.1
管理费用	12.8	12.2	14.9	17.1
资产减值损失	-0.1	0.0	0.0	0.0
其他业务成本	0.0	0.0	0.0	0.0
三、营业利润	17.6	15.8	20.3	23.3
加：营业外收入	0.7	0.2	0.2	0.2
减：营业外支出	0.1	0.0	0.0	0.0
四、利润总额	18.2	15.9	20.4	23.5
减：所得税	4.5	3.9	5.1	5.8
加：未确认损失		0.0	0.0	0.0
五、净利润	13.7	12.0	15.4	17.7
母公司所有净利	13.7	12.0	15.4	17.7
少数股东损益	0.0	0.0	0.0	0.0
六、每股收益：				
基本每股收益	0.68	0.56	0.71	0.82

稀释每股收益	0.68	0.56	0.71	0.82
--------	------	------	------	------

数据来源：公司财报、广发证券发展研究中心

2.考虑估值水平较低，受益创新业务较大的券商中，我们推荐华泰证券和海通证券。

其中，华泰证券受益于股指期货以及融资融券业务，10年创新业务业绩贡献达到了10%，在所有上市券商中，受益最大，预测10~12年EPS分别为0.63、0.74和0.85元，对应当前股价PE分别为21、18和16倍。海通证券10年创新业务的业绩贡献达到了6%，预测10~12年EPS分别为0.51、0.64和0.73元，对应当前股价PE分别为18、14和12倍。

华泰证券

表 9：华泰证券利润简表（单位：亿元）

报表项目	2009A	2010E	2011E	2012E
一、营业收入	95.6	86.0	104.6	120.2
手续费及佣金净收入	81.2	69.6	83.5	96.0
其中：经纪净收入	74.4	52.1	62.5	71.9
承销净收入	5.4	16.3	19.6	22.5
资管净收入	1.5	1.2	1.4	1.6
利息净收入	6.8	8.9	10.6	12.2
投资净收益	6.2	8.6	10.3	11.9
其中：联、合营企业投资收益	3.4	2.5	3.0	3.5
公允价值变动净收益	1.2	-1.1	0.0	0.0
汇兑净收益	0.0	0.0	0.0	0.0
其他业务收入	0.2	0.1	0.1	0.1
二、营业支出	42.3	40.2	46.2	53.1
营业税金及附加	4.7	4.3	5.1	5.9
管理费用	37.6	36.0	41.1	47.2
资产减值损失	0.0	0.0	0.0	0.0
其他业务成本	0.1	0.0	0.0	0.0
三、营业利润	53.4	45.8	58.3	67.1
加：营业外收入	0.3	0.0	0.1	0.1
减：营业外支出	0.4	0.1	0.1	0.1
四、利润总额	53.2	45.8	58.3	67.1
减：所得税	12.3	9.8	13.5	15.6
加：未确认损失	0.0	0.0	0.0	0.0
五、净利润	40.9	35.9	44.8	51.5
母公司所有净利	38.0	34.2	41.6	47.8
少数股东损益	2.9	1.8	3.2	3.7
六、每股收益：				
基本每股收益	0.82	0.63	0.74	0.85
稀释每股收益	0.82	0.63	0.74	0.85

数据来源：公司财报、广发证券发展研究中心

海通证券

表 10: 海通证券利润简表 (单位: 亿元)

报表项目	2009A	2010E	2011E	2012E
一、营业收入	99.4	100.2	123.3	141.8
手续费及佣金净收入	77.6	71.8	86.2	99.1
其中: 经纪净收入	62.7	48.4	58.1	66.8
承销净收入	3.8	9.5	11.4	13.1
资管净收入	0.4	0.2	0.3	0.3
利息净收入	11.2	12.1	14.6	16.8
投资净收益	13.1	18.7	22.4	25.8
其中: 联、合营企业投资收益	0.7	0.8	1.0	1.1
公允价值变动净收益	-2.7	-2.5	0.0	0.0
汇兑净收益	0.0	0.0	0.0	0.0
其他业务收入	0.2	0.1	0.1	0.1
二、营业支出	42.1	44.5	54.8	63.0
营业税金及附加	4.7	4.3	5.3	6.0
管理费用	37.3	40.2	49.5	57.0
资产减值损失	0.0	0.0	0.0	0.0
其他业务成本	0.1	0.0	0.0	0.0
三、营业利润	57.3	55.6	68.5	78.8
加: 营业外收入	2.0	0.4	0.5	0.5
减: 营业外支出	-0.5	0.0	0.0	0.0
四、利润总额	59.8	56.0	68.9	79.3
减: 所得税	13.2	12.4	15.2	17.5
加: 未确认损失		0.0	0.0	0.0
五、净利润	46.6	43.6	53.7	61.8
母公司所有净利	45.5	42.2	52.4	60.3
少数股东损益	1.1	1.4	1.3	1.5
六、每股收益:				
基本每股收益	0.55	0.51	0.64	0.73
稀释每股收益	0.55	0.51	0.64	0.73

数据来源: 公司财报、广发证券发展研究中心

四、风险提示

未来存在市场交易量大幅下降与公司自营投资出现重大失误的风险。

广发证券——行业投资评级说明

买入 (Buy)	预期未来 12 个月内, 行业指数优于大盘 10% 以上。
持有 (Hold)	预期未来 12 个月内, 行业指数相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
卖出 (Sell)	预期未来 12 个月内, 行业指数弱于大盘 10% 以上。

综合类证券公司(01092121)行情走势



相关研究报告

证券行业月度报告 (2010-6)	曹恒乾	2010-06-22
证券行业 2010 年中期投资策略	曹恒乾	2010-06-20

	广州	深圳	北京	上海
地址	广州市天河北路 183 号 大都会广场 36 楼	深圳市民田路华融大厦 2501 室	北京市月坛北街 2 号月坛 大厦 18 层 1808 室	上海市浦东南路 528 号证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	518026	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线	020-87555888-612			

注: 本报告只发送给广发证券重点客户, 不对外公开发布。

免责声明

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠, 但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考, 报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任, 除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法, 并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断, 可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可, 不得更改或以任何方式传送、复印或印刷本报告。