

券商板块领涨反弹，三季度业绩可期

——证券行业周报（10.10.11-10.10.15）——

跟随大市

内容摘要:

- 本周融资融券交易愈 50 亿元，周环比增幅为 7.99%，两融交易维持低位增长。截至 10 月 15 日，两所融资融券交易总量余额为 51.79 亿元，其中融资余额 51.44 亿元，周环比上升 7.72%；融券余额 0.35 亿元，周环比上升 72.48%。同时，本周融资买入额（累计）46.83 亿元，周环比上升 109.73%；本周融资偿还额（累计）43.14 亿元，周环比上升 128.50%。
- 期指持仓比例下降，合约 IF1010 完成交割。截至 10 月 15 日，本周四个合约合计成交 122.65 万手，成交金额 1.18 万亿元，成交量与成交金额周环比分别上升 4.31%和 14.99%。从持仓比例来看，本周所有交易合约持仓比例有所下降。按照中金所 10 月 15 日公布的最新数据显示，IF1010、IF1011、IF1012 和 IF1103 合约持仓比例分别为 0、9.78%、58.19%和 194.30%。
- 日均成交额环比上升 119.79%。本周（10.11-10.15）A 股日均成交额 4119.15 亿元，周环比上升 119.79%。年初至今 A 股市场日均成交金额为 1998.08 亿元，比 2009 年全年日均成交额低 8.93%。本周 A 股市场流通市值 16.92 万亿元，周换手率为 9.45%。上周（10.8）及本周（10.11-10.15）新增 A 股开户数分别为 4.97 万户和 38.89 万户，环比上升 517.46%。
- 一级市场融资以债券和增发为主，总额环比增长 163.59%。一级市场融资总额/发行规模合计 1592.82 亿元，环比上升 163.59%。其中，首发 69.52 亿元，增发 545.65 亿元，配股 6.36 亿元，可转债 11.3 亿元，债券发行 960 亿元。家数方面，本周首发 7 家、增发 6 家、配股 1 家、可转债 1 家、债券发行 25 家。上市券商招商、西南、华泰、广发、海通、国金均有首发项目，承销家数分别是 2/1/1/1/1/1 家，募集金额分别为 35.40/19.80/9.72/7.29/6.60/3.91 亿元；上市券商海通、国金及中心均有增发项目，承销家数分别是 1/1/1 家，募集金额分别为 13.15/3.03/5.21 亿元。上市券商海通、长江及中心均有债券发行项目，各自承销 1 家；且上市券商招商承销 1 家可转债，募集资金 11.30 亿元。
- A 股市场资金净流入 428.63 亿元，净流入态势增强。全部 A 股市场资金净流入 428.63 亿元，其中证券板块资金净流入 112.87 亿元。
- 行业资讯与动态：中国证监会：证券投资咨询两新规明年起施行◎上市券商 9 月业绩环比下降 三季度报喜依旧可期◎券商“保荐+直投”面临更严格监管◎四分之一券商集合理财产品跑赢大盘◎在港中资券商纷纷推出人民币港股买卖服务

研究员

王大力

执业证号：S1250208120167

电话：010-57631183

邮箱：wdl@swsc.com.cn

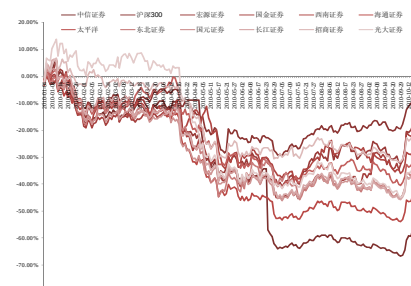
丁小玲

执业证号：S1250109071097

电话：023-63786043

邮箱：dxling@swsc.com.cn

上市券商及沪深 300 指数运行趋势 (2010 年初至今)



资料来源：WIND 资讯，西南证券研发中心

上市券商一周股价表现 (元, %, 亿股)

证券名称	周收盘价	周涨跌幅	周换手率	流通 A 股	总股本
广发证券	47.90	41.13	85.39	0.92	25.07
中信证券	14.96	32.51	17.93	98.56	99.46
长江证券	13.52	22.91	20.82	11.07	21.71
兴业证券	17.99	21.06	211.48	2.10	22.00
海通证券	11.47	20.61	21.56	47.66	82.28
光大证券	17.79	19.64	21.27	10.93	34.18
宏源证券	20.41	18.66	11.35	14.61	14.61
东北证券	26.51	18.24	11.17	6.39	6.39
华泰证券	16.30	17.77	37.43	7.85	56.00
国元证券	14.48	16.49	25.89	7.85	19.64
招商证券	24.31	15.05	25.54	3.59	35.85
太平洋	13.02	14.11	24.85	2.59	15.03
西南证券	14.20	11.20	23.23	3.79	23.23
国金证券	18.77	6.11	24.16	4.27	10.00

资料来源：WIND 资讯，西南证券研发中心

请务必阅读正文后的免责声明部分

目 录

一、两融交易愈 50 亿元， IF1010 合约完成交割	1
二、经纪业务	5
三、投行业务	6
四、资产管理	7
五、上市公司动态	9
六、证券行业动态	9
七、证券行业一周资金流向	13

插图目录

图 1: 上交所融资融券试点期间交易概览	2
图 2: 深交所融资融券试点期间交易概览	2
图 3: 中金所四个合约成交量与成交额合计变化趋势	3
图 4: IF1010 合约本周顺利完成交割	4
图 5: IF1011 合约一周成交量大升, 持仓比例下降	4
图 6: IF1012 合约一周成交量上升, 持仓比例下降	4
图 7: IF1103 合约本周成交量上升, 持仓比例下降	4
图 8: 股指期货合约持仓比例变化一览	4
图 9: A 股日均成交金额 (2007 年至今)	5
图 10: 本周 A 股日均成交额环比上升 119.39% (10.11-10.15)	5
图 11: 沪深两市换手率本周分别上升 6.6 和 13.05 个百分点 (10.11-10.15)	5
图 12: 本周沪深两市新开户数环比上升 517.46% (10.11-10.15)	5
图 13: 本周股票一级市场以债券发行为主 (10.11-10.15)	6
图 14: 上市券商承销一览 (2010 年初至今)	6
图 15: 券商集合理财产品发行一览 (2007.01-2010.10.08)	7
图 16: 一周资金流向及板块涨幅 (10.11-10.15)	13
图 17: 证券板块一周资金流变化趋势 (200701-201010)	14
图 18: 上市券商一周资金流情况 (10.11-10.15)	14

表格目录

表 1: 两所融资融券合计及环比增长率	1
表 2: 上交所融资融券交易前五名 (最新交易日: 20101015)	2
表 3: 深交所融资融券交易前五名 (最新交易日: 20101015)	2
表 4: 中金所 4 个合约本周交易一览 (最新交易日: 20101015)	3
表 5: 中金所股指期货一周成交概览	3
表 6: 本周券商股票承销一览 (10.11-10.15)	6
表 7: 本周券商债券承销一览 (10.11-10.15)	6
表 8: 上市券商集合理财产品数量及最新净值 (20101015 止)	7
表 9: 上市券商集合理财产品概况一览 (最新交易日: 20101015)	7
表 10: 本周上市券商动态一览	9
表 11: 券商板块盈利预测与估值情况表	14

一、两融交易愈 50 亿元， IF1010 合约完成交割

本周融资融券交易愈 50 亿元，周环比增幅为 7.99%，两融交易维持低位增长。根据两所最近公布的数据，截至上周末 10 月 15 日，两所融资融券交易总量余额为 51.79 亿元，其中融资余额 51.44 亿元，周环比上升 7.72%；融券余额 0.35 亿元，周环比上升 72.48%。同时，本周融资买入额（累计）46.83 亿元，周环比上升 109.73%；本周融资偿还额（累计）43.14 亿元，周环比上升 128.50%。

上交所方面，截至 10 月 15 日，一周融资融券交易总量余额为 30.94 亿元，周环比增长 7.15%。其中，融资余额 30.74 亿元，周环比增长 6.75%；融券余额 2010.13 万元，周环比上升 149.92%；本周上交所融资融券余额前三甲是浦发银行（600000）、招商银行（600036）与贵州茅台（600519），融资余额分别为 1.63 亿元、1.62 亿元和 1.55 亿元。

深交所方面，截至 10 月 8 日，深交所本周融资融券总量余额为 20.84 亿元，周环比增长 9.27%。本周，深交所融资余额集中在中信国安（000839）、苏宁电器（002024）和潍柴动力（000338），融资余额分别为 1.47 亿元、1.36 亿元和 1.18 亿元。

股指期货方面，合约 IF1010 顺利完成交割。截至 10 月 15 日，本周四个合约合计成交 122.65 万手，成交金额 1.18 万亿元，成交量与成交金额周环比分别上升 4.31% 和 14.99%。具体来看，合约 IF1010 本周成交量为 64.62 万手，成交金额为 6131 亿元；合约 IF1011 本周成交量为 54.87 万手，成交金额为 5380 亿元；合约 IF1012 本周成交量为 2.74 万手，成交金额为 267 亿元；合约 IF1103 本周成交量为 4183 手，成交金额为 41 亿元。

从交易结构来看，本周 IF1010、IF1011、IF1012 和 IF1103 合约交易量所占比例分别为 52.69%、44.74%、2.23% 和 0.34%；成交金额占比分别为 51.87%、45.52%、2.26% 和 0.35%。而从持仓比例来看，本周所有交易合约持仓比例有所下降。按照中金所 10 月 15 日公布的最新数据显示，IF1010、IF1011、IF1012 和 IF1103 合约持仓比例分别为 0.9.78%、58.19% 和 194.30%。

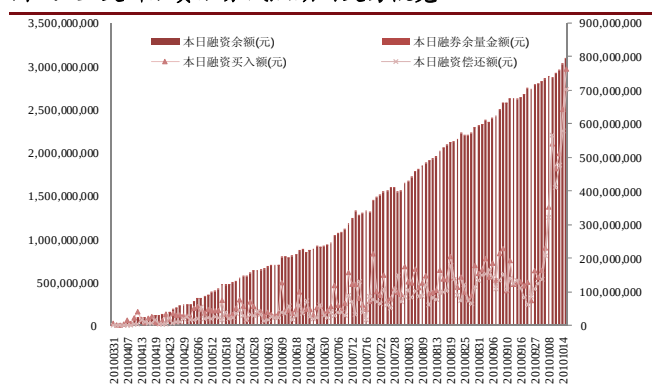
表 1：两所融资融券合计及环比增长率

信用 交易 日期	周数据（亿元）					周环比增长（%）				
	融资 余额	融资买入额 （累计）	融资偿还额 （累计）	融券余 量金额	融资融券 交易总量	融资 余额	融资买入 额（累计）	融资偿还额 （累计）	融券余 量金额	融资融券 交易总量
20100402	0.13	0.23	0.09	0.00	0.13	—	—	—	—	—
20100409	0.70	0.73	0.15	0.00	0.71	433.84	222.82	65.93	355.70	433.68
20100416	1.78	1.70	0.62	0.01	1.80	153.36	133.67	299.75	993.16	154.78
20100423	2.61	1.47	0.65	0.03	2.64	46.25	-13.37	4.47	147.25	46.98
20100430	3.81	2.13	0.92	0.03	3.85	46.23	44.78	43.00	5.36	45.73
20100507	5.27	2.90	1.44	0.05	5.33	38.26	36.12	55.78	58.73	38.44
20100514	6.61	2.86	1.52	0.11	6.72	25.40	-1.34	5.63	96.71	26.12
20100521	8.17	3.40	1.84	0.15	8.33	23.59	18.77	20.79	45.19	23.93
20100528	10.18	4.74	2.73	0.10	10.28	24.58	39.60	48.80	-35.51	23.48
20100604	11.31	3.06	1.93	0.21	11.52	11.04	-35.56	-29.33	114.94	12.04
20100611	12.38	3.75	2.68	0.14	12.52	9.48	22.75	38.68	-33.87	8.68
20100625	14.26	4.45	3.14	0.18	14.44	15.19	18.70	17.12	31.11	15.37

20100702	14.98	3.88	3.17	0.15	15.12	5.03	-8.99	3.93	-20.41	4.70
20100709	17.99	6.35	3.34	0.22	18.21	20.11	63.45	5.38	50.01	20.39
20100716	20.51	7.01	4.49	0.23	20.74	14.03	10.40	34.38	4.68	13.92
20100723	23.41	10.28	7.38	0.22	23.62	14.10	46.58	64.58	-4.87	13.89
20100730	25.07	8.88	7.22	0.24	25.31	7.10	-13.55	-2.21	8.67	7.12
20100806	28.89	11.80	7.97	0.19	29.08	15.27	32.79	10.37	-20.34	14.93
20100813	30.11	9.46	8.25	0.21	30.32	4.20	-19.78	3.51	9.28	4.24
20100820	33.35	13.99	10.75	0.20	33.55	10.77	47.87	30.32	-2.19	10.68
20100827	36.13	10.66	7.88	0.23	36.36	8.32	-23.84	-26.68	13.82	8.35
20100903	38.20	14.83	12.75	0.21	38.41	5.75	39.19	61.84	-9.04	5.66
20100910	42.35	17.10	12.95	0.17	42.53	10.86	15.27	1.52	-16.71	10.71
20100917	44.31	13.65	11.69	0.18	44.49	4.61	-20.17	-9.69	4.22	4.61
20101008	47.75	22.33	18.88	0.20	47.96	7.78	63.60	61.45	11.72	7.80
20101015	51.44	46.83	43.14	0.35	51.79	7.72	109.73	128.50	72.48	7.99

资料来源: WIND 资讯, 西南证券研发中心

图 1: 上交所融资融券试点期间交易概况



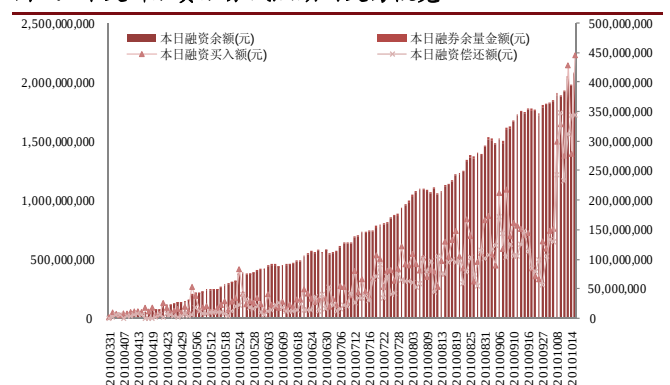
资料来源: WIND 资讯, 西南证券研发中心

表 2: 上交所融资融券交易前五名 (最新交易日: 20101015)

证券代码	证券简称	本日融资余额(元)	融券余额(元)	本日融券余量
600000	浦发银行	163,052,141	15,250	1,000
600036	招商银行	161,706,341	6,099,615	400,500
600519	贵州茅台	155,438,826	0	0
601899	紫金矿业	148,542,306	368,693	35,900
600016	民生银行	143,759,733	501,289	88,100

资料来源: 上海证券交易所, 西南证券研发中心

图 2: 深交所融资融券试点期间交易概况



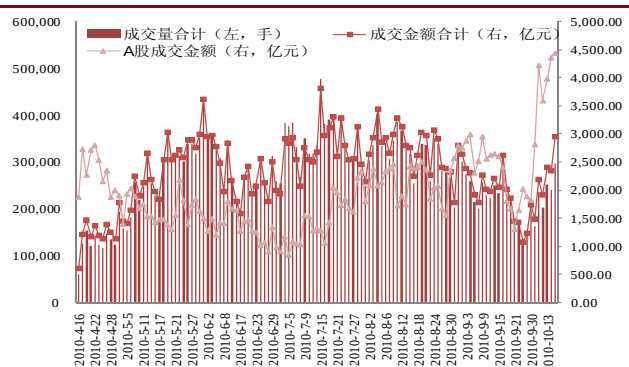
资料来源: WIND 资讯, 西南证券研发中心

表 3: 深交所融资融券交易前五名 (最新交易日: 20101015)

证券代码	证券简称	本日融资余额(元)	融券余额(元)	本日融券余量
000839	中信国安	146,768,890	662,860	46,000
002024	苏宁电器	136,026,566	150,300	10,000
000338	潍柴动力	117,509,357	0	0
000157	中联重科	110,877,901	853,065	66,750
000623	吉林敖东	106,441,813	1,475,004	40,400

资料来源: 深圳证券交易所, 西南证券研发中心

图 3: 中金所四个合约成交量与成交额合计变化趋势



资料来源: 中金所, WIND 资讯, 西南证券研发中心

表 4: 中金所 4 个合约本周交易一览 (最新交易日: 20101015)

合约 代码	本周成交 量 (手)	本周成交额 额 (亿元)	最新持仓 量 (手)	本周 涨跌 1	本周 涨跌 2
IF1010	646218	6131	0	248	248
IF1011	548665	5380	25734	319	291
IF1012	27382	267	5133	326.20	302.80
IF1103	4183	41	1603	346.60	322.40
合计	1226448	11820	—	—	—

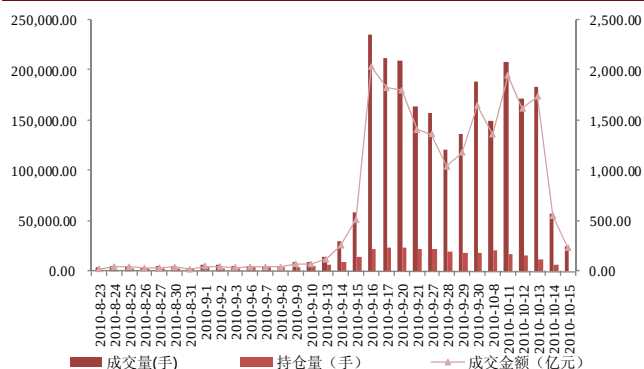
资料来源: 中金所, 西南证券研发中心

表 5: 中金所股指期货一周成交概览

日期	(单位: 千手、千亿元)					环比 (%)				
	一周 成交量	一周成 交金额	周末 持仓量	A 股市场成交 量合计	A 股市场 成交金额	一周 成交量	一周成 交金额	周末 持仓量	A 股市场成 交量合计	A 股市场 成交金额
2010-4-16	58.46	0.61	3.59	—	—	—	—	—	—	—
2010-4-23	660.32	6.43	7.22	959,294.13	13.04	1,029.59	961.96	101.17	—	—
2010-4-30	710.81	6.70	10.92	757,168.24	10.26	7.65	4.16	51.18	-21.07	-21.34
2010-5-7	749.66	6.76	12.11	550,752.92	7.23	5.47	0.99	10.95	-27.26	-29.55
2010-5-14	1,263.33	10.88	13.86	647,470.60	7.88	68.52	60.88	14.43	17.56	9.00
2010-5-21	1,512.61	12.60	15.93	621,841.23	7.16	19.73	15.77	14.93	-3.96	-9.07
2010-5-28	1,612.05	13.87	20.59	736,732.23	8.94	6.57	10.12	29.23	18.48	24.79
2010-6-4	1,840.40	15.35	21.67	581,608.57	7.05	14.17	10.70	5.26	-21.06	-21.07
2010-6-11	1,370.95	11.27	22.30	642,578.00	7.91	-25.51	-26.57	2.89	10.48	12.12
2010-6-25	1,796.20	14.94	24.47	737,099.53	8.74	31.02	32.53	9.73	14.71	10.50
2010-7-2	1,424.85	11.15	31.78	490,358.88	5.27	6.61	0.23	29.90	-6.01	-12.79
2010-7-9	1,708.68	13.15	30.53	523,947.59	5.52	19.92	17.95	-3.95	6.85	4.67
2010-7-16	1,831.70	14.54	26.29	640,666.97	6.44	7.20	10.58	-13.87	22.28	16.80
2010-7-23	1,844.37	15.13	29.55	858,771.15	8.96	0.69	4.04	12.40	34.04	39.11
2010-7-30	1,514.59	12.86	30.85	891,269.92	9.63	-17.88	-15.01	4.40	3.78	7.39
2010-8-6	1,715.30	14.84	33.96	971,537.21	10.99	13.25	15.43	10.09	9.01	14.15
2010-8-13	1,734.97	14.89	30.41	863,295.86	10.18	1.15	0.30	-10.45	-11.14	-7.33
2010-8-20	1,541.91	13.63	31.04	1,031,422.96	12.07	-11.13	-8.44	2.06	19.48	18.52
2010-8-27	1,504.23	13.05	31.48	781,277.68	9.16	-2.44	-4.22	1.43	-24.25	-24.13
2010-9-3	1,362.64	11.95	30.12	1,036,034.42	13.33	-9.41	-8.49	-4.33	32.61	45.58
2010-9-10	1,155.37	10.29	34.06	1,042,574.35	13.31	-15.21	-13.87	13.08	0.63	-0.17
2010-9-17	1,237.95	10.88	27.50	944,548.64	12.07	7.15	5.72	-19.26	-9.40	-9.29
2010-10-8	1,175.74	10.28	28.48	1,009,166.25	13.12	-5.03	-5.49	3.55	6.84	8.68
2010-10-15	1,226.45	11.82	32.47	1,575,300.85	20.60	4.31	14.99	14.03	56.10	57.00

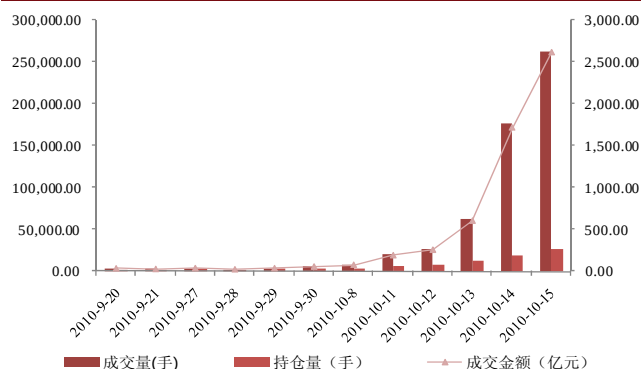
资料来源: 中金所, WIND 资讯, 西南证券研发中心

图 4: IF1010 合约本周顺利完成交割



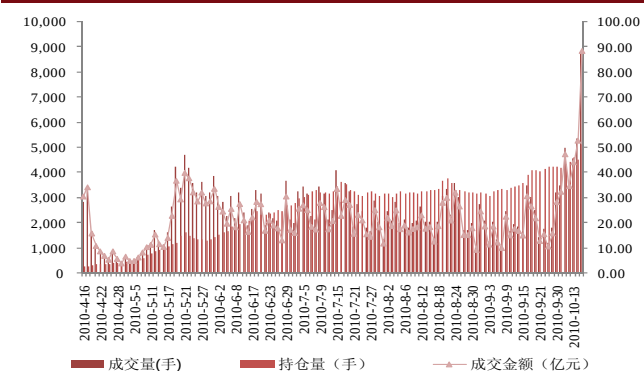
资料来源：中金所、西南证券研发中心

图 5: IF1011 合约一周成交量大升，持仓比例下降



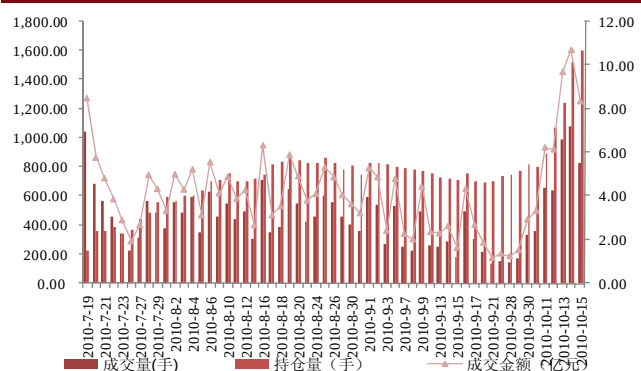
资料来源：中金所、西南证券研发中心

图 6: IF1012 合约一周成交量上升，持仓比例下降



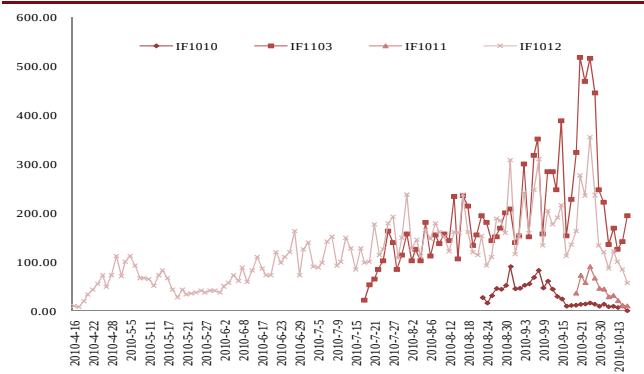
资料来源：中金所、西南证券研发中心

图 7: IF1103 合约本周成交量上升，持仓比例下降



资料来源：中金所、西南证券研发中心

图 8: 股指期货合约持仓比例变化一览



资料来源：中金所、西南证券研发中心

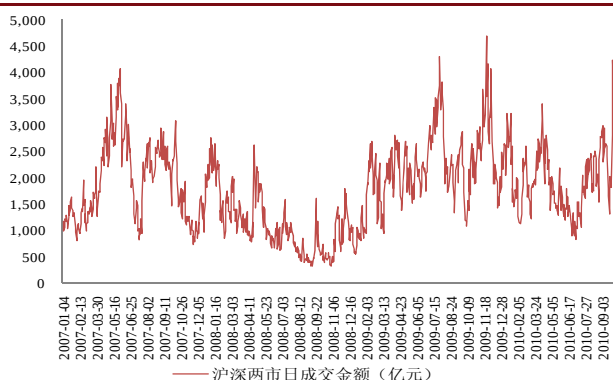
二、经纪业务

本周 A 股日均成交金额 4119.15 亿元，周环比上升 119.79%。自 2010 年年初以来，A 股市场日均成交金额为 1998.08 亿元，比 2009 年全年日均成交金额低 8.93%。

本周 A 股市场流通市值为 16.92 万亿元，周换手率为 9.45%。其中，上海市场换手率为 7.62%，比上周升 6.6 个百分点；深圳市场换手率为 14.93%，比上周升 13.05 个百分点。

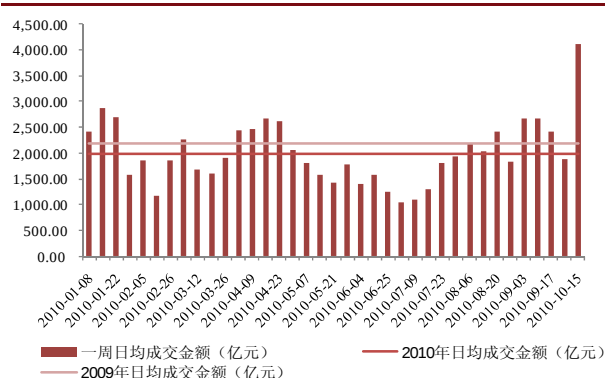
投资者开户方面，上周（10.8）及本周（10.11-10.15）新增 A 股开户数分别为 4.97 万户和 38.89 万户，环比上升 517.46%。

图 9：A 股日均成交金额（2007 年至今）



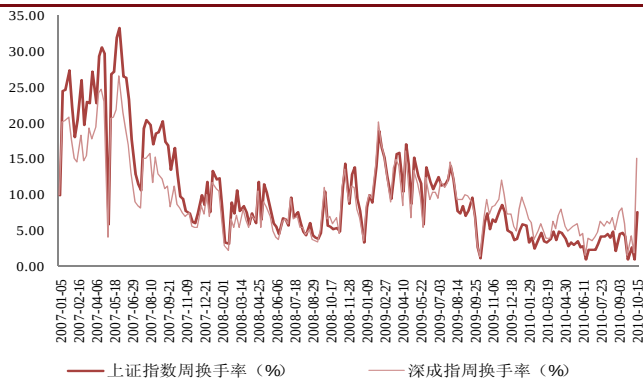
资料来源：WIND 资讯，西南证券研发中心

图 10：本周 A 股日均成交额环比上升 119.39%（10.11-10.15）



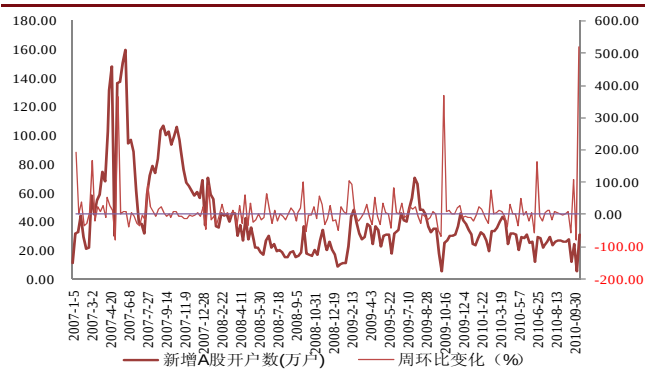
资料来源：WIND 资讯，西南证券研发中心

图 11：沪深两市换手率本周分别上升 6.6 和 13.05 个百分点（10.11-10.15）



资料来源：WIND 资讯，西南证券研发中心

图 12：本周沪深两市新开户数环比上升 517.46%（10.11-10.15）



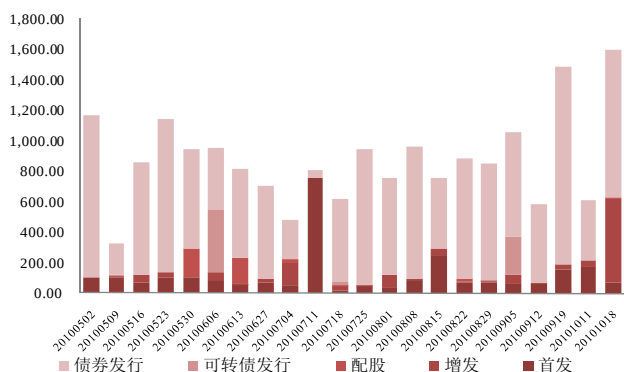
资料来源：WIND 资讯，西南证券研发中心

三、投行业务

本周一级市场以债券和增发为主。一级市场融资总额/发行规模合计 1592.82 亿元，环比增长 163.59%。其中，首发 69.52 亿元，增发 545.65 亿元，配股 6.36 亿元，可转债 11.3 亿元，债券发行 960 亿元。家数方面，本周首发 7 家、增发 6 家、配股 1 家、可转债 1 家、债券发行 25 家。

主承销方面，上市券商招商、西南、华泰、广发、海通、国金均有首发项目，承销家数分别是 2/1/1/1/1/1 家，募集金额分别为 35.40/19.80/9.72/7.29/6.60/3.91 亿元；上市券商海通、国金及中心均有增发项目，承销家数分别是 1/1/1 家，募集金额分别为 13.15/3.03/5.21 亿元。上市券商海通、长江及中心均有债券发行项目，各自承销 1 家；且上市券商招商承销 1 家可转债，募集资金 11.30 亿元。

图 13: 本周股票一级市场以债券发行为主 (10.11-10.15)



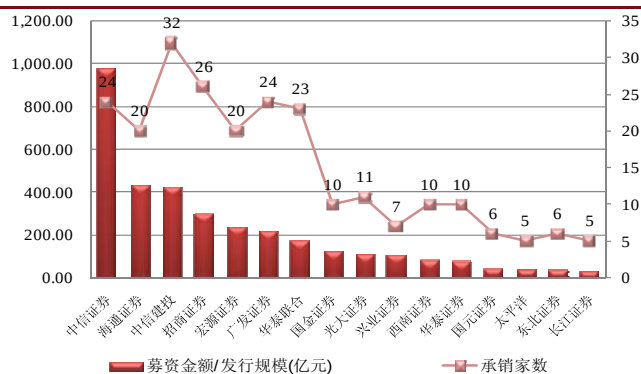
资料来源: WIND 资讯, 西南证券研发中心

表 6: 本周券商股票承销一览 (10.11-10.15)

机构名称	类型	承销家数	联席保荐家数	募集资金(万元)
国泰君安	增发	2	2	1,425,589
中金公司	增发	1	1	1,315,309
海通证券	增发	1	1	1,315,309
招商证券	首发	2	0	354,000
国金证券	增发	1	0	303,000
西南证券	首发	1	0	198,000
东方证券	增发	1	1	110,280
华泰证券	首发	1	0	97,150
安信证券	首发	1	0	96,016
广发证券	首发	1	0	72,920
海通证券	首发	1	0	66,000
齐鲁证券	配股	1	0	63,601
中信证券	增发	1	0	52,127
国金证券	首发	1	0	39,100
合计		16	5	5,508,401

资料来源: WIND 资讯, 西南证券研发中心

图 14: 上市券商承销一览 (2010 年初至今)



资料来源: WIND 资讯, 西南证券研发中心

表 7: 本周券商债券承销一览 (10.11-10.15)

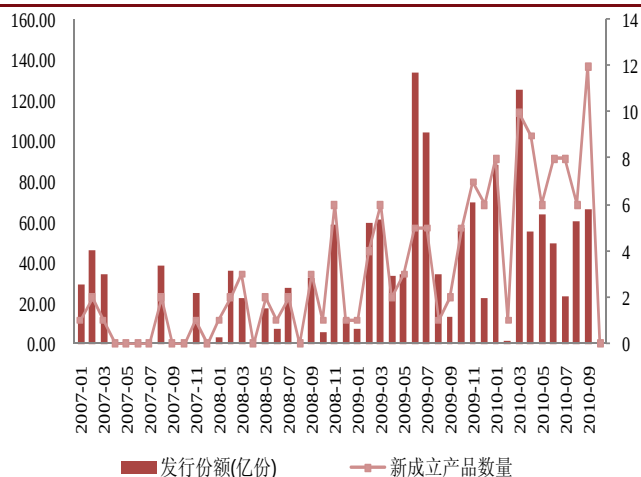
机构名称	类型	承销家数	联席保荐家数	募集资金(万元)
招商证券	可转债	1	0	113,000
国信证券	债券	2	2	333,333
安信证券	债券	2	2	333,333
瑞银证券	债券	2	2	333,333
瑞信方正	债券	2	2	333,333
国泰君安	债券	2	2	333,333
中德证券	债券	2	2	333,333
浙商证券	债券	1	0	45,000
海通证券	债券	1	0	
信达证券	债券	1	0	
长江证券	债券	1	0	
中信证券	债券	1	1	75,000
合计		18	13	—

资料来源: WIND 资讯, 西南证券研发中心

四、资产管理

本周无新的券商理财产品发行。

图 15: 券商集合理财产品发行一览 (2007.01-2010.10.08)



资料来源: WIND 资讯, 西南证券研发中心

表 8: 上市券商集合理财产品数量及最新净值 (20101015 止)

管理人	产品数量	份额合计 (亿份)	资产净值合计 (亿元)
中信证券	8	120.42	132.35
光大证券	8	115.38	119.35
华泰证券	11	76.42	85.34
招商证券	7	65.68	64.39
长江证券	8	45.48	46.96
兴业证券	3	38.42	40.58
宏源证券	2	32.05	32.04
广发证券	2	17.55	19.98
东北证券	2	18.34	19.55
海通证券	4	16.03	17.11
国元证券	3	12.23	12.29
合计	58	557.99	589.94

资料来源: WIND 资讯, 西南证券研发中心

表 9: 上市券商集合理财产品概况一览 (最新交易日: 20101015)

简称	最新 单位净值	最新累计 单位净值	今年以来 总回报 (%)	今年以来 同类排名	成立以来 总回报 (%)	最新规模 (亿元)	成立日期	投资类型	管理公司
广发增强型基金优选 4 号	1.4808	1.6008	3.19	15/56	59.40	6.23	2007-2-9	偏股混合型基金	广发证券
光大阳光	1.2208	2.8808	1.16	26/56	316.70	11.25	2005-4-28	平衡混合型基金	光大证券
华泰紫金 3 号	1.2168	1.5178	1.72	23/56	54.76	13.45	2007-3-6	平衡混合型基金	华泰证券
华泰紫金 2 号	1.2049	2.3369	-6.22	45/56	159.38	13.84	2006-8-7	平衡混合型基金	华泰证券
中信优选成长	1.1962	1.3162	3.96	14/56	32.79	6.33	2009-5-8	偏股混合型基金	中信证券
华泰紫金 1 号	1.1911	1.8711	3.09	22/26	107.50	4.55	2005-12-6	混合债券型二级基金	华泰证券
光大阳光 3 号	1.1880	1.2380	0.69	29/56	23.80	8.14	2008-8-6	偏股混合型基金	光大证券
华泰紫金鼎造福桑梓	1.1825	1.2125	-8.52	52/56	21.23	3.57	2008-10-27	平衡混合型基金	华泰证券
华泰紫金智富	1.1788	1.1788			17.88	1.62	2010-7-8	平衡混合型基金	华泰证券
华泰紫金鼎步步为盈	1.1599	1.1899	4.91	16/26	19.08	4.88	2008-10-27	混合债券型二级基金	华泰证券
中信理财 2 号	1.1411	2.6111	1.79	22/56	236.34	32.98	2006-3-22	偏债混合型基金	中信证券
中信债券优化	1.1272	1.1497	9.88	2/26	15.18	27.96	2009-1-6	混合债券型二级基金	中信证券
中信稳健收益	1.1211	1.1311	9.83	3/26	13.21	15.71	2009-5-8	混合债券型二级基金	中信证券
兴业卓越 1 号	1.1209	1.1309	12.17	1/26	13.15	3.94	2009-3-27	混合债券型一级基金	兴业证券
招商股票星	1.1110	1.1110	7.55	8/56	11.10	8.24	2009-11-4	平衡混合型基金	招商证券
海通新兴成长	1.1096	1.1096			10.92	7.96	2010-5-26	平衡混合型基金	海通证券
光大阳光 5 号	1.1085	1.1385	4.88	17/26	14.03	5.39	2009-1-21	混合债券型二级基金	光大证券
海通金中金	1.0992	1.1992	-6.67	49/56	20.35	1.92	2008-6-30	平衡混合型基金	海通证券
招商智远稳健 1 号	1.0960	1.0960	9.60	5/26	9.60	1.49	2010-1-13	混合债券型二级基金	招商证券
长江超越理财增强债券	1.0869	1.1369	4.07	18/26	13.89	3.86	2008-12-18	混合债券型二级基金	长江证券

东北证券 1 号	1.0740	1.0740	0.85	27/56	7.40	3.64	2009-7-20	平衡混合型基金	东北证券
华泰紫金策略优选	1.0717	1.0717			7.17	3.02	2010-2-9	平衡混合型基金	华泰证券
招商智远成长	1.0710	1.0710			7.10	5.73	2010-4-30	偏股混合型基金	招商证券
中信稳健回报	1.0701	1.0701			7.01	22.61	2010-2-25	平衡混合型基金	中信证券
长江灵活配置	1.0686	1.1036	0.75	28/56	10.45	7.07	2009-8-5	平衡混合型基金	长江证券
华泰紫金鼎锦上添花	1.0684	1.0984	-2.94	38/56	9.80	3.88	2009-3-19	平衡混合型基金	华泰证券
光大阳光集结号	1.0678	1.0678			6.78	1.65	2010-1-28	平衡混合型基金	光大证券
兴业卓越 2 号	1.0672	1.0672	4.85	13/56	6.69	13.54	2009-11-26	平衡混合型基金	兴业证券
长江超越理财 3 号	1.0671	1.2521	-3.30	39/56	26.73	1.19	2009-1-5	平衡混合型基金	长江证券
光大阳光 6 号	1.0644	1.0644	6.23	10/56	6.44	11.89	2009-12-28	平衡混合型基金	光大证券
东北证券 2 号	1.0640	1.0960			9.81	15.91	2010-5-20	偏股混合型基金	东北证券
海通季季红	1.0535	1.0755	5.43	12/26	7.62	1.08	2009-1-19	混合债券型二级基金	海通证券
华泰紫金现金管家	1.0449	1.0509	3.63	1/3	5.09	11.21	2009-8-25	货币市场型基金	华泰证券
宏源金之宝	1.0440	1.0440			4.40	15.48	2010-8-23	平衡混合型基金	宏源证券
华泰紫金周期轮动	1.0432	1.0432			4.32	15.49	2010-9-27	平衡混合型基金	华泰证券
国元黄山 3 号	1.0416	1.0416			4.15	3.35	2010-6-7	平衡混合型基金	国元证券
华泰紫金优债精选	1.0400	1.1310	5.09	13/26	13.54	9.84	2009-5-12	混合债券型二级基金	华泰证券
金麒麟 3 号	1.0400	1.0400			4.00	23.10	2010-8-19	平衡混合型基金	兴业证券
长江超越理财趋势掘金	1.0383	1.0383			3.83	14.75	2010-6-2	偏股混合型基金	长江证券
广发理财 3 号	1.0305	2.6323	-1.69	35/56	256.73	13.75	2006-1-18	平衡混合型基金	广发证券
中信积极配置	1.0248	1.0398	-2.37	37/56	3.95	4.90	2009-5-8	偏债混合型基金	中信证券
中信股债双赢	1.0213	1.3913	3.11	16/56	36.45	17.54	2007-4-6	平衡混合型基金	中信证券
长江超越理财稳健增利	1.0176	1.0176	1.72	23/26	1.76	8.01	2009-12-2	混合债券型二级基金	长江证券
招商智远稳健 2 号	1.0060	1.0060			0.60	1.45	2010-8-11	混合债券型一级基金	招商证券
招商智远稳健 3 号	1.0020	1.0020			0.20	1.05	2010-9-27	混合债券型一级基金	招商证券
长江超越理财龙腾 1 号	1.0012	1.0012			0.12	1.96	2010-9-3	偏债混合型基金	长江证券
招商现金牛货币	1.0000	1.0000	2.19	3/3	38.94	29.70	2006-1-16	货币市场型基金	招商证券
光大阳光集结号收益型一期	1.0000	1.0000			0.00	2.00	2010-6-12		光大证券
中信证券贵宾 1 号	1.0000	1.0000			0.00	4.33	2010-9-28	平衡混合型基金	中信证券
光大阳光内需动力	0.9982	0.9982			-0.18	12.71	2010-9-27	平衡混合型基金	光大证券
国元黄山 1 号	0.9976	1.5386	-2.07	26/26	57.01	6.35	2006-10-9	混合债券型二级基金	国元证券
长江超越理财基金管家 II	0.9969	0.9969			-0.31	7.92	2010-2-10	平衡混合型基金	长江证券
海通稳健成长	0.9948	0.9948	-6.63	47/56	-0.52	6.05	2009-8-28	偏股混合型基金	海通证券
长江超越理财 2 号	0.9928	1.0758	-5.46	43/56	7.37	2.20	2008-4-24	平衡混合型基金	长江证券
光大阳光基中宝	0.9868	0.9868	-2.30	36/56	-1.32	66.11	2009-7-28	平衡混合型基金	光大证券
国元黄山 2 号	0.9795	1.0295	-6.77	50/56	2.65	2.59	2008-12-19	平衡混合型基金	国元证券
宏源内需成长	0.9614	1.0754	-4.58	42/56	6.79	16.56	2009-7-6	偏股混合型基金	宏源证券
招商基金宝二期	0.8641	0.8641	-0.24	31/56	-13.62	16.73	2007-8-27	平衡混合型基金	招商证券

资料来源: WIND 资讯, 西南证券研发中心

五、上市公司动态

表 10：本周上市券商动态一览

股票代码	上市公司	主题	动态内容
000562	东北证券	三季度净利润同比增长 40.26%，前三季度累计净利润同比下降 47.90%	公司发布 2010 年三季度业绩公告，三季度营业收入 5.42 亿元，同比增长 28.94%；归属于母公司股东的净利润 2.19 亿元，同比增长 40.26%；基本每股收益约 0.34 元；加权平均净资产收益率 7.06%，同比上升 1.37 个百分点。 同时，公司公布 2010 年前三季度累计业绩公告，公司前三季度实现营业收入 10.52 亿元，同比下降 23.22%；归属于上市公司股东的净利润 3.30 亿元，同比下降 47.90%，基本每股收益 0.52 元，归属于上市公司股东每股净资产 5.05 元，加权平均净资产收益率 10.47%，同比下降 12.56 个百分点。 收入结构方面，前三季度公司经纪业务净收入 7.24 亿元，同比下降 30.59%；承销业务净收入 1.26 亿元，同比增长 16.26 倍；资管业务净收入 1902.54 万元，同比增长 409.81%；投资收益 8829.35 万元，同比下降 52.18%；公允价值变动-3468.14 万元，同比下降 223.95%。（公告 2010/10/20）

资料来源：公司公告、西南证券研发中心

六、证券行业动态

1、中国证监会：证券投资咨询两新规明年起施行

中国证监会 19 日发布了《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》，并自 2011 年 1 月 1 日起施行。根据规定，发布对具体股票作出明确估值和投资评级的证券研究报告时，公司持有该股票达到相关上市公司已发行股份 1% 以上的，应当在证券研究报告中向客户披露本公司持有该股票的情况，并且在证券研究报告发布日及第二个交易日，不得进行与证券研究报告观点相反的交易。不得将证券研究报告的内容或者观点，优先提供给公司内部部门、人员或者特定对象。

中国证监会有关部门负责人介绍，《证券投资顾问业务暂行规定》围绕保护投资者合法权益，特别强调了六点规范要求：一是证券公司、证券投资咨询机构应当保证服务方式、业务规模与证券顾问人员数量、业务能力、合规管理和风险控制相适应；二是规定客户签约后悔权，证券投资顾问服务协议应当约定客户可以在签订协议之日起 5 个工作日内，书面提出解除协议；三是要求证券公司、证券投资咨询机构应当了解客户情况和投资需求，评估客户的风险承受能力，向客户提供适当的投资建议服务；四是规定向客户提供建议应当具有合理依据，强调证券公司、证券投资咨询机构应当为证券投资顾问服务提供必要的研究支持；五是要求证券公司、证券投资咨询机构招揽客户不得对服务能力和过往业绩进行虚假、不实、误导性的营销宣传；签订服务协议前，应当向客户充分揭示相关信息；提供服务过程中，应当向客户提示风险；禁止以任何方式承诺或者保证投资收益；六是要求证券公司、证券投资咨询机构按照公平、合理、自愿的原则，与客户协商约定收取证券投资顾问服务费用的安排，禁止以个人名义向客户收取顾问服务费用。

负责人同时表示，规范发布证券研究报告的关键，是保证独立性和公平性，防范利益冲突。

对此,《发布证券研究报告暂行规定》突出了六点要求。

一是制作证券研究报告应当合规、客观、专业、审慎,不受外部干涉,署名的证券分析师应当对证券研究报告的内容和观点负责;二是发布证券研究报告要公平对待发布对象,不得将证券研究报告的内容或观点优先提供给公司内部部门和人员,也不得优先提供给基金公司、资产管理公司等特定对象;三是从事发布研究报告业务的证券公司、证券投资咨询机构,应当设立专门研究部门或者子公司,健全业务、管理人员制度,对发布证券研究报告行为及相关人员进行集中统一管理;四是要求证券公司、证券投资咨询机构建立证券研究报告发布审阅制度,在证券研究报告发布前进行质量控制和合规审查;五是要求健全与发布证券研究报告相关的利益冲突防范机制,明确管理流程、披露事项和操作要求;六是要求证券公司、证券投资咨询机构应当严格执行发布证券研究报告与其他证券业务之间的隔离墙制度,应当采取有效管理措施,防止制作发布证券研究报告的相关人员谋取不当利益。

此外,负责人还表示,考虑到现阶段中小投资者有通过媒体获取证券信息的需求和遏制违法违规需求,两个规定进一步明确了证券投资咨询人员参与媒体证券节目的管理要求。确立了证券投资顾问、证券分析师参与媒体证券节目的底线要求。证券投资顾问不得通过广播、电视等公众媒体作出买入、卖出或者持有具体证券的投资建议。证券分析师通过媒体对具体证券发表评论意见,不得明示或者暗示保证投资收益。(证券时报、证券日报 2010/10/19)

2、上市券商9月业绩环比下降 三季度报喜依旧可期

截至本月17日,除新近挂牌的兴业证券外,13家上市券商9月份经营数据已全部披露完毕。统计显示,继续8月之后,9月上市券商(母公司)再度全线盈利,若按归属于母公司的营业利润排序,广发以3.5亿元的单月利润排名第一,华泰、中信分别以2.56亿、2.37亿元紧随其后。

不仅上市券商母公司9月份实现盈利,其合并报表的参控股证券公司9月份同样实现盈利。数据显示,中信证券旗下中信建投证券、中信金通证券、中信万通证券;广发证券旗下广发华福证券;华泰证券旗下华泰联合证券等,9月份的经营数据都较为理想,无一陷入亏损。

不过,与8月相比,9月上市券商的盈利有所下滑,仅四家券商的净利润超过上月。数据显示,光大证券9月份实现净利润1.97亿元,较8月份环比增加4296万元;净利环比增长的还有国金证券、宏源证券和国元证券,9月份分别实现净利润2287.09万元、1.43亿元和9355万元,较8月份环比分别增加996万元、635万元和464万元。13家上市券商合计实现净利润18.98亿元,环比8月份的32.37亿元出现明显下降。

虽然9月份上市券商的盈利状况不如8月,但三季度业绩整体回暖却是不争的事实。今年上半年,大盘整体调整幅度较大,市场成交状况较为低迷,导致券商在自营和经纪两大业务上遭遇了很大的困难,部分经营不善的证券公司上半年业绩甚至爆出亏损。但自7月初大盘见底之后,证券公司的经营环境得到明显改观,不仅股指迎来一波有力反弹,市场成交活跃度亦有明显恢复。

日前发布的首份上市券商三季度经营业绩的长江证券在公告中表示,“随着三季度证券市场的回暖,公司自营业务收入快速增长,同时经纪业务市场份额进一步提升,市场交投与佣金水平双降的负面影响一定程度被消化,公司经营业绩同比实现增长。”

长江证券预告前三季实现每股收益 0.44 元，1-9 月份实现营业收入 22.96 亿元，较去年同期增长 13.03%；营业利润达 12.36 亿元，同比增长 5.78%。截至 9 月 30 日，长江证券总资产达 303.4 亿元，归属于上市公司股东的所有者权益达 92.8 亿元，归属于上市公司股东的每股净资产为 4.27 元（中国证券网-上海证券报 2010/10/18）

3、券商“保荐+直投”面临更严格监管

目前，国内券商“保荐+直投”模式招致不少非议，更有人士提出应叫停“保荐+直投”的模式，对此，《证券日报》记者从相关部门了解到，监管部门对此问题非常重视，正在研究对券商直投以及其他形式的 PE 更为严格的防范利益冲突的监管措施。

据了解，目前市场对券商“保荐+直投”模式争议的焦点主要集中在两个方面：一是券商既是保荐机构，又是发行人股东，为自身利益最大化，有可能帮助发行人掩盖相关问题，高估投资价值提高发行价；二是“保荐+直投”模式是近水楼台先得月，而其在公司上市前突击低价入股、高价发行的赢利模式，更有利益输送之嫌。对此，有学者提出，“保荐+直投”的模式应该立即叫停，禁止券商直投参与自己保荐的项目，以维护中介公信力。

“我们的投行业务和直投业务内部有严格的防火墙机制”记者采访的多家券商直投负责人这样表示，除了防火墙机制之外，违法违规成本巨大也被认为是券商直投没有必要利益输送的重要原因。因为国内券商从诞生起就面临严厉的监管制度。特别是在当前监管体制下，保荐机构、保荐代表人负有更大的责任，违法违规的机会成本巨大，券商投行及保荐代表人缺乏为了券商直投的利益而放弃原则的驱动力。

“监管层目前工作的重中之重是为直投与投行业务之间建立起有效的防火墙，而不是否定‘保荐+直投’这种模式本身或者为这种模式设置更多的限制。”一位券商高管这样表示。

另一券商直投公司负责人也表示，不论券商直投是否参股企业，都必须严格按照证监会的有关规定履行保荐职责。因此，券商直投会充分考量投资价值和退出风险，投行储备的项目中如果不符合投资价值和退出条件的，并不会盲目投资，会充分判断风险，不会与政策对赌。

分析人士认为，只要券商直投独立运作，具有完全独立于投行的决策机构和风险控制体系，且防火墙机制严密有效，再加上现有的 7%持股比例的限制，“保荐+直投”模式的潜在利益冲突完全可以有效避免。

事实上，在海外成熟市场，“投行+直投”模式也是一种国际惯例，海外资本市场并没有对投行入股企业进行过多的禁止或限制。同时，直投业务目前已经成为众多国际投行的重要业务组成部分和利润来源，不但收益远高于传统的证券承销赚取的利润，而且有利于深层次地挖掘客户价值，进而带动融资业务和并购业务；同时由于投资和融资周期往往交替出现，直投业务和承销业务有周期性互补的作用，从而增强了投行的抗风险能力。

记者了解到，目前开展直投业务的券商有 20 多家，事实上，真正投的项目和资金量很少。而且目前还没有发现一单证券公司在开展直投的过程中出现违规的事。“监管部门应斩断这种模式可能存在的利益输送行为，而不应否定这种模式本身。”分析人士表示。（证券日报 2010/10/13）

4、四分之一券商集合理财产品跑赢大盘

昨日，继东方证券资产管理公司之后，内地第二家券商系资产管理公司花落国泰君安，券商借助资管业务实现转型的步伐正在加速。

在券商盈利结构从经纪业务独大逐渐向资管业务、投行业务转型的大背景下，券商集合理财产品作为券商转型的重要组成部分越来越受到各家证券公司的重视，发展速度也十分惊人。数据统计显示，截至目前，券商集合理财产品数量已经将近 160 只，尤其是最近两年发展十分迅速。截至今年 9 月底，新发行产品已经达到了 61 只，远超 2009 年全年 47 只新产品的规模。

券商集合理财产品数量的不断增加不仅丰富了券商集合理财产品的种类和选择的余地，而且在与公募基金的业绩 PK 中全面胜出，体现了较大的优势。据 Wind 数据显示，过去 3 个月时间内，共有 39 只券商集合理财产品收益率跑赢大盘，回报率最高的达到 26.46%。而三季度券商集合理财产品平均收益达 8.40%。

朝阳永续数据显示，截至 10 月 14 日，券商集合理财产品今年以来的收益排行榜前十位中，东方红系列占据五席，旗下产品综合业绩稳居行业龙头地位。在成立满 1 年的集合理财产品中，东方红 4 号以 13.39% 的收益率夺得冠军。除了东方红 4 号外，东方红基金宝成立不足 4 个月收益率已经高达 11.53%；东方红 5 号和东方红先锋 3 号今年以来的收益率均超过了 10%，旗下成立满 3 个月以上的产品收益率均超过了 5%。（中国证券网 2010/10/20）

5、在港中资券商纷纷推出人民币港股买卖服务

扩大内地与香港股市资金流动管道被香港特区政府纳入新一年度施政报告，中资驻港券商迅速响应挖掘人民币业务商机。昨日，记者从国元(香港)了解到，该公司于 10 月 18 日推出新版货币转换系统，增加人民币账户服务，投资者存入人民币即可买卖港股以及其他海外市场的股票。

事实上，7 月份新修订的人民币清算协议放开金融机构在港自由开设人民币账户，就已经在香港掀起了一股人民币产品热潮，8 月份香港的人民币存款迅速升至 1304 亿元。周三香港特首曾荫权在 2010/2011 年度施政报告中，更是在此基础上进一步提出扩大香港与内地资金流动管道的四个短期目标，其中特别提到“争取扩大企业在香港募集的人民币可在内地投资的渠道”、“争取市场参与者与中介者的互相准入”等，令市场普遍认为，人民币产品即将迎来新一波高潮。

来自内地的中资驻港金融机构迅速响应，挖掘人民币业务商机。除了国元(香港)，国泰君安(香港)、交银国际此前也先后开设过类似服务。虽然具体操作方式不同，但存入人民币都能实现即可实现港股买卖。

以国元(香港)为例，只要投资者在国元(香港)的账户上有人民币结余(包括孖展额度及抵押值)，其新推出的货币转换系统全球通(GTS)就会在客户下单时，参照当时的汇率设定人民币参考转换率自动为其换成港元，购买港股和深圳 B 股。交割当天，公司会参考兑换率把客户结余兑换成人民币，然后进行交割，客户的结单将显示实际兑换率以供查阅。该过程国元(香港)不收取任何费用。

国元(香港)营运总监庄易筑表示,其推出的新版货币转换系统十分适用于账户里只有外币现金结余,又想买港股、深圳B股的投资者。此外,内地客户在国元(香港)存入人民币,也可通过这个货币转换系统买卖港股以及其他海外市场的股票。

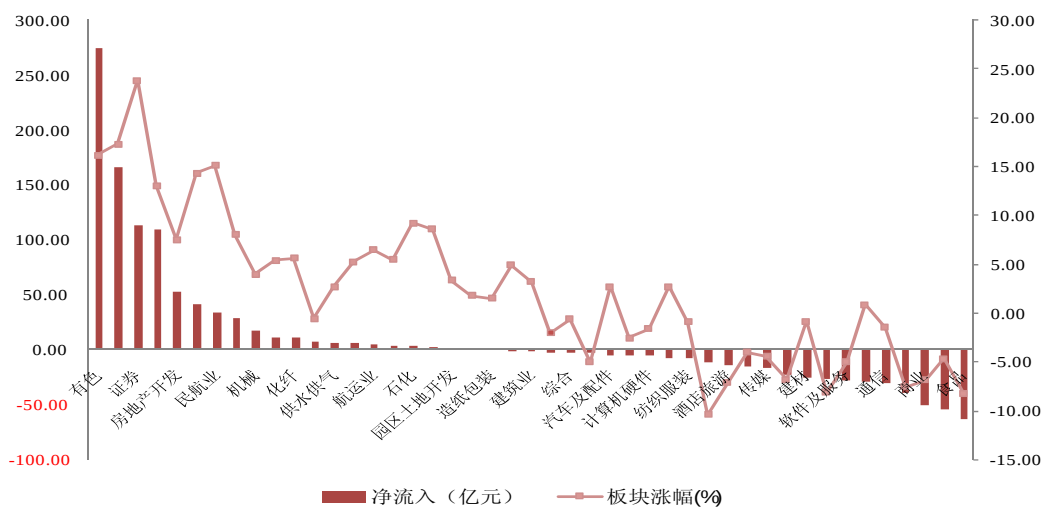
分析人士指出,国元(香港)等推出这类人民币账户服务,不仅为投资者省去了将人民币兑成港元的手续,可以节省至少1%的兑换手续费;系统设定参考兑换率还可为投资者规避汇率波动风险。证券公司本身也可以借此筹集更多的人民币资产,为将来内地开通如小QFII之类的人民币回流渠道做准备。

据了解,国元(香港)这款名为全球通(GTS)的货币转换系统,提供美股与港股下载版网上交易以来受到投资者的热烈欢迎,本月又开通了新加坡股市网上交易,近期将开通中国台湾股市以及商品期货网上交易等多个市场与货币的网上交易服务。(中国证券网-上海证券报 2010/10/15)

七、证券行业一周资金流向

本周,A股市场资金面净流入态势增强,全部A股市场资金净流入428.63亿元。其中,本周资金流入1.05万亿元,流出1.00万亿元。证券板块而言,本周资金净流入112.87亿元,其中,资金流入404.69亿元,流出291.82亿元。

图 16: 一周资金流向及板块涨幅 (10.11-10.15)



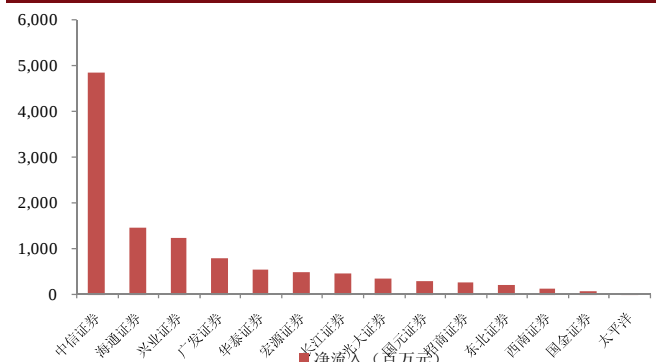
资料来源: 天相投顾, 西南证券研发中心

图 17: 证券板块一周资金流变化趋势 (200701-201010)



资料来源: WIND 资讯, 西南证券研发中心

图 18: 上市券商一周资金流情况 (10.11-10.15)



资料来源: WIND 资讯, 西南证券研发中心

表 11: 券商板块盈利预测与估值情况表

证券代码	证券名称	每股收益		最近一期末 每股净资产	10月20日 收盘价	PE		PB	评级
		2008 年	2009 年			2008 年	2009 年		
000562.SZ	宏源证券	0.37	0.79	4.49	21.74	58.76	27.52	4.84	中性
000686.SZ	东北证券	0.71	1.43	5.05	29.51	41.56	20.64	5.84	中性
000728.SZ	国元证券	0.36	0.69	7.38	14.83	41.19	21.49	2.01	增持
000776.SZ	广发证券	1.26	1.87	6.59	53.17	42.20	28.43	8.07	中性
000783.SZ	长江证券	0.42	0.80	4.04	15.67	37.31	19.59	3.88	中性
600030.SH	中信证券	0.73	0.90	6.03	15.99	21.90	17.77	2.65	中性
600109.SH	国金证券	0.76	0.52	2.87	19.91	26.20	38.29	6.94	中性
600837.SH	海通证券	0.4	0.55	5.20	11.86	29.65	21.56	2.28	增持
600999.SH	招商证券	0.63	1.14	6.64	24.46	38.83	21.46	3.68	中性
601099.SH	太平洋	-0.43	0.27	1.20	13.67	—	50.63	11.39	无评级
601377.SH	兴业证券	0.14	0.6	2.9	21.86	156.14	36.43	7.54	中性
601688.SH	华泰证券	0.28	0.82	5.47	17.78	63.50	21.68	3.25	中性
601788.SH	光大证券	0.47	0.92	6.28	18.54	39.45	20.15	2.95	中性

资料来源: wind 资讯, 公司公告, 维赛特财经, 大智慧, 西南证券研发中心

西南证券投资评级说明

西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下

西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料,我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下,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询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有,未经书面许可,任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券研究发展中心

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层

邮编: 100140

电话: (010) 57631232/1230

邮箱: market@swsc.com.cn

网址: <http://yf.swsc.com.cn/>