

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 10 月月度报告

研究报告—行业分析

强于大市（上调）

发布日期: 2010 年 11 月 9 日

重点个股盈利一览（截至 10 月 29 日）

股票简称	09EPS	10EPS	10PE	评级
海通证券	0.55	0.52	23.97	增持
广发证券	1.87	1.95	27.15	增持
招商证券	1.14	0.74	31.88	增持
华泰证券	0.82	0.59	29.31	增持
长江证券	0.68	0.67	22.58	观望
东北证券	1.43	0.68	41.12	观望

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:

近期市场成交量的急速攀升和股指的振荡上行,既增加了券商经纪业务的佣金收入,也改善了券商证券自营的投资收益,直接推动了券商业绩的提升。基于对本月市场运行趋势的判断,给予该板块“强于大市”评级。

投资要点:

● **市场概况。**10 月份,主要股指全线上涨,但大盘指数涨幅明显强于中小盘指数;上证综指月中最高达 3073.38 点,当月收盘 2738.74 点,涨幅 12.17%;沪深 300 指数、中小板 100 指数当月涨幅分别达 15.14%、9.63%。

● **证券业务。**10 月份,沪深两市 A 股日均成交 3907.21 亿元;前 10 月,A 股总成交金额达 41.79 万亿元、较之上年同期减少 1.54%;本月共有 24 只新股上市、合计募集资金 290.20 亿元,共有 4 只集合理财产品设立、受托管理资金合计 23.77 亿元。截至 10 月 29 日,两市融资融券余额达 69.74 亿元、较 9 月底大幅增长了 48.32%;股指期货累计成交额达 31 万亿元、日均成交额达 2837.67 亿元。

● **交易特征。**10 月份,A 股市场在估值修复中展现了超预期的强势特征,其中,券商板块的表现尤为突出。本月,券商板块(13 只券商股)按流通股加权平均计算的当月涨幅为 37.84%,广发证券更是以 69.51% 的涨幅遥遥领先于上证综指和沪深 300 指数当月涨幅。

● **11 月份展望。**11 月份,行业值得关注的重要事件为:(1)上市券商 10 月经营数据;(2)第三批融资融券业务试点券商的正式获批。本月影响 A 股市场的主要因素有:二次加息预期升温、A 股市场本月限售股解禁总市值超过 2 万亿元、基金仓位创下新高后短期面临一定的资金压力、美联储第二轮定量宽松货币政策导致美元短期走弱但利好股市。综合来看,我们认为,A 股市场经过了十月下旬的调整震荡后,趋势性的上涨仍然可以期待。券商股在经历了十月份的强势反弹后,上行动力将有所减缓、但上行趋势仍有望继续。给予该板块“强于大市”评级,可重点关注券商龙头股中信证券。

1. 市场概况

股指全线上涨，尤显强势。10 月份，外围主要股市一片向好，道琼斯指数和标准普尔指数当月分别上涨 3.06%、3.69%。A 股市场也不例外，10 月份以来，市场迎来了一波估值修复的强势行情，上证综指放量突破 3000 点，其它各大指数也全线上涨，但大盘指数涨幅明显强于中小盘指数。截至 10 月 29 日收盘，上证综指报收于 2978.84 点、当月上涨 12.17%，沪深 300 指数报收 3379.98 点、当月上涨 15.14%，中小板 100 指数报收 7046.20 点、当月上涨 9.63%。

此前 AH 股溢价指数处于历史低位的状况也大为改善，截至月末，AH 股溢价指数重回 100 点，期间 10 月 20 日以 104.19 点收盘，创下近四个月来收盘新高。上月新股破发的景象也在本月绝迹，21 只新股首日平均涨幅在 30% 左右，表现最差的希努尔、首日涨幅 1.50%，浙江永强、新国都等 8 只新股首日涨幅在 20%，12 只新股均在而杭齿前进的首日涨幅更是达到 117.85%。

市场换手率大幅回升的同时，流动性也持续回升。10 月，市场三大基准指数的换手率较上月有较大幅度的回升，上证综指、沪深 300 和中小板指数的换手率较之 9 月分别提升了 42.24%、76.97%、13.94%；与换手率下滑趋势相反的是，市场流动性在本月基本延续 6 月份以来的回升态势，除上证综指本月流动性与上月基本持平外，其余两大核心指数的流动性则较之上月分别增加了 23.44%、8.67%。

截至 10 月 29 日，全部 A 股的市盈率（整体法，TTM）为 20.62 倍、流通股本加权平均计算的全部 A 股收盘价为 10.50 元，均较之上月有较大幅度的提升（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		
	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
201010	12.17	21.99	1.11	15.14	18.60	0.79	9.63	49.70	2.13
201009	0.64	15.46	1.12	1.12	10.51	0.64	2.42	43.62	1.96
201008	0.05	18.35	0.84	1.20	12.36	0.52	12.50	51.32	1.54
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)

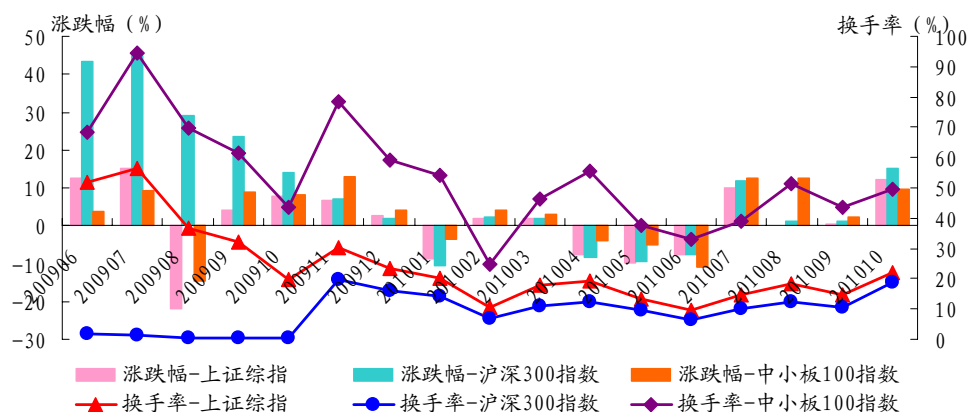
	总 股 本 (亿股)	流 通 A 股 (亿股)	总市值(证监会 算法, 亿元)	流通 A 股市 值比例	市盈率(TTM, 整体法)	收盘价(流通股 加权平均, 元)
201010	32210.19	16602.09	278734.94	62.54%	20.62	10.50
201009	31978.91	16289.14	246428.01	61.14%	19.49	9.25
201008	31765.11	16159.94	243102.09	60.47%	19.32	9.11
201007	31133.25	15966.18	226493.52	62.47%	20.39	8.87
201006	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

市场成交骤然放大, A 股日均成交金额跃升至近 4000 亿元。10 月份, A 股市场的成交尤为活跃, 成交量骤然放大, 沪深两市 A 股成交量与成交金额较之上月分别增加了 35.94%、42.37%。从日均成交金额上来看, 本月沪深两市 A 股日均成交跃升至 3907.21 亿元, 较上月的 2311.10 亿元大幅增加 1596.11 亿元。

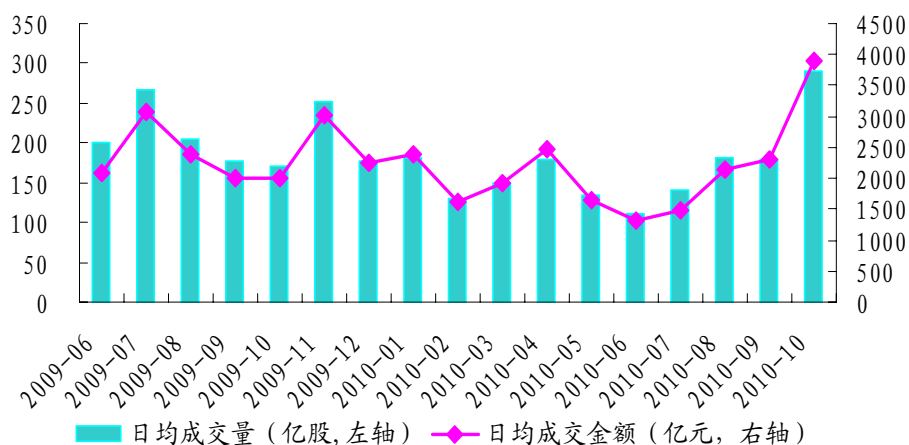
2010年1-10月份共计197个交易日,沪深两市A股成交金额合计41.14万亿元,较之上年同期的41.79万亿元减少1.56%;前10月的A股日均成交金额为2088.15亿元,与上年同期的2089.28亿元相当。

表 3: 沪深两市 A 股成交概况

交易日期	交易日	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
201010	16	4631.25	68.75	35.94	289.45	62515.31	93.98	42.37	3907.21
201009	19	3406.79	-12.26	-14.70	179.30	43910.98	-0.19	-6.79	2311.10
201008	22	3994.09	-7.20	29.16	181.55	47110.06	-6.31	44.95	2141.37
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	197	32683.19	-20.62		165.90	411366.20	-1.55		2088.15
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,10 月份共有 24 家企业顺利完成新股发行上市,募集资金合计 290.20 亿元,较上月减少了 69.63 亿元;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 1115.55

亿元,较上月大幅增加了 572.58 亿元。截至 10 月底,今年共有 284 只新股上市,合计募集资金 4139.53 亿元;包括再融资在内的股票融资规模合计为 7382.5 亿元。(参见表 4)

截至 10 月底,本年度共有 57 家券商在新股发行市场有所作为。中金公司、中信证券、平安证券、国信证券和中银国际分别位居新股承销金额排名前五位,市场份额合计达 35.01%;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 40.85%。(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)
201010	1115.55	290.20	24	12.68
201009	542.97	359.83	27	31.80
201008	672.48	497.60	32	92.02
201007	985.99	859.62	23	263.57
201006	795.17	210.15	23	9.93
201005	548.44	439.60	36	13.39
201004	445.88	349.42	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	7382.5	4139.53	284	531.9
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 9 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 1-10 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	5	378.05	776.52	华泰证券	7	53.87	60.06
中信证券	8	287.47	392.43	华泰联合	17	145.51	162.11
平安证券	32	272.47	341.69	广发证券	16	139.47	152.08
国信证券	25	261.95	341.70	国金证券	9	116.71	158.00
中银国际	5	249.29	249.29	宏源证券	9	105.37	131.15
银河证券	3	238.52	289.01	中信建投	6	66.63	153.43
海通证券	9	234.29	398.72	西南证券	6	51.74	69.54
国泰君安	3	201.08	433.40	光大证券	5	47.27	47.27
招商证券	19	193.10	223.10	国元证券	6	44.50	44.50
中国建银	8	187.15	200.74	太平洋证券	4	29.99	45.26
				东北证券	5	29.47	38.89
				兴业证券	4	26.68	94.08
				长江证券承销	2	12.79	30.52

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。本月共有国海证券、国泰君安、光大证券、长江证券等 4 家券商的 4 只集合理财产品设立，合计受托管理资金 23.77 亿元，较上月大幅减少 48.62 亿元；平均每只产品的规模 5.94 亿元。此外，本月尚有瑞银证券、中银国际、申银万国、招商证券等 4 家券商的 4 只集合理财产品处于推广期。

理财产品的回报率。券商集合理财产品截至 10 月底的平均回报率表现较上月均有较大的改善。据 Wind 资讯的统计数据显示，根据投资类型划分的七类券商集合理财产品中，截至 10 月 29 日，今年以来实现平均回报率最好的是 QDII 基金、回报率 6.93%，平均回报率最差的是偏股混合型基金、回报率-0.22%。

表 6：2010 年 10 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(%)
国海收益精选	国海证券	2010-10-29	平衡混合型	2.38	-	1.20
国泰君安君享富利	国泰君安	2010-10-27	平衡混合型	5.03	-	1.00
光大阳光集结号收益型二期	光大证券	2010-10-22	-	1.01	-	-
长江超越理财核心成长	长江证券	2010-10-20	平衡混合型	15.35	4470.78	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)
201010	4	23.77	5.94
201009	13	72.39	5.57
201008	6	60.57	10.10
201007	8	23.53	2.94
201006	8	50.30	6.29
201005	6	64.02	10.67
201004	6	91.12	15.19
201003	3	26.27	8.76
201002	9	88.76	9.86
201001	9	52.64	5.85
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 (截至 10 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	33	4.61	-8.43	19.45
偏债混合型基金	4	3.96	-3.05	12.43
偏股混合型基金	16	-0.02	-10.91	11.91
货币市场型基金	3	2.92	2.27	4.10
混合债券型一级基金	9	6.69	1.30	13.87
混合债券型二级基金	14	5.79	-1.84	10.27
QDII 基金	1	6.93	--	--

注: 表中统计产品均为 2009 年及 2009 年前成立的产品

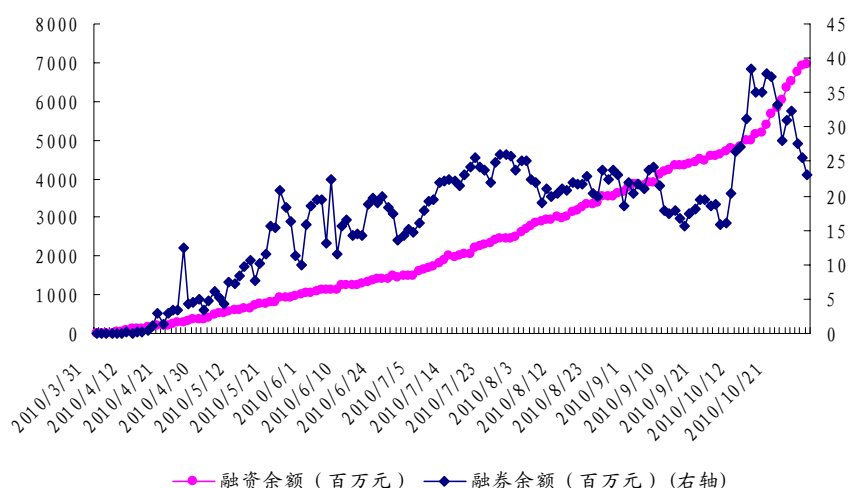
资料来源: 中原证券研究所, Wind 资讯

5. 创新业务

融资融券业务。10 月份的融资融券规模逼近 70 亿元关口。截至 10 月 29 日, 沪深两市融资融券余额达 69.74 亿元, 其中融资余额 69.51 亿元、融券余额 0.23 亿元, 上述三者分别较之 9 月底大幅增加 48.32%、48.34%、43.75%。

本月融资买入和融券卖出均出现空前的大幅上升, 其中: 10 月份的融资买入额达到 153.35 亿元, 日均融资买入额达 9.58 亿元, 分别较之 9 月份增加 177.26%和 229.21%; 10 月份融券卖出量合计达 9562363 股, 日均融券卖出量 597648 股, 分别较之 9 月份增加 114.63%和 154.87%。

图 3: 融资融券试点以来, 沪深两市融资、融券余额变化情况



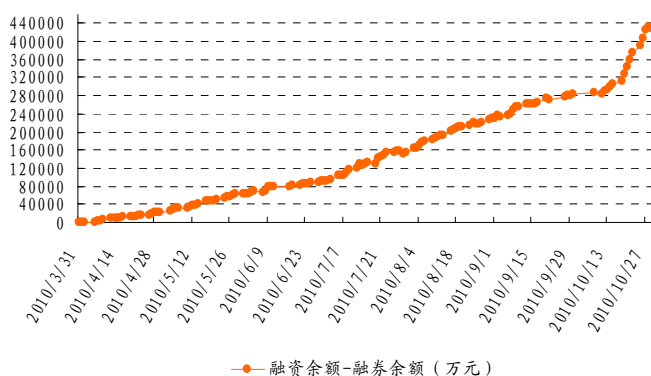
资料来源: 中原证券研究所, 沪深证券交易所

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
8 月	519820.90	23628.22	375934.26	4213167	191508	2197.27	378131.53
9 月	553139.49	29112.60	468592.33	4455304	234490	1608.15	470200.48
10 月	1533457.37	95841.09	695106.65	9562363	597648	2314.90	697421.55

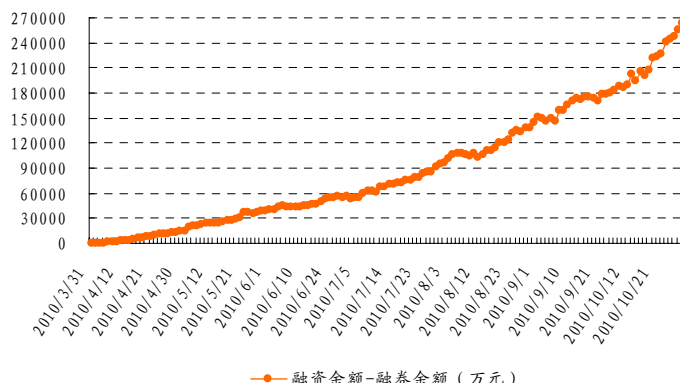
资料来源：中原证券研究所，沪深证券交易所

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。10 月份，股指期货日均成交 2837.67 亿元、较之 9 月减少 42.64%，本月股指期货与现货（沪深 300 指数成份股）的日均成交金额之比为 147.43%、较之 9 月份大幅减少了 96.58 个百分点；截至 10 月底，股指期货累计成交额达 31 万亿元。

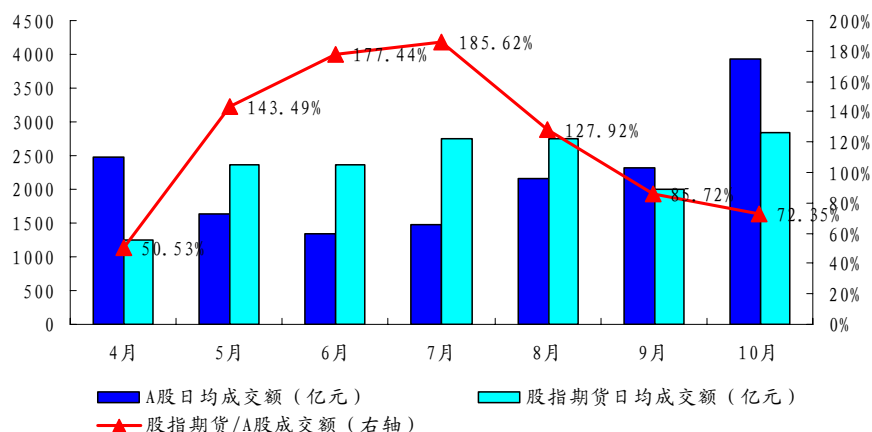
表 10：股指期货推出以来成交额情况

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
8 月	60523.16	2751.05	738.76	2150.53
9 月	37798.29	1989.38	860.59	2320.87
10 月	45402.68	2837.67	1924.75	3922.29

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 10 月有所回落

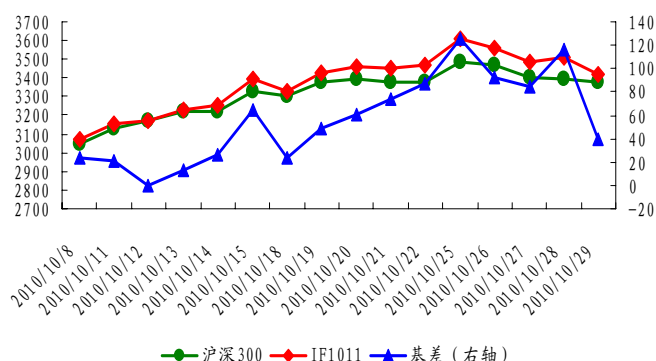


资料来源: 中原证券研究所, wind 资讯

从合约基差（基差=股指期货合约-沪深 300）变化情况看，本月，股指期货各个合约的基差波动均较大，其中：当月合约 IF1011 基差在-1~125 点间宽幅波动；次月合约 IF1012 基差在 12~172 点之间宽幅波动；远月合约 IF1103 基差在 54~216 点之间宽幅波动；远季月合约 IF1106 自 10 月上市以来，基差基本维持在 144~289 点间宽幅震荡。各个合约基差区间振幅都在 150 点上下，存在明显的期现套利机会。

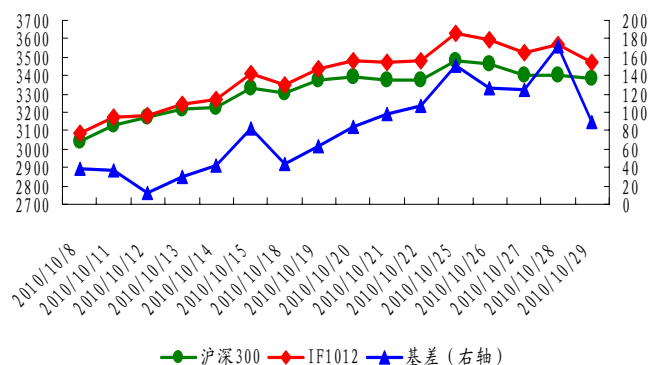
从合约间的价差来看，12 月与 11 月合约的价差从 15 点开始，稳步提升，波动较小；次年 3 月、6 月与 11 月的合约价差也是稳步提升。各个合约间价差波动幅度较小，基本保持稳定，跨期套利的机会不多。

图 7: IF1011 合约基差变化情况



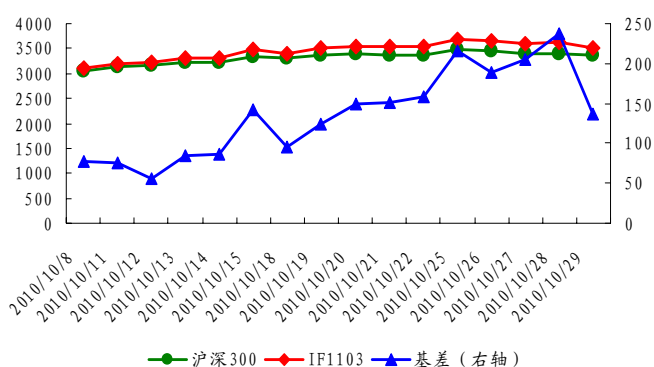
资料来源: 中原证券研究所, wind 资讯

图 8: IF1012 合约基差变化情况



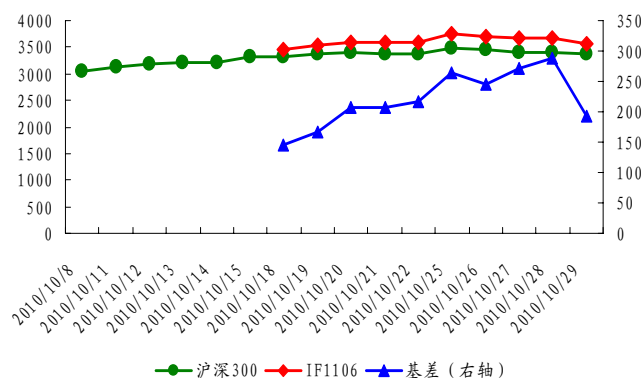
资料来源: 中原证券研究所, wind 资讯

图 9: IF1103 合约基差变化情况



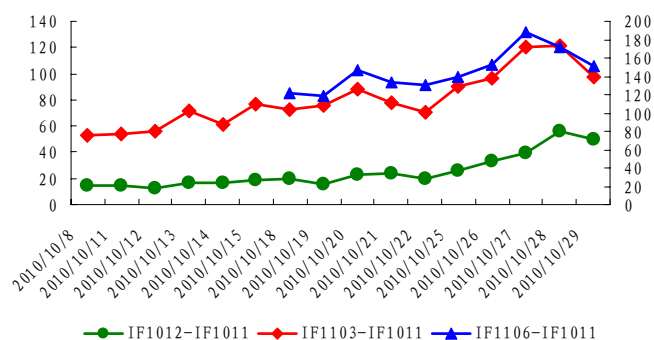
资料来源: 中原证券研究所, wind 资讯

图 10: IF1106 合约基差变化情况



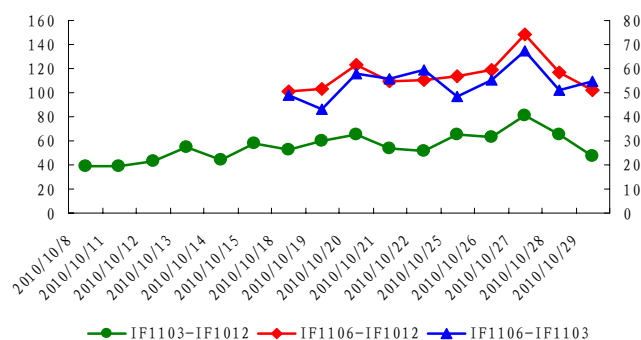
资料来源: 中原证券研究所, wind 资讯

图 11: 11 月合约与 12 月、次年 3 月、6 月合约的价差



资料来源: 中原证券研究所, wind 资讯

图 12: 12 月、次年 3 月、6 月合约相互间的价差

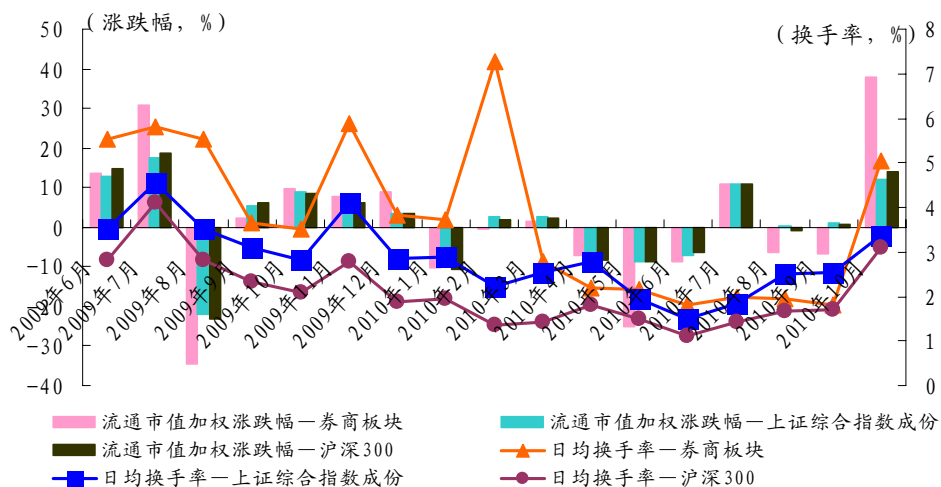


资料来源: 中原证券研究所, wind 资讯

6. 券商板块及个股的交易特征

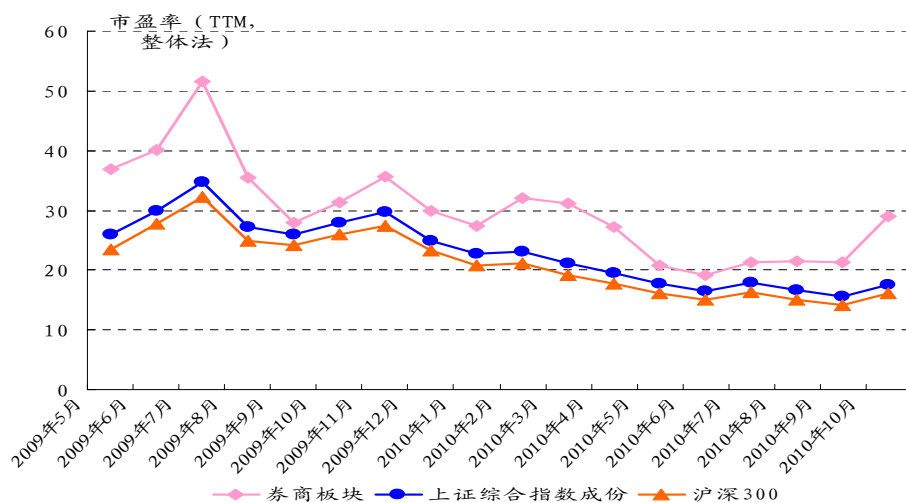
板块强势反弹, 远超上证综指。10 月份以来, A 股市场在估值修复中展现了超预期的强势特征, 其中, 券商板块的表现尤为突出。本月, 券商板块 (13 只券商股) 按流通股加权平均计算的当月涨幅为 37.84%, 广发证券更是以 69.51% 的涨幅遥遥领先于上证综指和沪深 300 指数当月涨幅; 反映交易活跃度的换手率本月也大幅提升, 券商板块的日均换手率达 5.05%, 远高于上证综指和沪深 300 指数同期换手率。券商板块本月的这一强势远超此前我们的预期, 反思其中的原因之一是市场流动性的充沛以及本月市场成交的骤然放大是我们未曾预料的。

图 13: 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 14: 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

表 11: 2010 年 10 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	总市值	流通市值
中信证券	15.51	45.77	3.12	61.18	22.97	2.43	1542.58	1528.62
海通证券	12.44	38.22	4.19	45.44	27.37	2.35	1023.54	592.87
光大证券	17.67	24.52	3.45	36.58	25.58	2.74	603.96	193.13
招商证券	23.67	16.14	4.47	26.74	25.47	3.70	848.68	84.87
华泰证券	17.15	30.12	7.21	47.72	28.51	3.02	960.40	134.55
广发证券	52.92	69.51	14.71	91.93	48.78	7.39	1326.73	48.72
长江证券	15.10	42.05	4.07	57.01	23.50	3.53	327.86	167.11
宏源证券	22.65	38.11	1.79	45.00	24.16	4.65	330.96	330.95
国元证券	14.47	21.19	5.04	32.66	30.60	1.92	284.21	113.61
东北证券	27.99	30.86	2.20	44.79	29.34	5.54	178.94	178.94
国金证券	18.81	13.31	4.82	26.45	39.16	6.41	188.15	80.26
西南证券	14.93	21.48	5.38	27.75	42.87	3.20	346.76	56.64
太平洋	12.75	15.70	5.14	26.86	75.52	10.07	191.67	33.06
兴业证券	20.12	35.40	35.96	88.70	50.28	5.38	442.64	42.33

注 1: 市盈率 PE (TTM): 以最近四个季度每股盈利计算的市盈率;

资料来源: 中原证券研究所, Wind 资讯

7. 行业动态

10 月 7 日, 证券业协会发布了《关于进一步加强证券公司客户服务和证券交易佣金管理工作的通知》, 要求未来证券公司向客户收取的交易佣金应当以证券经纪业务服务成本为基础, 券商提供证券投资咨询服务等可由双方协商收取费用, 证券公司应与客户签订服务协议。通知规定, 各家券商应在今年 12 月 31 日前完成自查自纠, 并在 2011 年 1 月 1 日起执行新标准。

10 月 8 日, 西南证券公告称, 公司取得代办系统主办券商业务资格, 可从事业务种类为股份转让业务和股份报价业务。

10 月 11 日, 长江证券发布公告称, 根据武汉市对辖区内金融机构的相关支持政策, 公司获得政府补贴 2400 万元, 将用于公司及其分支机构住所地区域的市场营销推广活动。

10 月 18 日, 国泰君安证券全资子公司——国泰君安证券资产管理子公司成立, 注册资本 8 亿元, 是目前国内注册资本最大的证券资产管理公司。

10 月 19 日, 证监会发布了《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》, 新规将于明年 1 月 1 日起正式实施。

10 月 20 日, 东北证券发布公告称, 公司董事会审议通过《关于调整公司自营投资业务规模的议案》和《关于公司自营业务参与股指期货交易的议案》, 规定自营权益类证券业务规模及以套期保值为目的的股指期货业务规模不超过 15 亿元。

10月22日，东北证券3号主题投资集合资产管理计划获准设立。

10月28日，东北证券发布公告称，公司董事会审议通过《对渤海期货有限公司增资的议案》，公司出资4800万元，增资后渤海期货注册资本增至1.5亿元。

10月30日，备战第三批融资融券试点业务的15家券商完成在上交所的E账户配号即指定交易测试，最快于11月中旬正式开展融资融券业务。

本月，上市券商2010年三季报公布完毕，各家券商业绩概况如下：

表 12：上市券商前三季营业收入、净利润情况

	营业收入		净利润	
	总额（亿元）	同比	总额（亿元）	同比
宏源证券	25.96	22.21%	11.26	24.03%
东北证券	10.52	-23.22%	3.30	-47.90%
国元证券	15.37	-0.79%	6.74	-13.86%
广发证券	61.25	-17.22%	27.36	-19.65%
长江证券	22.96	13.03%	9.45	2.51%
中信证券	124.21	-18.40%	40.23	-36.05%
国金证券	12.48	21.63%	3.33	-9.73%
西南证券	11.06	-10.56%	4.03	-32.95%
海通证券	68.04	1.87%	27.54	-22.70%
招商证券	41.75	-28.17%	20.53	-16.15%
太平洋	4.72	-16.87%	1.49	-50.46%
华泰证券	57.25	-18.41%	24.00	-15.08%
光大证券	32.24	-22.78%	13.91	-25.08%
合计	487.82	-13.22%	193.16	-22.44%

资料来源：中原证券研究所，公司财务报表

表 13: 上市券商 9 月份经营情况

单位: 亿元

	营业收入			净利润		
	9 月	8 月	环比	9 月	8 月	环比
东北证券	1.67	1.9	-12.11%	0.69	0.83	-16.87%
国元证券	2.32	1.77	31.07%	0.94	0.89	5.62%
长江证券	2.21	3.69	-40.11%	0.74	1.72	-56.98%
宏源证券	3.22	2.94	9.52%	1.44	1.38	4.35%
招商证券	3.84	4.73	-18.82%	1.74	2.3	-24.35%
国金证券	2.02	1.19	69.75%	0.23	0.13	76.92%
西南证券	1.53	2.02	-24.26%	0.34	1.13	-69.91%
海通证券	6.65	6.62	0.45%	2.22	3.45	-35.65%
光大证券	4.33	3.45	25.51%	1.98	1.55	27.74%
太平洋	1.04	0.74	40.54%	0.22	0.41	-46.34%
中信系	8.21	17.23	52.35%	3.35	13.2	74.62%
中信证券	5.41	15.04	-64.03%	2.37	12.4	-80.89%
中信金通	1.69	1.42	19.01%	0.48	0.47	2.13%
中信万通	1.11	0.77	44.16%	0.5	0.33	51.52%
广发系	8.32	8.68	-4.15%	3.92	3.85	1.82%
广发证券	7.41	7.97	-7.03%	3.51	3.54	-0.85%
广发华福	0.91	0.71	28.17%	0.41	0.31	32.26%
华泰系	11.58	11.14	3.95%	5.58	5.41	3.14%
华泰证券	5.11	4.89	4.50%	2.56	2.65	-3.40%
华泰联合	2.03	2.42	-16.12%	1.51	1.32	14.39%
中信建投	4.44	3.83	15.93%	1.51	1.44	4.86%
合计	56.94	66.1	-13.86%	23.39	36.3	-35.48%

注: 中信系含中信证券、中信金通、中信万通; 华泰系含华泰证券、华泰联合; 广发系含广发证券、广发华福证券

资料来源: 公司公告, 中原证券研究所

8. 2010 年 11 月份展望

就行业而言, 11 月份值得关注的重要事件为: (1) 上市券商 10 月经营数据; (2) 第三批融资融券业务试点券商的正式获批。

就市场而言, 在中国人民银行宣布自 2010 年 10 月 20 日起上调金融机构人民币存贷款基准利率后, 上证综指此前的强势上涨转至在 3000 点附近振荡盘整。11 月份, 影响 A 股市场的主要因素有: (1) 10 月份的系列宏观经济数据将陆续出台, 市场预期 CPI 或超过 4%, 二次加息的预期日渐升温; (2) A 股市场将在本月迎来限售股解禁的一个新高潮, 两市解禁总市值超过 2 万亿元, 占目前已流通 A 股市值总额的一成多; (3) 多家研究机构监测数据显示, 基金仓位持续增加至 89% 左右、创下 2006 年以来的新高; 当然近期的新基金密集发行有望在一定程度上缓解基金面临的资金压力; (4) 11 月 3 日, 美联储宣布了实施第二轮定量宽松货币政策的决定——将在 2011 年第二季度前进一步购买 6000 亿美元的较长期国债, 同时将维持联邦基金基准利率

率在 0-0.25% 的区间不变，美联储的这一宽松货币政策直接导致美元短期走弱，全球流动性泛滥的格局短期难以发生改变，国内将面临输入性通胀的压力。综上所述，我们认为，A 股市场经过了十月下旬的调整震荡后，趋势性的上涨仍然可以期待。

由于近期市场成交量的急速攀升和股指的振荡上行，既增加了券商经纪业务的佣金收入，也改善了券商证券自营的投资收益，直接推动了券商业绩的提升。基于上述对市场运行的判断，我们认为，A 股市场成交活跃的态势在还将持续，券商股在经历了十月份的强势反弹后，上行动力将有所减缓，但上行趋势仍有望继续。给予该板块“强于大市”评级，可重点关注券商龙头股中信证券。

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。