

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 12 月月度报告

研究报告—行业分析

强于大市（维持）

发布日期: 2011 年 1 月 12 日

重点个股盈利一览（截至 12 月 31 日）

股票简称	09EPS	10EPS	10PE	评级
海通证券	0.55	0.56	17.21	增持
广发证券	1.87	2.09	25.43	增持
招商证券	1.14	0.80	23.70	增持
华泰证券	0.82	0.64	21.19	增持
长江证券	0.68	0.72	15.69	观望
东北证券	1.43	0.76	29.33	观望

关键要素:

虽然券商板块 12 月表现弱于大盘,但下半年股指的反弹及成交金额的放大改善了券商的业绩,预计券商 2010 年业绩将超出我们此前预期,但仍逊色于 2009 年。

投资要点:

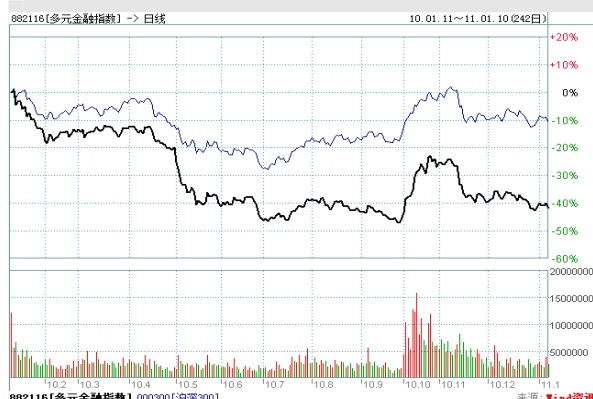
● **市场概况。**12 月份, A 股市场窄幅震荡微跌, 上证综指当月收盘 2808.08 点、微跌 0.43%, 沪深 300 指数当月收盘 3128.26 点、微跌 0.28%, 中小板 100 指数当月收盘 6828.98 点、下跌 1.56%。

● **证券业务。**12 月份, 沪深两市 A 股日均成交大幅回落至 2140.70 亿元; 前 12 个月, A 股总成交金额达 54.25 万亿元、较上年同期增加 1.76%, 日均成交额 2241.94 亿元。本月共有 36 只新股上市、合计募集资金 420.64 亿元; 共有 21 只集合理财产品设立、受托管理资金合计 211.37 亿元。截至 12 月 31 日, 两市融资融券余额达 127.72 亿元、较 11 月底大幅增长了 35.73%; 股指期货累计成交额达 41.07 万亿元、日均成交额达 1913.94 亿元。

● **交易特征。**12 月份, 券商板块 (15 只券商股) 按流通股加权平均计算的当月跌幅为 2.45%, 除广发证券、光大证券和山西证券外, 其余 12 只券商股均全线下跌。当月表现尤为靓丽的当属广发证券, 涨幅达 17.83%。

● **1 月份展望。**1 月份, 行业值得关注的重要事件为: (1) 上市券商 12 月经营数据; (2) 上市券商 2010 年全年业绩快报。本月影响 A 股市场的主要因素有: A 股市场本月限售股解禁总市值近 3000 亿元、“一行三会”年度工作会议关于 2011 年信贷增长目标、并购重组等市场高度关注的调控动向、上市公司 2010 年年报或业绩预告等。我们认为 1 月资金面相对较为宽松, A 股市场有望震荡缓慢上行, 而券商板块 2010 年业绩受市场所期待, 维持该板块“强于大市”评级, 可重点关注券商龙头股中信证券。

证券业近一年相对沪深 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

1. 市场概况

A股市场窄幅震荡微跌。12月份,得益于较好的经济预期,外围股市一片向好,道琼斯指数和标准普尔指数当月分别上涨5.19%、6.53%;而A股市场则受市场流动性继续收紧等因素影响下窄幅震荡微跌。截至12月31日收盘,上证综指报收于2808.08点、当月微跌0.43%,沪深300指数报收3128.26点、当月微跌0.28%,中小板100指数报收6828.98点、当月下跌1.56%。本月的AH股溢价指数震荡上行,于16日到达102.08点后开始回调,月末收至98.81点。

新股方面,本月新股首日表现差异较大,37只新股首日平均涨幅在37.54%左右,南方泵业、泰亚股份等13只个股首日涨幅低于20%,表现最差的天顺风能、首日涨幅仅1.69%;新时达、量子高科等10只新股首日涨幅50%,而宝馨科技、光正钢构的首日涨幅更是超过120%,其中光正钢构首日涨幅高达161.53%。

市场换手率和流动性均较之上月下滑。12月,市场三大基准指数的换手率较之上月大幅下滑,上证综指、沪深300指数和中小板指数的换手率较之11月份分别下滑了43.83%、41.71%、39.30%;同时,市场流动性延续了11月的下滑态势,市场三大基准指数的流动性均较上月进一步下滑,上证综指、沪深300指数和中小板指数较之11月份分别下滑了14.67%、6.25%、10.77%。

截至12月31日,全部A股的市盈率(整体法,TTM)为20.09倍,较之上月有所回升;流通股本加权平均计算的全部A股收盘价为9.98元,较之上月有所回落(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
201012	-0.43	13.42	0.64	-0.28	9.98	0.45	-1.56	35.79	1.16
201011	-5.33	23.89	0.75	-7.19	17.12	0.48	-0.07	58.96	1.30
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	44.01	1.96
201008	0.05	18.33	0.84	1.20	12.35	0.52	12.50	51.79	1.54
201007	9.97	14.70	0.63	11.93	9.97	0.39	12.60	39.35	1.45
201006	-7.48	9.68	0.52	-7.58	6.65	0.32	-11.10	33.07	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	46.20	2.08
201002	2.10	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

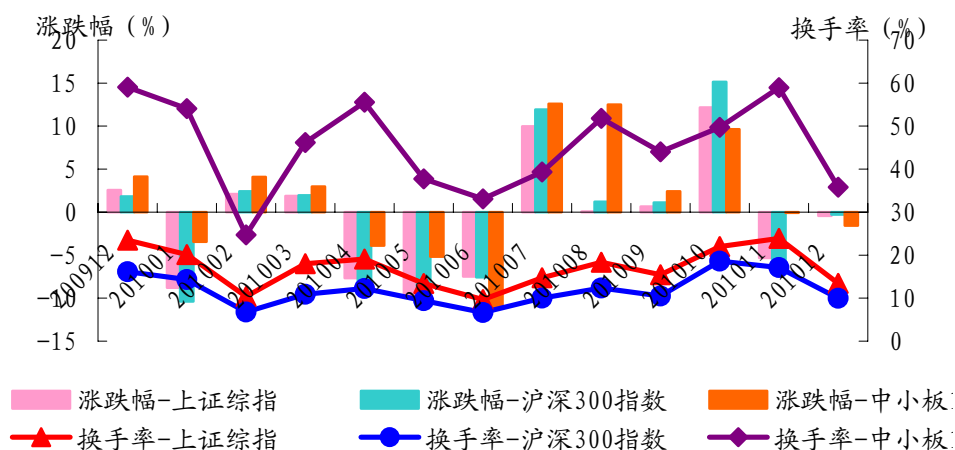
表 2: A 股股本和市值 (截至当月最后一个交易日)

	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)
201012	33153.67	19165.27	267122.52	71.60%	20.09	9.98
201011	32620.66	18675.55	271833.21	69.25%	19.97	10.08
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

市场成交迅速萎缩, A 股日均成交金额大幅回落至 2141 亿元。12 月份, A 股市场的成交状况未能延续自 10 月以来的活跃态势, 成交迅速萎缩, 沪深两市的 A 股成交量与成交金额较之上月大幅回落, 分别减少了 39.89%、39.92%。从日均成交金额上来看, 沪深两市 A 股日均成交金额 2140.70 亿元, 较上月的 3724.87 亿元大幅减少 1584.17 亿元, 低于全年的日均成交额。

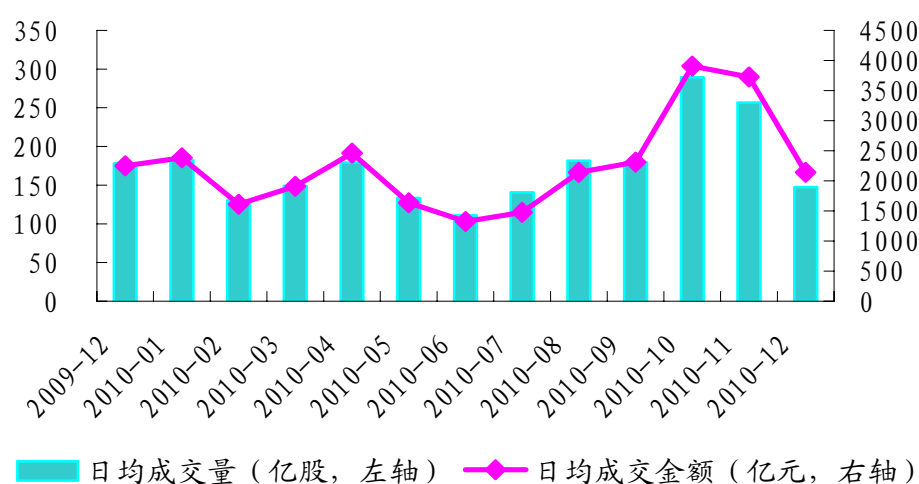
2010年1-12月份共计242个交易日,沪深两市A股成交金额合计54.25万亿元,较之上年同期的53.32万亿元增加1.76%;前12个月的A股日均成交金额为2241.94亿元,较之上年同期的2185.13亿元增加2.60%。

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
201012	23	3394.24	-17.19	-39.89	147.58	49236.12	-4.89	-39.92	2140.70
201011	22	5646.78	6.55	21.93	256.67	81947.09	28.95	31.08	3724.87
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	242	41724.21	-17.50		172.41	542549.41	1.76		2241.94
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, 12 月份共有 36 家企业顺利完成新股发行上市, 募集资金合计 420.64 亿元, 较上月增加了 59.49 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 1115.58 亿元, 较上月大幅减少了 339.03 亿元。截至 12 月底, 今年共有 349 只新股上市, 合计募集资金 4921.32 亿元; 包括再融资在内的股票融资规模合计为 10078.11 亿元。(参见表 4)

截至 12 月底, 本年度共有 58 家券商在新股发行市场有所作为。中信证券、中金公司、平安证券、国信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 31.43%; 平安证券、国信证券、华泰证券 (含华泰联合)、广发证券、招商证券分别位居新股承销家数排名前五位, 市场份额合计达 40.40%。(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)
201012	1115.58	420.64	36	20.19
201011	1454.61	361.15	29	28.32
201010	1282.06	290.20	24	12.68
201009	470.77	359.83	27	31.80
201008	617.51	497.60	32	92.02
201007	1022.45	859.62	23	263.57
201006	816.00	210.15	23	9.93
201005	564.10	439.60	36	13.39
201004	449.07	349.42	28	8.24
201003	643.15	313.61	36	40.13
201002	823.03	394.79	20	32.84
201001	819.80	424.71	35	27.30
2010 年累计	10078.11	4921.32	349	580.41
2009 年全年	5160.74	2021.97	111	260.38

资料来源: 中原证券研究所, Wind 资讯

表 5: 2010 年 1-12 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)
中信证券	15	473.10	891.90	华泰证券	7	53.87	77.09
中金公司	5	378.05	1081.02	华泰联合	23	198.16	224.76
平安证券	38	348.22	429.94	广发证券	21	194.42	243.63
国信证券	32	332.78	445.70	国金证券	9	116.71	163.46
银河证券	4	260.78	318.73	宏源证券	9	105.37	131.15
海通证券	12	254.25	484.98	光大证券	8	80.23	135.23
中银国际	5	249.29	458.22	西南证券	7	63.37	85.40
国泰君安	4	230.08	511.15	中德证券	7	59.02	75.88
中国建银	10	209.65	223.24	国元证券	6	44.50	64.84
招商证券	20	198.70	281.31	兴业证券	5	33.88	104.05
				太平洋证券	4	29.99	45.26
				东北证券	5	29.47	48.89
				长江证券承销	2	12.79	35.22

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。本月券商集合理财产品发行骤增，共有中金公司、方正证券、国泰君安、招商证券、申银万国、浙商证券等 19 家券商的 21 只集合理财产品设立，接近 2009 年全年所发行集合理财产品数的一半，合计受托管理资金 211.37 亿元，较上月大幅增加 146.04 亿元；平均每只产品的规模 10.07 亿元。此外，本月尚有中银国际、东方证券等 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。除混合债券型一级基金外，其他类型券商集合理财产品截至 12 月底的平均回报率表现较之上月均有所下滑。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 12 月 31 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 6.75%，平均回报率最差的是偏股混合型基金、回报率-2.76%。

表 6：2010 年 12 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(%)
中金消费指数	中金公司	2010-12-29	被动指数型	3.00	-	0.75
金泉友 2 号	方正证券	2010-12-28	平衡混合型	14.47	5000.00	1.20
国泰君安君得鑫股票	国泰君安	2010-12-28	平衡混合型	20.69	-	1.20
华融稳健成长 1 号基金精选	华融证券	2010-12-27	偏债混合型	6.36	3182.25	1.00
浙商金惠引航	浙商证券	2010-12-27	平衡混合型	2.72	-	1.20
招商智远稳健 4 号	招商证券	2010-12-24	混合债券型	1.02	-	-
东海稳健增值	东海证券	2010-12-23	偏债混合型	20.58	-	0.60
红塔登峰 1 号	红塔证券	2010-12-23	偏债混合型	5.57	2784.28	1.00
创金避险增值	第一创业	2010-12-23	偏债混合型	5.87	1710.41	1.20
国泰君安君得利 2 号货币	国泰君安	2010-12-23	货币市场型	7.29	-	0.58
申银万国宝鼎二期	申银万国	2010-12-22	平衡混合型	2.34	1169.00	0.80
银河 99 指数	银河证券	2010-12-21	被动指数型	10.89	5445.88	0.80
长江超越理财宝 2 号	长江证券	2010-12-20	--	1.07	509.48	-
东北证券 3 号	东北证券	2010-12-16	平衡混合型	28.35	-	1.20
东吴财富 2 号	东吴证券	2010-12-15	偏股混合型	2.59	776.55	1.20
中信股票精选	中信证券	2010-12-10	平衡混合型	35.08	-	1.50
国都 3 号安心成长	国都证券	2010-12-09	平衡混合型	7.33	3663.04	1.50
金色钱塘核心动力	财通证券	2010-12-08	平衡混合型	12.17	6084.10	1.00
珠峰 1 号	西南证券	2010-12-08	平衡混合型	18.52	9259.47	1.20
东方红先锋 4 号	东方证券	2010-12-07	平衡混合型	2.89	-	1.30
浙商金惠 3 号	浙商证券	2010-12-01	平衡混合型	2.58	-	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)
201012	21	211.37	10.07
201011	6	65.33	10.89
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
2010 年累计	99	830.07	8.38
2009 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 12 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	3.13	-16.30	17.89
偏债混合型基金	4	3.53	-2.90	14.86
偏股混合型基金	16	-2.76	-17.76	9.46
货币市场型基金	3	3.44	2.86	4.57
混合债券型一级基金	9	6.75	1.09	15.25
混合债券型二级基金	14	4.64	-4.24	10.40
QDII 基金	1	2.95	--	--

注: 表中统计产品均为 2009 年及 2009 年前成立的产品

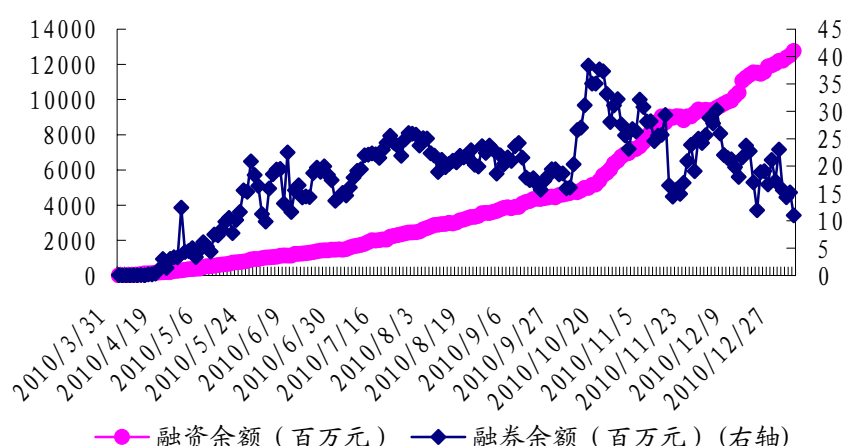
资料来源: 中原证券研究所, Wind 资讯

5. 创新业务

融资融券业务。第三批融资融券试点券商于 12 月 13 日正式开展业务, 带动了融资融券市场规模的进一步扩大。12 月的融资融券规模突破 120 亿元, 逼近 130 亿元关口。截至 12 月 31 日, 沪深两市融资融券余额达 127.72 亿元, 其中融资余额 127.61 亿元、融券余额 0.11 亿元, 融资融券余额、融资余额分别较之 11 月底增加 35.73%、36.03%, 融券余额却较之 11 月底大幅减少 62.07%。

本月融券卖出延续了 10 月以来的增长态势, 而融资买入则有所减少, 其中: 12 月份的融资买入额达到 168.72 亿元、较之 11 月份减少 14.20%, 日均融资买入额达 7.34 亿元, 较之 11 月份减少 17.90%; 12 月份融券卖出量合计达 22644483 股, 日均融券卖出量 984543 股, 分别较之 11 月份增加 35.10% 和 29.23%。

图 3: 融资融券试点以来, 沪深两市融资、融券余额变化情况



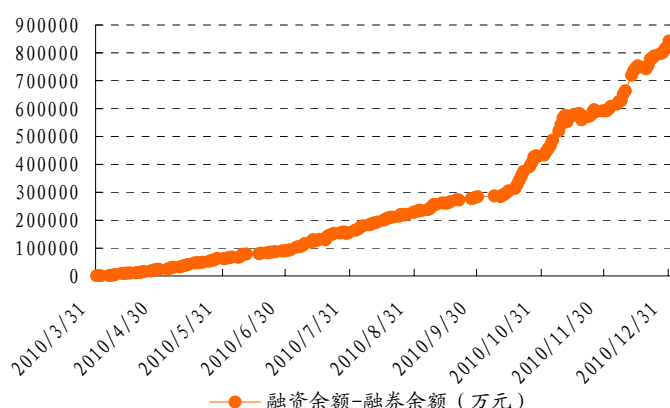
资料来源: 中原证券研究所, 沪深证券交易所

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
11 月	1966509.49	89386.79	938165.40	16760795	761854	2874.96	941040.35
12 月	1687200.56	73356.55	1276058.28	22644483	984543	1101.21	1277159.48

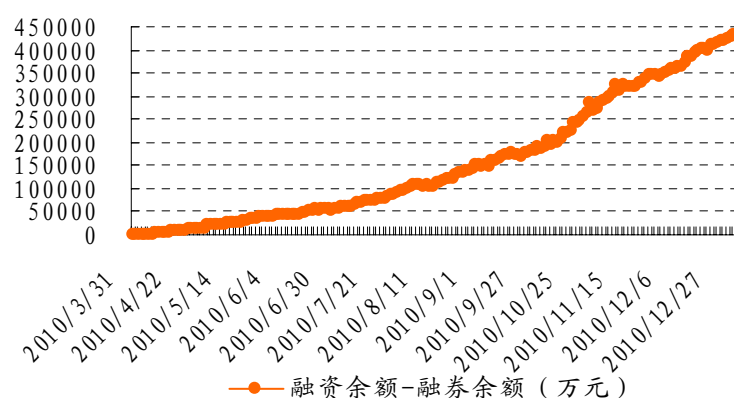
资料来源：中原证券研究所，沪深证券交易所

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。12 月份，股指期货日均成交延续了 11 月的回落态势，日均成交 1913.94 亿元、较之 11 月大幅减少 25.76%，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 218.72%、较之 11 月份增加了 46.42 个百分点；截至 12 月底，股指期货累计成交额达 41.07 万亿元。

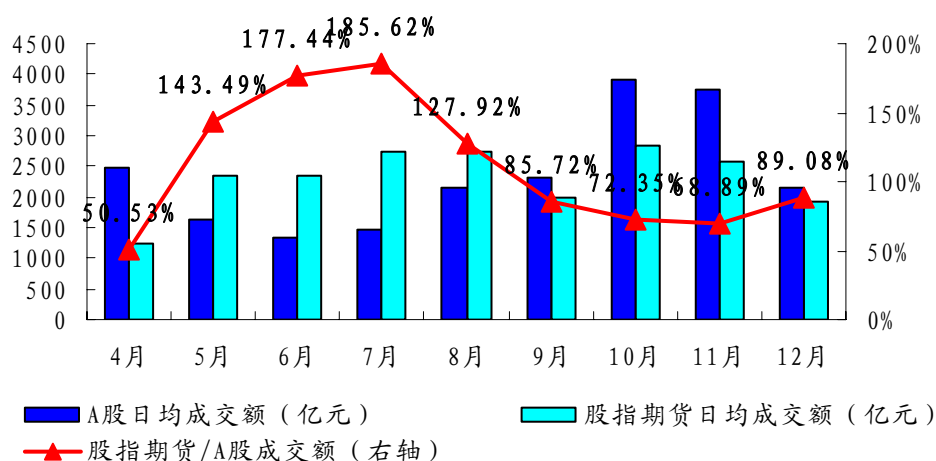
表 10: 股指期货推出以来成交额情况

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
11 月	56715.31	2577.97	1496.21	3741.99
12 月	44020.54	1913.94	875.06	2148.57

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延续 10 月以来的回落态势

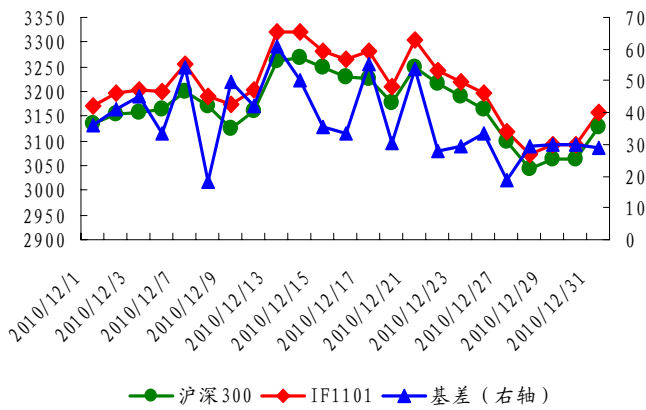


资料来源: 中原证券研究所, wind 资讯

从合约基差（基差=股指期货合约-沪深 300）变化情况看，本月股指期货各合约的基差整体趋势都较平稳，变化较小，其中：当月合约 IF1101 基差维持在 20~60 点之间窄幅波动；次月合约 IF1102 自 12 月 20 日上市以来的基差维持在 56~90 点之间波动；远月合约 IF1103 和远季月合约 IF1106 基差缓中有升，由月初的 76 点、133 点逐步升至月末的 109 点和 180 点，反映了市场对后市预期的不确定性。虽然基差整体较平稳，套利收益较高的机会有限，但仍存在个别的期现套利机会，若能把握住也能获得一定收益。

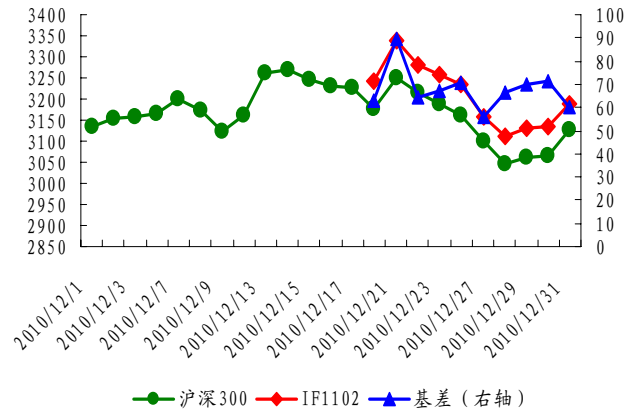
从合约间的价差来看，各合约间价差基本保持稳定，无明显的跨期套利机会。

图 7: IF1101 合约基差变化情况



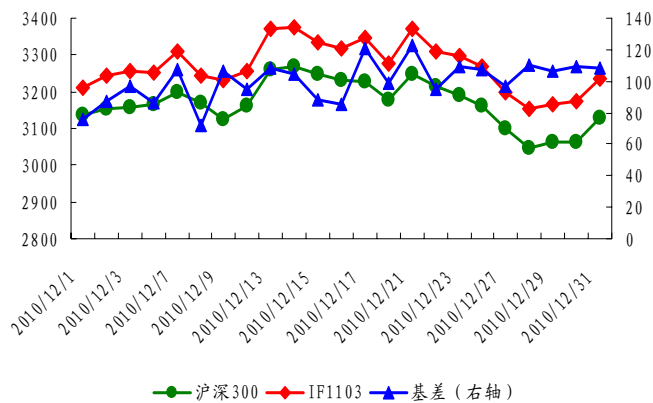
资料来源: 中原证券研究所, wind 资讯

图 8: IF1102 合约基差变化情况



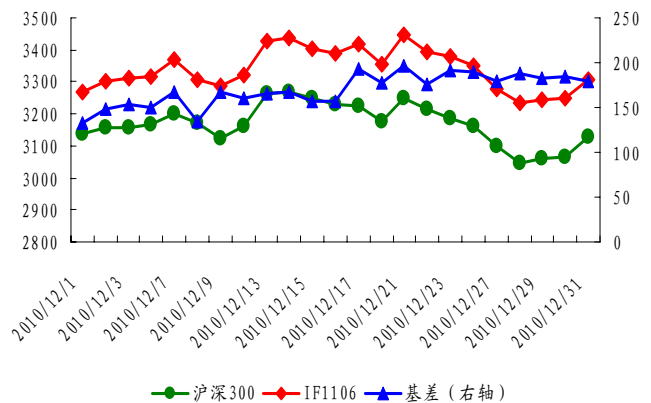
资料来源: 中原证券研究所, wind 资讯

图 9: IF1103 合约基差变化情况



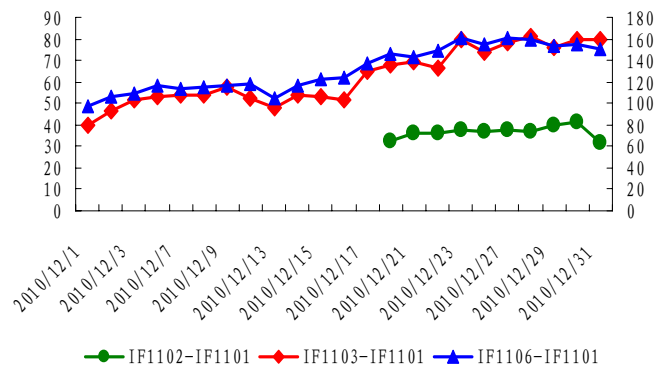
资料来源: 中原证券研究所, wind 资讯

图 10: IF1106 合约基差变化情况



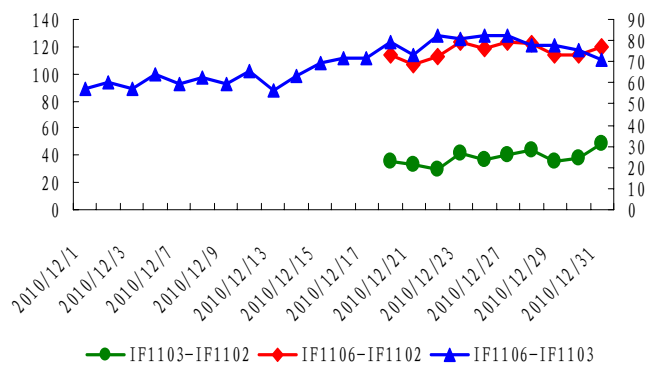
资料来源: 中原证券研究所, wind 资讯

图 11: 1 月合约与 2 月、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: 2 月、3 月、6 月合约相互间的价差



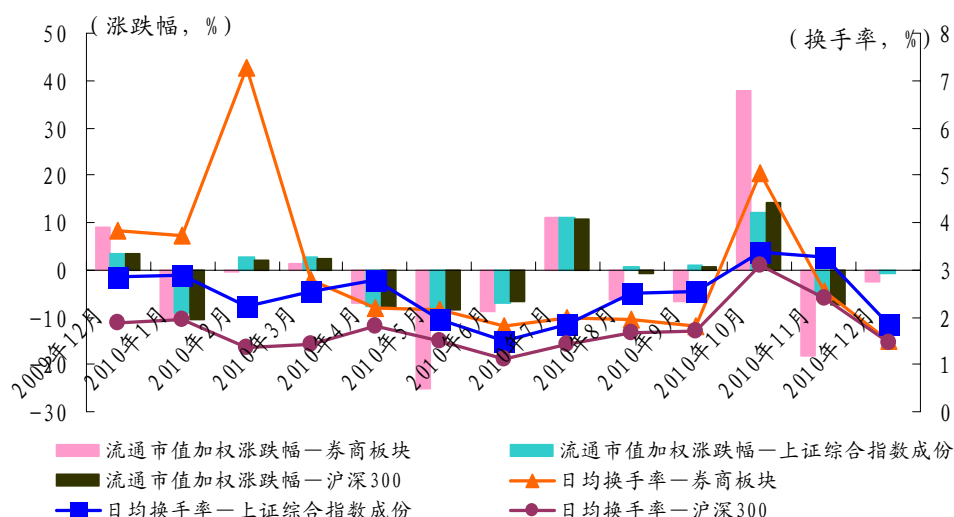
资料来源: 中原证券研究所, wind 资讯

6. 券商板块及个股的交易特征

板块表现弱于大盘，但估值仍高于上证综指。本月，券商板块表现仍弱于大盘，15只券商股按流通股加权平均计算的当月跌幅为2.45%，除广发证券、光大证券和山西证券外，其余12只券商股均全线下跌。当月表现尤为靓丽的当属广发证券，涨幅达17.83%；光大证券和山西证券当月涨幅均超过1%；而国元证券和兴业证券虽微跌但仍跑赢同期上证综指。反映交易活跃度的换手率延续11月的下滑态势，券商板块的日均换手率下滑至1.49%，下滑幅度略低于同期上证综指。

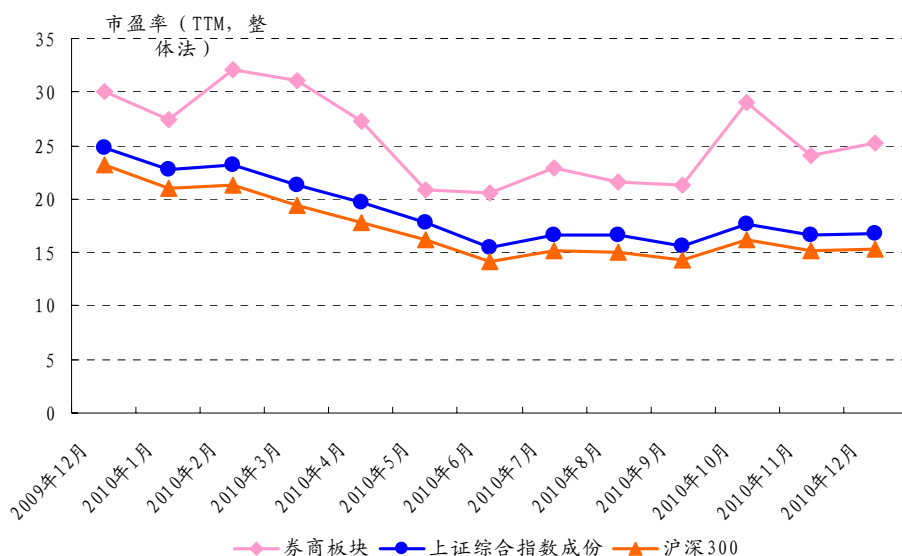
从估值水平来看，截至12月底，券商板块的市盈率水平（TTM, 整体法）为25.27倍，较之上月增长5.07%，远高于上证综指成份股16.79倍和沪深300成份股15.34倍的市盈率水平。

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 12 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	12.59	-1.79	0.89	14.27	18.64	1.97	1252.16	1240.83
海通证券	9.64	-1.33	0.66	16.79	21.21	1.82	793.16	793.16
光大证券	14.95	1.63	0.86	13.80	21.64	2.32	510.99	163.40
招商证券	18.96	-6.83	0.30	15.33	20.40	2.96	679.80	358.14
华泰证券	13.72	-2.00	1.98	13.93	22.80	2.41	768.32	107.64
广发证券	53.14	17.83	7.77	28.25	48.98	7.42	1332.24	48.93
长江证券	11.30	-5.44	1.20	18.33	17.59	2.64	245.35	245.34
宏源证券	16.74	-6.17	0.73	18.89	17.86	3.44	244.61	244.60
国元证券	12.26	-0.33	0.52	10.33	25.93	1.63	240.80	240.80
东北证券	22.29	-3.34	0.66	15.87	23.37	4.41	142.50	142.50
国金证券	14.62	-7.17	1.04	17.27	30.44	4.98	146.24	62.38
西南证券	11.63	-6.13	1.38	15.17	33.39	2.50	270.11	44.12
太平洋	10.86	-5.65	1.37	12.16	64.32	8.57	163.26	157.12
兴业证券	16.20	-0.18	6.70	19.04	40.48	4.33	356.40	34.08
山西证券	12.16	1.25	9.33	12.41	62.92	9.58	291.82	38.91

注: 市盈率 PE (TTM) 以最近四个季度每股盈利计算的市盈率; 收盘价采取前复权方式

资料来源: 中原证券研究所, Wind 资讯

7. 行业动态

12月10日，广发证券发布公告称，公司已与福建省能源集团、福建省交通运输集团和联华国际信托签署股权交易合同，转让其所持有的广发华福证券60.3519%股权，转让总价24.90亿元。

12月13日，第三批融资融券试点券商正式开展交易。

12月14日，兴业证券发布公告称，公司将在香港新设全资子公司，注册资本1亿港元；董事会审议通过《关于调整公司证券投资规模的说明》，同意对证券投资规模进行调整，证券投资最大规模不超过净资本的125%；同时同意以货币市场基金的投资作为公司现金流动性管理工具。

12月15日，中信证券发布公告称，公司董事会审议通过：1) 同意对中证期货增资2亿元，注册资本增至5亿元；2) 同意公司出资7.5465亿元对中信产业基金进行增资，注册资本增至18亿元。

12月20日，中信证券发布公告称，公司拟与东方汇理银行成立一家合资控股公司，并通过该公司整合里昂证券、盛富证券、中信证券国际有限公司在香港的机构证券经纪及股票资本市场和企业融资业务及东方汇理银行于亚洲的股票资本市场及并购业务。

12月23日，广发证券发布公告称，公司董事会审议通过《关于向广发信德投资管理有限公司增资的议案》，同意向广发信德投资增资5亿元，增资后注册资本为13亿元。

12月24日，东北证券发布公告称，公司董事会审议通过《关于对东证融通投资管理有限公司增资的议案》，同意向东证融通投资增资5000万元，增资后注册资本为1亿元。

12月27日，长江证券10.6亿股限售股上市流通，占公司总股份的49%。

12月29日，中国证券业协会发布了《证券公司信息隔离墙制度指引》，要求证券公司建立健全信息隔离墙制度，切实防范内幕交易和管理利益冲突。

12月31日，摩根士丹利与华鑫证券、摩根大通与第一创业证券组建合资券商的申请获批。

本月，上市券商公布了 11 月份经营数据，各家券商业绩概况如下：

表 12：上市券商 11 月份经营情况 单位：亿元

	营业收入			净利润		
	11 月	10 月	环比	11 月	10 月	环比
东北证券	2.36	1.96	20.41%	1.00	0.94	6.38%
国元证券	1.27	2.45	-48.16%	0.42	1.32	-68.18%
长江证券	2.78	4.33	-35.89%	1.03	2.41	-57.26%
宏源证券	2.59	2.78	-6.83%	0.56	1.22	-54.10%
招商证券	6.77	8.14	-16.83%	3.22	4.25	-24.24%
国金证券	1.44	1.47	-2.04%	0.57	0.59	-3.39%
西南证券	0.67	5.46	-87.73%	-0.02	2.96	-100.68%
海通证券	5.66	7.46	-24.13%	2.12	3.23	-34.37%
光大证券	4.83	5.40	-10.56%	2.20	2.80	-21.43%
太平洋	0.34	0.97	-64.95%	-0.11	0.42	-126.19%
中信系	81.46	13.06	523.74%	47.85	6.46	640.71%
中信证券	71.46	10.21	599.90%	41.93	5.17	711.03%
中信金通	2.23	1.77	25.99%	0.95	0.81	17.28%
中信万通	7.77	1.08	619.44%	4.97	0.48	935.42%
广发系	9.27	9.91	-6.46%	4.32	4.81	-10.19%
广发证券	8.37	8.56	-2.22%	3.95	4.12	-4.13%
广发华福	0.9	1.35	-33.33%	0.37	0.69	-46.38%
华泰系	9.66	8.98	7.57%	3.3	4.06	-18.72%
华泰证券	6.5	6.53	-0.46%	2.98	3.16	-5.70%
华泰联合	3.16	2.45	28.98%	0.32	0.9	-64.44%
兴业证券	1.99	2.44	-18.44%	0.6	0.93	-35.48%
合计	131.09	74.81	75.23%	67.06	36.40	84.23%

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；长江证券含长江保荐

资料来源：公司公告，中原证券研究所

8. 2011 年 1 月份展望

就行业而言，1 月份值得关注的重要事件为：（1）上市券商 12 月经营数据；（2）上市券商 2010 年全年业绩快报。

就市场而言，1 月份影响 A 股市场的主要因素有：（1）12 月份的相关宏观经济数据将陆续出台；（2）“一行三会”年度工作会议将陆续在 1 月份召开，2011 年信贷增长目标、并购重组、保险偿付等一系列市场高度关注的

调控动向即将尘埃落定，或将对市场走势造成一定干扰；（3）本月限售股解禁的股票数量达 261.55 亿股、流通市值 2923.38 亿元，虽然解禁情况总体较 2010 年有所缓和，但 1 月解禁市值居 2011 年度第二，对市场的资金面也是一次考验；（4）1 月将陆续有上市公司发布 2010 年年报或业绩预告等，业绩高增长、超预期以及高送配的公司或将成为市场追捧的热点，可能会给市场带来一波年报行情。

考虑到央行的惯例，保障春节节日的流动性，在春节前的这段时间一般以资金净投放为主，再加上 2010 年底积压的大量贷款可能在 1 月集中释放，1 月的市场资金面则相对较为宽松，因此我们认为 1 月市场有望在震荡中缓慢上行。

随着下半年股指的反弹和成交金额的放大，券商经纪业务佣金收入及自营投资收益的预期有所改善，再加上融资融券、三板市场等创新业务的稳步推进，提升了市场对券商板块 2010 年业绩及未来发展的想象空间。基于券商板块 2010 年业绩受市场所期待，维持该板块“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。

重要声明

本公司具有证券投资咨询业务资格。
负责撰写此报告的分析师承诺：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。保证报告信息来源合法合规，报告撰写力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响。

免责条款

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。

转载条款

刊载或者转发机构刊载转发本报告不得用于非法行为，必须注明报告的发布人和发布日期，提示使用报告的风险；非全文刊载转发本报告的必须保证报告观点的完整性，不得断章取义，由于部分刊载或者转发引起的法律责任由刊载或者转发机构负责；刊载转发本报告用于特殊用途的应当与公司或者研究所取得联系，双方签订协议。