

谢佩洁

执业证书编号: S0730511010014

021-50588666-8025

xiepj@ccnew.com

证券行业 2011 年 2 月月度报告

研究报告—行业分析

同步大市（维持）

发布日期: 2011 年 3 月 7 日

重点个股盈利一览（截至 2 月 28 日）

股票简称	09EPS	10EPS	10PE	评级
海通证券	0.55	0.47	22.17	增持
广发证券	1.87	2.04	21.84	增持
招商证券	1.14	0.78	25.63	增持
华泰证券	0.82	0.62	23.17	增持
长江证券	0.68	0.55	24.64	增持
东北证券	1.43	0.71	32.48	观望

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

关键要素:

预计 3 月 A 股市场总体以震荡态势为主, 而随着新三板扩容、融资融券等新业务的全面推进, 以及直接融资比重显著提高等政策的逐步明朗, 市场对券商板块的预期趋于好转, 券商板块将在估值和预期两者之间权衡, 维持券商板块“同步大市”投资评级。

投资要点:

● **市场概况。** 2 月份, A 股市场震荡上行, 上证综指当月收盘 2905.05 点、上涨 4.10%, 沪深 300 指数报收 3239.56 点、当月上涨 5.30%, 中小板 100 指数报收 6732.99 点、当月上涨 8.94%。

● **证券业务。** 2 月份, 沪深两市 A 股日均成交大幅回升, 提升至 2491.98 亿元。本月共有 26 只新股上市、合计募集资金 259.41 亿元; 共有 5 只集合理财产品设立、受托管理资金合计 49.99 亿元。截至 2 月 28 日, 两市融资融券余额达 165.91 亿元、较 1 月底大幅增长了 15.10%; 股指期货累计成交额达 49.93 万亿元、日均成交额达 1908.32 亿元。

● **交易特征。** 2 月份, 受新三板扩容、十二五规划期间将显著提高直接融资比重等有利于券商业务拓展的传闻影响, 券商板块(15 只券商股) 按流通股加权平均计算的当月涨幅为 12.86%, 远超同期大盘, 兴业证券表现尤为惹眼、区间涨幅超过 30%; 板块换手率继续大幅上涨态势, 日均换手率达 2.75%、较之上月近乎翻倍。

● **3 月份展望。** 3 月份, 行业值得关注的重要事件为: (1) 上市券商 2 月经营数据; (2) 上市券商 2010 年年报; (3) 新三板、融资融券等创新业务相关进展。本月影响 A 股市场的主要因素有: “两会” 期间可能会出台的政策、2 月相关宏观数据的出台、上市公司 2010 年年报等。我们认为 3 月 A 股市场总体将以震荡态势为主, 而随着新三板扩容、融资融券等新业务的全面推进, 以及直接融资比重显著提高等政策的逐步明朗, 市场对券商板块的预期趋于好转, 券商板块将在估值和预期两者之间权衡, 维持券商板块“同步大市”投资评级。

1. 市场概况

A股市场震荡上行。美联储主席对第二轮量化宽松政策将持续到6月底的表态给了市场更多的信心，2月份海外股市整体呈现向好态势，道琼斯指数和标准普尔指数当月分别上涨2.81%、3.20%；A股市场也不例外，整体呈现震荡上行态势。随着1月CPI数据公布，同比上涨4.9%、低于市场普遍预期，通胀担忧开始有所改善，上证综指一路上行，而此后埃及、中东局势的动荡引致油价大涨，又增加了市场对通胀的担忧，A股市场开始呈现震荡格局，截至2月28日收盘，上证综指报收于2905.05点、当月上涨4.10%。而相较于大盘股而言，中小板个股表现较强劲，截至2月28日收盘，沪深300指数报收3239.56点、当月上涨5.30%，而中小板100指数报收6732.99点、当月上涨8.94%。本月的AH股溢价指数呈现震荡上行走势，从月初100.88点一路上行，于15日创下近9个月的阶段性高点106.92点后开始回调，月末收至103.14点。

新股方面，本月新股首日表现在春节前后差异较大，春节后A股市场的回暖也给新股上市提供了较好的机会。28只新股首日平均涨幅在19.02%，有3只新股上市首日即跌破发行价，表现最差的星宇股份、首日跌幅达7.11%；其余上涨的个股中，有14只涨幅超过20%，其中腾邦国际、凯美特气和南方轴承首日表现较好、涨幅均超过45%。

市场换手率基本延续下滑态势，而流动性则开始回升。2月，市场三大基准指数中，除上证综指换手率较之上月微幅上涨0.84%外，中小板指数和沪深300指数的换手率均较之上月有所回落，中小板指数和沪深300指数的换手率较之1月分别下滑了1.88%、5.85%，若剔除本月比上月少5个交易日因素，本月换手率水平较之上月有所提升，投资者市场参与度提升；而市场流动性则开始回升，市场三大基准指数的流动性均较上月大幅提升，上证综指、沪深300指数和中小板指数较之1月分别大幅提高75.51%、57.14%、60.53%。

截至2月28日，全部A股的市盈率（整体法，TTM）为20.66倍，流通股本加权平均计算的全部A股收盘价为10.36元，均较之上月的19.71倍、9.80元均有所回升（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		
	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
201102	4.10	10.80	0.86	5.30	8.21	0.55	8.94	23.44	1.22
201101	-0.62	10.71	0.49	-1.65	8.72	0.35	-9.49	23.89	0.76
2010 年全年	-14.31	198.50	0.74	-12.51	138.66	0.46	21.26	525.45	1.49
201012	-0.43	13.42	0.64	-0.28	9.98	0.45	-1.56	35.35	1.15
201011	-5.33	23.89	0.75	-7.19	17.12	0.48	-0.07	58.34	1.30
201010	12.17	21.99	1.11	15.14	18.60	0.79	9.63	49.26	2.13
2009 年全年	79.98	507.83	1.25	96.71	402.46	0.89	96.64	850.97	2.17

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)

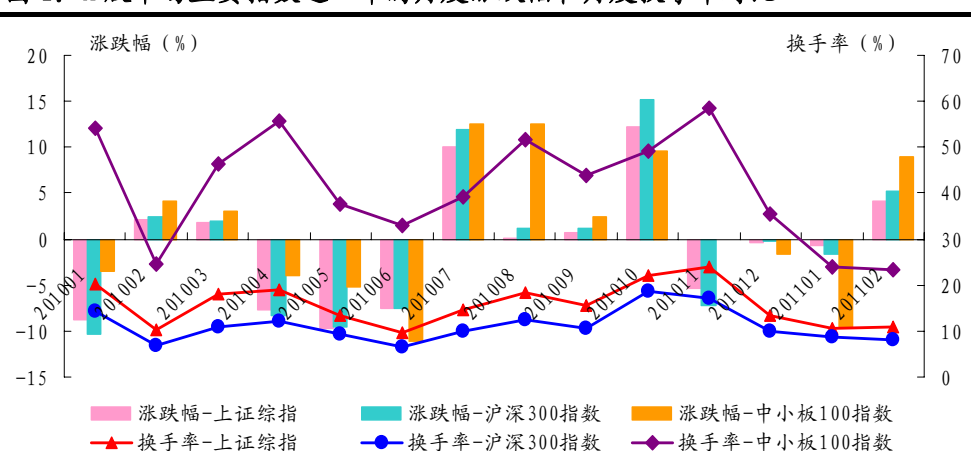
	总 股 本 (亿股)	流 通 A 股 (亿股)	总市值(证监会 算法, 亿元)	流通 A 股市 值比例	市盈率(TTM, 整体法)	收盘价(流通股 加权平均, 元)
201102	33356.43	19594.35	278246.10	72.96%	20.66	10.36
201101	33276.06	19433.95	262642.53	72.51%	19.71	9.80
201012	33155.63	19165.31	267137.65	71.60%	20.09	9.98
201011	32620.66	18676.16	265683.61	70.86%	19.97	10.08
201010	32211.67	16605.79	278752.43	62.55%	20.62	10.50

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

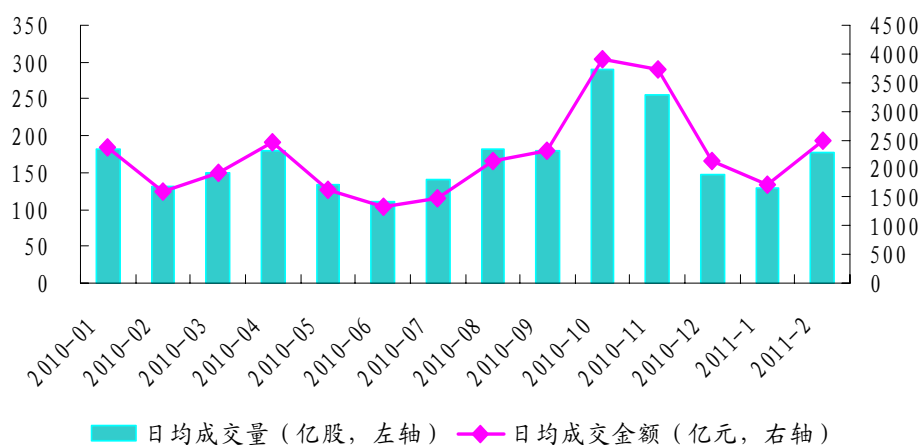
市场成交有所回升，A股日均成交金额突破2400亿元。2月份，A股市场有所回暖，市场成交量回升，沪深两市的A股成交量与成交金额较之上月有所回升，分别提升了4.29%、8.42%。从日均成交金额上来看，沪深两市A股日均成交金额2491.98亿元，较上月的1723.83亿元大幅增加768.15亿元。

表 3: 沪深两市 A 股成交概况

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
201102	15	2671.68	36.69	4.29	178.11	37379.67	54.50	8.42	2491.98
201101	20	2561.72	-29.64	-24.53	128.09	34476.68	-27.60	-29.98	1723.83
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
2010 年全年	242	41722.38	-17.50	-	172.41	542512.62	1.75	-	2241.79
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，2 月份共有 26 家企业顺利完成新股发行上市，募集资金合计 259.41 亿元、较上月减少了 172.53 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 471.31 亿元，较上月大幅减少了 198.71 亿元。（参见表 4）

截至 2 月底,本年度共有 27 家券商在新股发行市场有所作为。国信证券、平安证券、国金证券、中德证券和安信证券分别位居新股承销金额排名前五位,市场份额合计达 42.04%;国信证券、平安证券、华泰证券和国金证券分别位居新股承销家数排名前四位,市场份额合计达 40.98%。(参见表 5)

表 4: 2010 年 10 月起至今,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)
201102	471.31	259.41	26	10.20
201101	670.02	431.94	35	12.16
2010 年全年	10131.28	4921.31	349	580.40
201012	1168.75	420.64	36	20.19
201011	1454.61	361.15	29	28.32
201010	1282.06	290.20	24	12.68

资料来源: 中原证券研究所, Wind 资讯

表 5: 2011 年 1-2 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)
国信证券	9	85.82	110.28	海通证券	3	24.50	41.60
平安证券	7	62.81	75.02	广发证券	2	19.57	57.03
国金证券	4	47.40	52.89	中信证券	1	10.36	74.50
中德证券	1	47.30	47.30	宏源证券	1	9.88	88.74
安信证券	1	47.30	59.30	华泰联合证券	1	7.70	7.70
西南证券	3	44.45	64.45	兴业证券	1	7.60	32.93
华泰证券	5	38.12	38.12	太平洋证券	0	0.00	31.78
招商证券	2	31.94	49.14	长江证券	0	0.00	5.00
国元证券	2	25.95	28.95	长江证券	0	0.00	13.33
国泰君安	3	24.71	88.55	东北证券	0	0	0

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。本月共有南京证券、广发证券、华泰证券、海通证券、渤海证券等 5 家券商的 5 只集合理财产品设立,合计受托管理资金 49.99 亿元,较上月增加 17.43 亿元;平均每只产品的规模 10 亿元、较之上月翻番。此外,本月尚有浙商证券、东方证券、长城证券、招商证券等 7 家券商的 7 只集合理财产品处于推广期。

理财产品的回报率。据 Wind 资讯的统计数据显示,根据投资类型划分的八类券商集合理财产品中,截至 2 月 28 日,除 QDII 基金外,各类券商集

合理理财产品今年以来实现的平均回报率较之上月均有所回升，其中，平均回报率最好的是被动指数型、回报率 2.86%，平均回报率最差的是平衡混合型基金、回报率-5.01%。

表 6：2011 年 2 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(%)
广发金管家策略 1 号	广发证券	2011-02-16	平衡混合型	2.90	-	1.20
华泰紫金龙大中华	华泰证券	2011-02-15	QDII	1.92	-	1.85
滨海 1 号民生价值	渤海证券	2011-02-14	偏股混合型	20.88	600	1.50
海通海蓝内需价值优选	海通证券	2011-02-10	平衡混合型	14.98	-	1.20
南京神州 3 号	南京证券	2011-02-01	平衡混合型	9.31	-	1.50

资料来源：中原证券研究所，Wind 资讯

表 7：2010 年 10 月起，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)
201102	5	49.99	10.00
201101	8	32.56	4.07
2010 年全年	99	830.07	8.38
201012	21	211.37	10.07
201011	6	65.33	10.89
201010	4	23.77	5.94

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 2 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	98	-0.21	-11.42	8.74
偏债混合型基金	13	0.61	-2.88	4.24
偏股混合型基金	22	1.14	-2.64	6.63
货币市场型基金	5	0.76	0.57	0.91
混合债券型一级基金	10	0.04	-0.85	1.79
混合债券型二级基金	20	-0.49	-1.67	0.68
被动指数型基金	3	2.86	2.14	4.13
QDII 基金	2	-5.01	-6.41	-3.61

注：表中统计产品均为 2010 年及 2010 年前成立的产品，并剔除无投资类型及回报数据产品

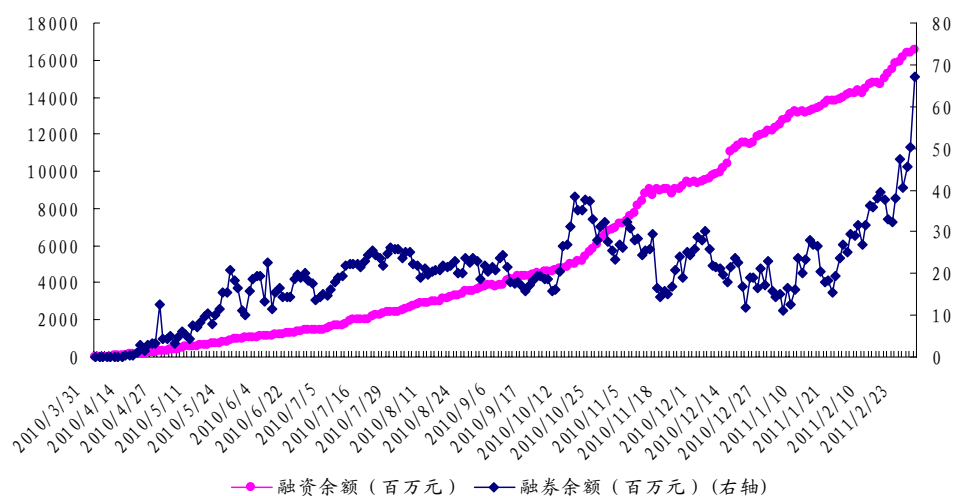
资料来源：中原证券研究所，Wind 资讯

5. 创新业务

融资融券业务。2月的融资融券规模逼近170亿元，截至1月31日，沪深两市融资融券余额达165.91亿元，其中融资余额165.24亿元、融券余额0.67亿元，三者延续了上月的增长态势、均较之1月底有所增加，融资融券余额和融资余额分别增加15.10%、14.89%，融券余额则延续上月的大幅增长态势、增加112.17%。

本月融券卖出和融资买入均较之上月有所增加，其中：2月份的融资买入额达到170.38亿元、较之1月份增加12.45%，日均融资买入额达11.36亿元、较之1月份大幅增加49.93%；2月份融券卖出量合计达22496543股、较之1月份增加9.02%，日均融券卖出量1499770股、较之1月份大幅增加45.36%。

图 3：融资融券试点以来，沪深两市融资、融券余额变化情况



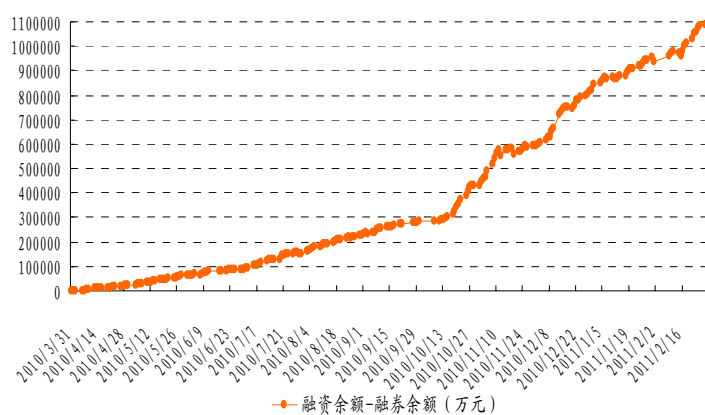
资料来源：中原证券研究所，沪深证券交易所

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		
201003	655.09	655.09	649.56	7100	7100	9.50	659.06
201004	61872.64	2946.32	38144.34	1461263	69584	337.63	38481.97
201005	146101.79	7305.09	102641.57	6863386	343169	1590.75	104232.31
201006	142489.19	7499.43	148366.04	3496547	184029	1431.41	149797.45
201007	340234.80	15465.21	250678.71	3544443	161111	2377.17	253055.88
201008	519820.90	23628.22	375934.26	4213167	191508	2197.27	378131.53
201009	553139.49	29112.60	468592.33	4455304	234490	1608.15	470200.48
201010	1533457.37	95841.09	695106.65	9562363	597648	2314.90	697421.55
201011	1966509.49	89386.79	938165.40	16760795	761854	2874.96	941040.35
201012	1687200.56	73356.55	1276058.28	22644483	984543	1101.21	1277159.48
201101	1515244.25	75762.21	1438267.13	20635512	1031776	3156.51	1441423.64
201102	1703834.81	113588.99	1652359.34	22496543	1499770	6697.12	1659056.46

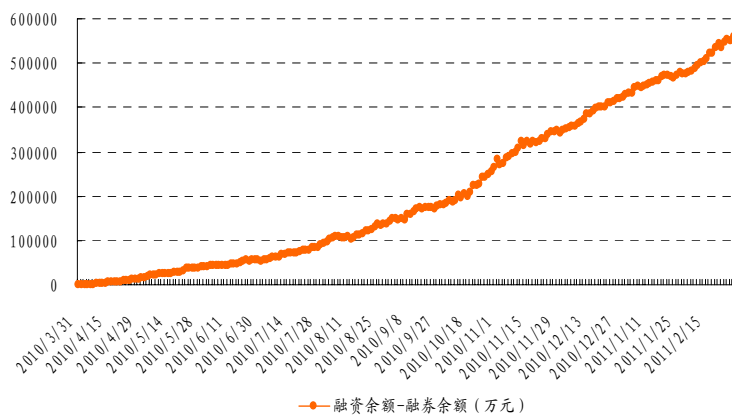
资料来源：中原证券研究所，沪深证券交易所

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。2 月份，股指期货日均成交未能延续上月的增长态势，较之上月有所回落，创下 2010 年 5 月以来的日均成交低点，日均成交仅 1908.32 亿元、较之 1 月减少 4.48%，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 174.89%、较之 1 月份下降 68.52 个百分点；截至 2 月底，股指期货累计成交额达 49.93 万亿元。

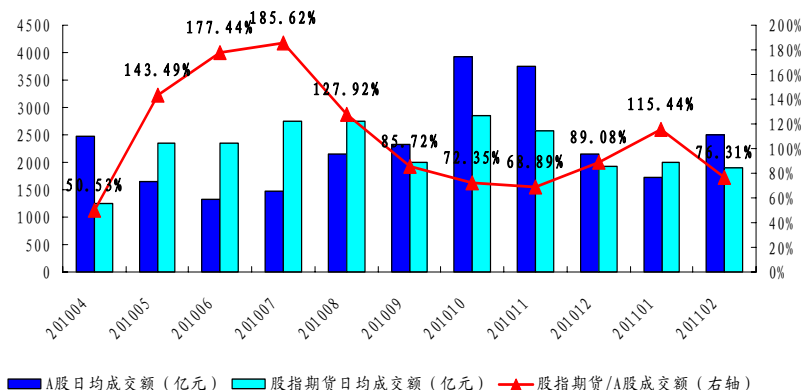
表 10: 股指期货推出以来成交额情况

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
201004	13730.25	1248.20	884.98	2470.28
201005	47100.69	2355.03	655.45	1641.31
201006	44862.58	2361.19	459.19	1330.68
201007	60545.28	2752.06	554.97	1482.62
201008	60523.16	2751.05	738.76	2150.53
201009	37798.29	1989.38	860.59	2320.87
201010	45402.68	2837.67	1924.75	3922.29
201011	56715.31	2577.97	1496.21	3741.99
201012	44020.54	1913.94	875.06	2148.57
201101	39956.30	1997.82	820.76	1730.64
201102	28624.78	1908.32	1091.14	2500.85

资料来源: 中原证券研究所, wind 资讯, 中金所

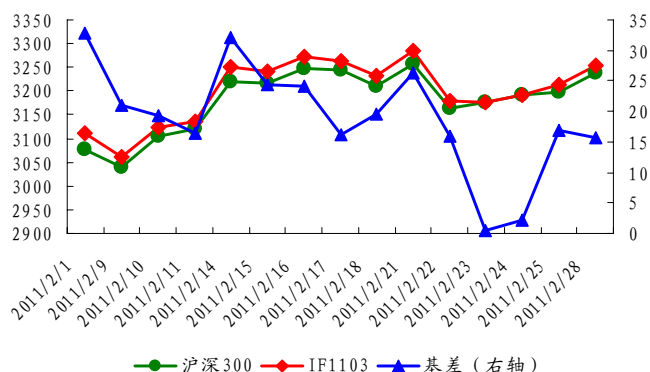
图 6: 股指期货日均成交额较之上月有所回落



资料来源: 中原证券研究所, wind 资讯

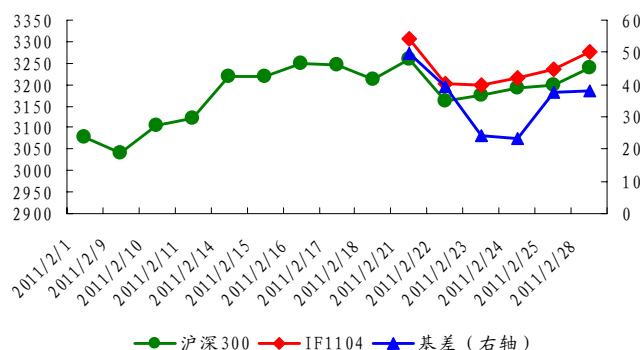
从合约基差（基差=股指期货合约-沪深 300）变化情况看，本月，各合约的基差整体趋势较为平稳，波动较小，其中：当月合约 IF1103 基差主要维持在 0~33 点之间波动；次月合约 IF1104 自 21 日上市以来的基差维持在 35 点附近波动；远月合约 IF1106 基差则维持在 66~105 点之间波动；远季月合约 IF1109 基差维持在 112~144 点之间窄幅波动。从合约间的价差来看，各合约间价差基本保持窄幅震荡，较为稳定。虽有效的期现套利机会较小，但仍存在一定的机会；跨期套利的机会则不太明显。

图 7: IF1103 合约基差变化情况



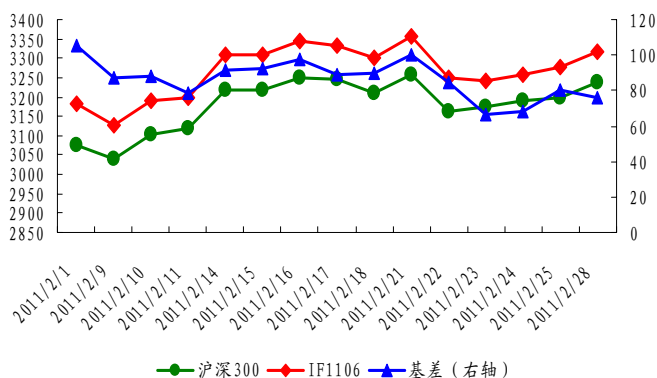
资料来源: 中原证券研究所, wind 资讯

图 8: IF1104 合约基差变化情况



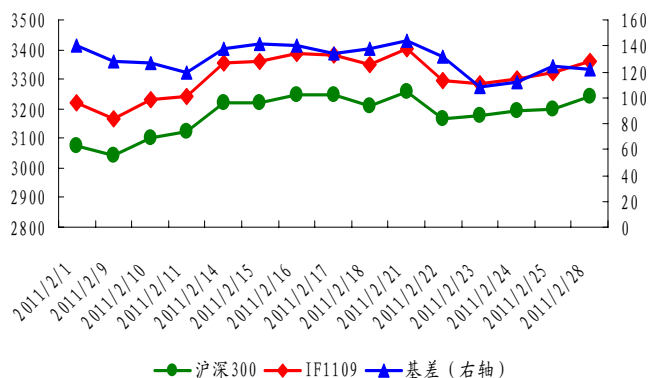
资料来源: 中原证券研究所, wind 资讯

图 9: IF1106 合约基差变化情况



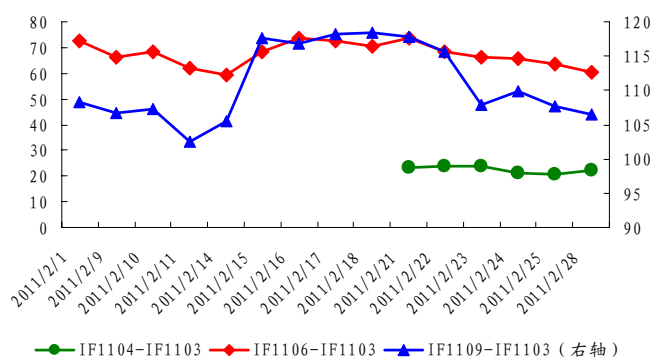
资料来源: 中原证券研究所, wind 资讯

图 10: IF1109 合约基差变化情况



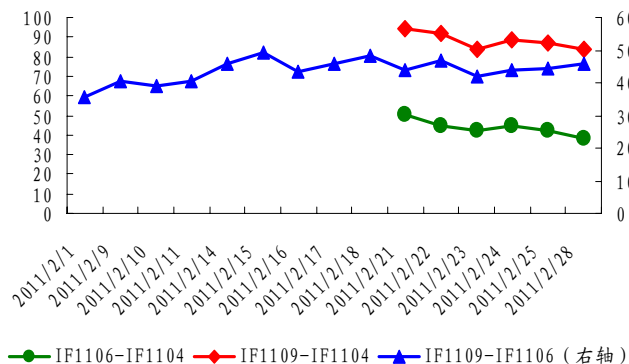
资料来源: 中原证券研究所, wind 资讯

图 11: 3 月合约与 4 月、6 月、9 月合约的价差



资料来源: 中原证券研究所, wind 资讯

图 12: 4 月、6 月、9 月合约相互间的价差



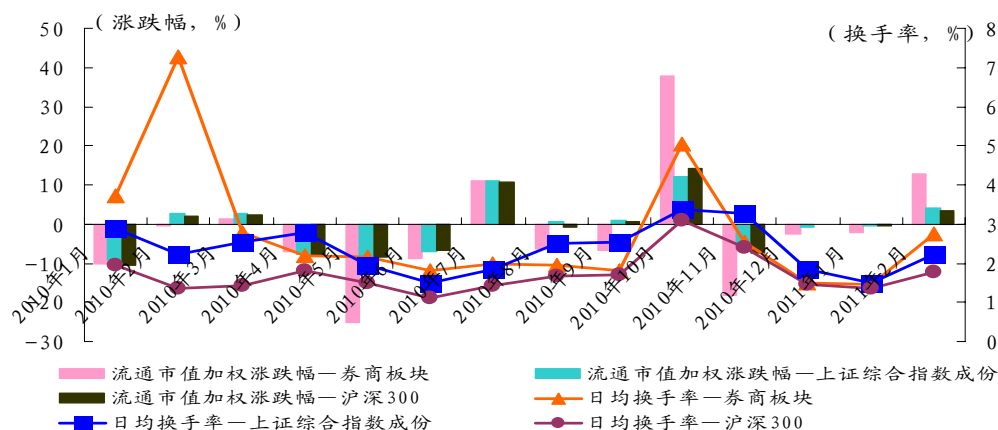
资料来源: 中原证券研究所, wind 资讯

6. 券商板块及个股的交易特征

板块表现强于大盘，估值回升。本月，受新三板扩容、十二五规划期间将显著提高直接融资比重等有利于券商业务拓展的传闻影响，券商板块表现较为惹眼、全线上涨，15只券商股按流通股加权平均计算的当月涨幅为12.86%，远超同期大盘。兴业证券表现尤为惹眼、区间涨幅超过30%，曾带领券商板块集中冲击涨停，日均换手率达13.79%；长江证券、中信证券、宏源证券等6只个股区间涨幅均超过10%；仅华泰证券和广发证券虽微涨但仍未跑赢同期上证综指。而反映交易活跃度的换手率本月也呈现大幅上涨态势，券商板块的日均换手率达2.75%、较之上月近乎翻倍，上涨幅度远超过同期上证综指。

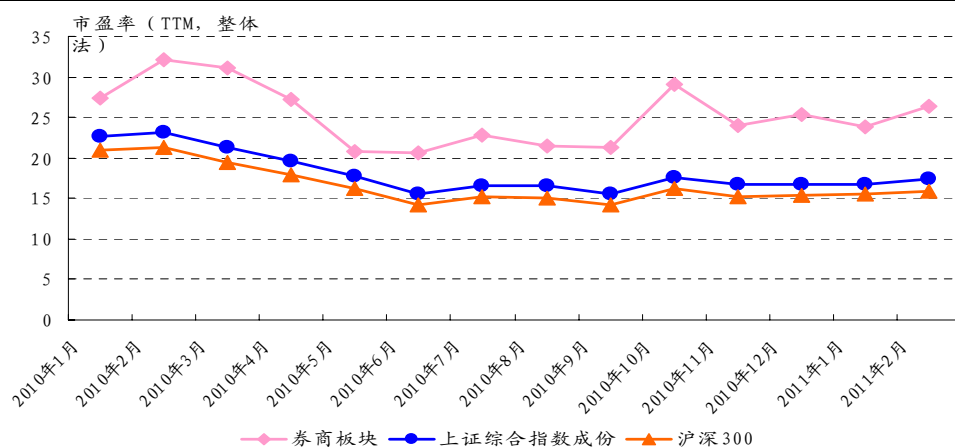
从估值水平来看，截至2月底，券商板块的市盈率水平（TTM，整体法）为26.42倍，较之上月增加10.45%，远高于上证综指成份股17.38倍和沪深300成份股15.95倍的市盈率水平。

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: 2011 年 2 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	14.71	17.30	1.52	21.21	21.78	2.30	1463.01	1449.77
海通证券	10.42	10.38	0.85	15.25	22.93	1.97	857.34	857.34
光大证券	16.14	8.47	1.49	14.38	23.37	2.50	551.67	176.41
招商证券	19.99	9.65	0.39	15.36	21.51	3.12	716.73	377.59
华泰证券	14.37	2.79	2.61	16.52	23.89	2.53	804.72	254.57
广发证券	44.56	0.02	5.69	19.62	41.07	6.22	1117.14	345.31
长江证券	13.55	22.07	1.50	27.30	21.09	3.17	294.20	294.19
宏源证券	18.80	13.05	1.02	18.64	20.05	3.86	274.71	274.70
东北证券	23.06	9.08	0.96	18.26	24.18	4.57	147.43	147.42
国元证券	12.58	8.26	0.70	13.17	26.60	1.67	247.08	247.08
国金证券	15.76	10.36	0.72	14.99	32.81	5.37	157.64	157.64
西南证券	11.87	10.83	1.68	13.54	34.08	2.55	275.69	45.03
太平洋	11.90	6.92	0.42	13.84	70.48	9.35	178.89	176.39
兴业证券	18.09	33.31	13.79	40.16	50.56	4.74	397.98	47.58
山西证券	10.90	7.18	7.82	16.42	58.80	4.22	261.58	43.58

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

2 月 14 日, 山西证券发布公告称, 公司获证监会批准开展直接投资业务, 将出资 1 亿元设立全资子公司龙华启富投资有限公司。

2 月 18 日, 太平洋证券发布非公开发行议案, 拟发行不超过 5 亿股, 发行价格不低于 10.28 元/股, 募集资金不超过 50 亿元。

2 月 20 日, 海通证券发布公告称, 公司董事会审议通过《关于公司 2011 年权益类证券及证券衍生品投资配置的议案》, 同意公司 2011 年自营权益类证券及证券衍生品投资规模最高不超过净资本的 76%, 实际权益类投资规模最高不超过净资本的 36%。

2 月 21 日, 广发证券 6.83 亿股限售股上市流通, 占总股本的 27.24%。

2 月 22 日, 宏源证券发布 2011 年度非公开发行 A 股股票的预案, 拟非公开发行不超过 5 亿股, 募集资金不超过 70 亿元。

2 月 28 日, 华泰证券 9.87 亿股限售股上市流通, 占总股本的 17.63%。

本月，上市券商公布了1月份经营数据，各家券商业绩概况如下：

表 12：上市券商 1 月份经营情况

单位：亿元

	营业收入			净利润		
	1 月	12 月	环比	1 月	12 月	环比
东北证券	0.47	1.40	-66.43%	-0.24	0.05	-
国元证券	0.68	2.62	-74.05%	0.06	0.53	-88.68%
长江证券	1.84	1.44	27.78%	0.61	-0.38	-
宏源证券	2.52	1.40	80.00%	1.1	0.04	2650.00%
招商证券	5.11	6.59	-22.46%	2.49	3.79	-34.30%
国金证券	1.82	0.94	93.62%	0.64	-0.11	-
西南证券	2.06	2.18	-5.50%	1.46	1.05	39.05%
海通证券	5.73	10.21	-43.88%	2.53	2.76	-8.33%
光大证券	3.06	5.97	-48.74%	1.08	2.65	-59.25%
太平洋	0.32	0.73	-56.16%	-0.01	0.24	-
广发证券	3.69	32.16	-88.53%	1.29	15.84	-91.86%
中信系	3.16	45.7	-93.09%	0.34	24.74	-98.63%
中信证券	1.74	42.95	-95.95%	0.04	24.15	-99.83%
中信金通	0.87	1.77	-50.85%	0.17	0.54	-68.52%
中信万通	0.55	0.98	-43.88%	0.13	0.05	160.00%
华泰系	3.51	11.56	-69.64%	0.61	2.81	-78.29%
华泰证券	2.6	5.23	-50.29%	0.57	1.21	-52.89%
华泰联合	0.91	6.33	-85.62%	0.04	1.60	-97.50%
兴业证券	1.21	2.16	-43.98%	0.26	0.13	100.00%
山西证券	0.46	1.6	-71.25%	-0.14	-0.56	
合计	35.64	126.66	-71.86%	12.08	53.58	-77.45%

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；长江证券含长江保荐；山西证券含中德证券

资料来源：公司公告，中原证券研究所

8. 2011 年 3 月份展望

就行业而言，3 月份值得关注的重要事件为：（1）上市券商 2 月经营数据；（2）上市券商 2010 年年报；（3）新三板、融资融券等创新业务进度。

就市场而言，3 月份影响 A 股市场的主要因素有：（1）“两会”的召开，会议期间可能出台的相关政策；（2）2 月份的相关宏观经济数据将陆续出台，CPI 是否能如市场预期开始有所回落从而降低对通胀的担忧；（3）中东局势情况，其对油价等方面的影响可能引致通胀担忧；（4）3 月将陆续有上市公

司发布 2010 年年报，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。

“两会”召开在即，虽然市场对“十二五”规划有所预期，但对通胀的担忧和经济增长前景均处于不确定状态，我们预计3月份A股市场总体以震荡态势为主，而随着新三板扩容、融资融券等新业务的全面推进，以及直接融资比重显著提高等政策的逐步明朗，市场对券商板块的预期趋于好转，券商板块将在估值和预期两者之间权衡，维持券商板块“同步大市”投资评级。

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。