

行业周报

上市券商 2 月净利润环比上升 71.53%

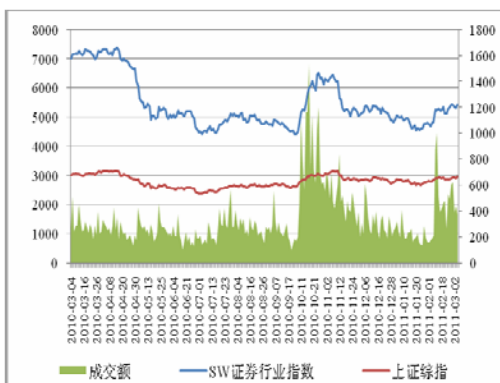
非银行金融业

2011 年 3 月 7 日

——证券行业周报（2.28-3.4）

评 级：中性

最近 52 周走势：



相关研究报告：

报告作者

 国联证券研究所宏观策略小组
 张鹏

执业证书编号：S0590208070087

联系人：

丁小玲

电话：0510-82833337

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

投资要点：

- 融资融券交易周末余额为 170.85 亿元，周环比增长 3.84%，值得关注的是融券余额首次登上亿元级。截至上周末 3 月 4 日，两所融资融券交易总量余额为 170.85 亿元，其中融资余额 169.77 亿元，周环比上升 3.50%；融券余额 1.08 亿元，周环比上升 115.28%。同时，本周融资买入额（累计）19.99 亿元，周环比上升 18.09%；本周融资偿还额（累计）44.923 亿元，周环比上升 21.12%。
- 股指期货成交量与成交额下跌，期现交易比大降。截至 3 月 4 日，本周四个合约合计成交 103.67 万手，成交金额 10.10 千亿元，成交量与成交金额周环比分别下降 4.25% 和 16.60%。期现交易比为 73.94%，比上周降 18.42 个百分点。
- 本周 A 股日均成交金额 2732.15 亿元，周环比上升 4.19%。年初至今日均成交金额为 2132.51 亿元，比 2010 年低 5.24%。本周 A 股市场流通市值为 20.52 万亿元，周换手率为 5.05%。其中，上海市场换手率为 4.04%，比上周升 0.4 个百分点；深圳市场换手率为 6.75%，比上周上升 1.16 个百分点。上周（2.21-2.25）新增 A 股开户数为 38.84 万户，环比增长 16.59%。
- 本周一级市场融资总额/发行规模合计 490.97 亿元，环比下降 63.06%。其中，首发 66.67 亿元，增发 91.50 亿元，债券发行 332.80 亿元。家数方面，本周首发 4 家；增发 2 家；债券发行 34 家。主承销方面，上市券商长江有 1 家增发项目，募集资金 38.01 亿元；太平洋有 1 家债券项目，承销金额为 8 亿元。
- 本周 1 只券商理财产品成立，其为浙商金惠海宁钱潮。成立规模为 1.47 亿元，计划规模为 10 亿元，投资类型以平衡混合型基金为主。
- 上市公司公告：15 家上市券商（含子公司）今年 2 月份营收 47.30 亿元，环比增长 30.57%；净利润 20.86 亿元，环比增长 71.53%。
 - 兴业证券 2010 年营收 27.38 亿元，同比降 11.26%，净利润 7.87 亿元，同比降 31.86%
 - 国元证券增资国元股权投资 5 亿元并设立国元股权基金管理公司
 - 长江证券公开增发 6 亿股，发行价格 12.667 元，累计筹资额不超过 90 亿元
 - 中信证券北京、上海、广东分公司获准开业，划区域管理深根细。
- 证券行业动态：新三板带来制度革新，券商业务多方受益
 - 券商投行 2 月 IPO 承销入账 9.2 亿元
 - 广东“双成本”指标治理券商佣金战
 - 香港 300 家券商开户迎候人民币计价股票

正文目录:

1、两融交易达 170 亿元，期现交易比降 18.42%	3
2、经纪业务	5
3、投行业务	6
4、资产管理	7
5、上市公司公告	9
6、证券行业动态	11
7、一周市场表现及估值	14

图表目录:

图表 1: 沪深两所本周两融余额 170.85 亿元，周环比上升 3.84%	4
图表 2: 沪深两所本周融资买入（累计）49.99 亿元，融资偿还（累计）44.92 亿元，周环比分别增长 18.09%和 21.12%。	4
图表 3: 上交所融资融券试点期间交易概览	4
图表 4: 深交所融资融券试点期间交易概览	4
图表 5: 上交所两融交易前五名（最新交易日：20110304）	4
图表 6: 深交所两融交易前五名（最新交易日：20110304）	4
图表 7: 中金所本周成交量与成交金额分别为 1036.71 千手和 10.10 千亿元，周环比分别变化-4.25%和-16.60%。	5
图表 8: 一周期指合约持仓比例为 3.87%，比上周升 0.78 个百分点	5
图表 9: 一周期现成交额之比为 73.94%，较上周降 18.42 个百分点	5
图表 10: 主力合约IF1103 成交概况	5
图表 11: A股日均成交金额（2007 年至今）	6
图表 12: 本周A股日均成交额环比上升 4.19%。（2.28-3.4）	6
图表 13: 沪市换手率周环比升 0.4 个百分点，深市上升 1.16 个百分点（2.28-3.4） ..	6
图表 14: 上周沪深两市新开户数周环比升 16.59%（2.21-2.25）	6
图表 15: 2011 年初至今募集资金 1338.13 亿元，占 2010 年全年的 13.30%	7
图表 16: 上市券商承销一览（2011 年初至今）	7
图表 17: 本周券商股票承销一览（2.28-3.4）	7
图表 18: 本周券商债券承销一览（2.28-3.4）	7
图表 19: 券商集合理财产品发行一览	8
图表 20: 单位净值排名前 15 位资产管理计划一览（20110304 止）	8
图表 21: 上市券商集合理财产品数量及最新净值（201101304 止）	8
图表 22: 15 家上市券商经营业绩一览（2011.02）	9
图表 23: 15 家上市券商一周表现（2011.2.28-2011.3.4）	14
图表 24: 15 家上市券商及板块估值一览	14

1、两融交易达 170 亿元，期现交易比降 18.42%

本周融资融券交易周末余额为 170.85 亿元，周环比增长 3.84%，值得关注的是融券余额首次登上亿元级。根据两所最近公布的数据，截至上周末 3 月 4 日，两所融资融券交易总量余额为 170.85 亿元，其中融资余额 169.77 亿元，周环比上升 3.50%；融券余额 1.08 亿元，周环比上升 115.28%。同时，本周融资买入额（累计）19.99 亿元，周环比上升 18.09%；本周融资偿还额（累计）44.923 亿元，周环比上升 21.12%。

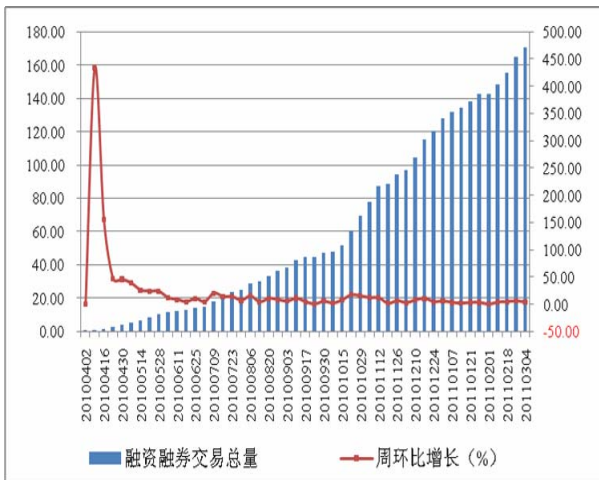
上交所方面，截至 3 月 4 日，一周融资融券交易总量余额为 111.93 亿元，周环比增长 2.93%。其中，融资余额 111.47 亿元，周环比增长 2.66%；融券余额 4594 万元，周环比上升 181.18%；本周上交所融资融券余额前三甲是中国平安（601318）、兴业银行（601166）和中信证券（600030），融资余额分别为 11.24 亿元、6.04 亿元和 5.68 亿元。

深交所方面，截至 3 月 4 日，深交所本周融资融券总量余额为 58.92 亿元，周环比增长 5.61%。本周，深交所融资余额集中在万科 A（000002）、潍柴动力（000338）和西山煤电（000983），融资余额分别为 4.12 亿元、3.19 亿元和 3.05 亿元。

股指期货方面，本周股指期货成交量与成交额下跌。截至 3 月 4 日，本周四个合约合计成交 103.67 万手，成交金额 10.10 千亿元，成交量与成交额周环比分别下降 4.25% 和 16.60%。具体来看，合约 IF1103 本周成交量为 79.66 万手，成交金额为 7771 亿元；合约 IF1104 本周成交量为 1.89 万手，成交金额为 186 亿元；合约 IF1106 本周成交量为 6529 手，成交金额为 65 亿元；合约 IF1109 本周成交量为 653 手，成交金额为 7 亿元。

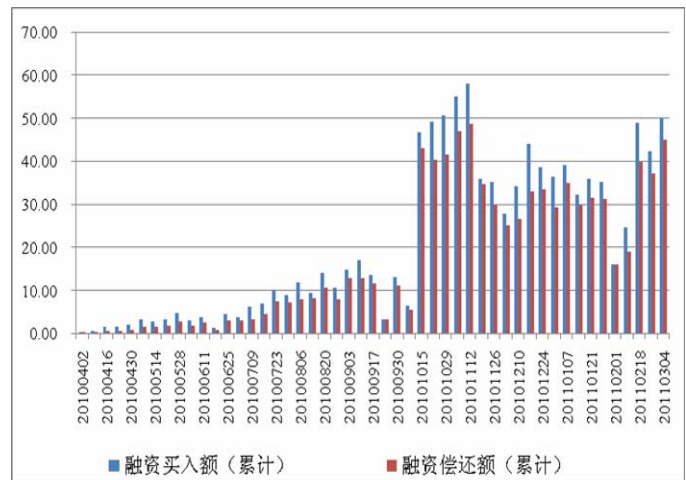
从交易结构来看，本周 IF1103、IF1104、IF1106 和 IF1109 合约交易量所占比分别为 96.83%、2.30%、0.79% 和 0.08%；成交金额占比分别为 96.80%、2.31%、0.81% 和 0.08%。而从持仓比例来看，按照中金所 3 月 4 日公布的最新数据显示，IF1103、IF1104、IF1106 和 IF1109 合约周末持仓比例分别为 16.51%、81.64%、222.61% 和 649.30%。

图表 1: 沪深两所本周两融余额 170.85 亿元, 周环比上升 3.84%

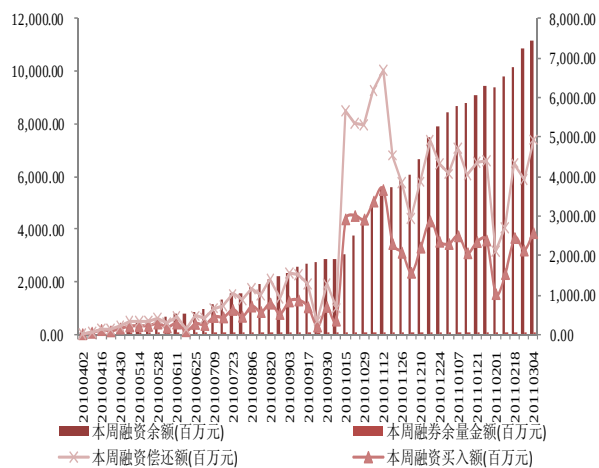


数据来源: 上交所、深交所、国联证券研究所

图表 2: 沪深两所本周融资买入(累计) 49.99 亿元, 融资偿还(累计) 44.92 亿元, 周环比分别增长 18.09%和 21.12%。

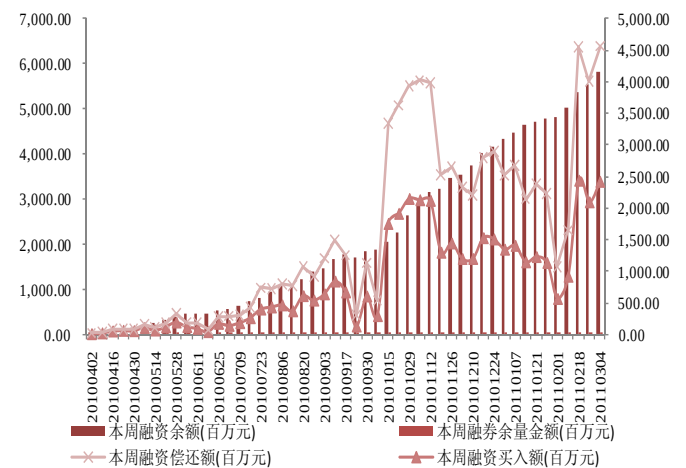


图表 3: 上交所融资融券试点期间交易概览



数据来源: 上交所、深交所、国联证券研究所

图表 4: 深交所融资融券试点期间交易概览



图表 5: 上交所两融交易前五名(最新交易日: 20110304)

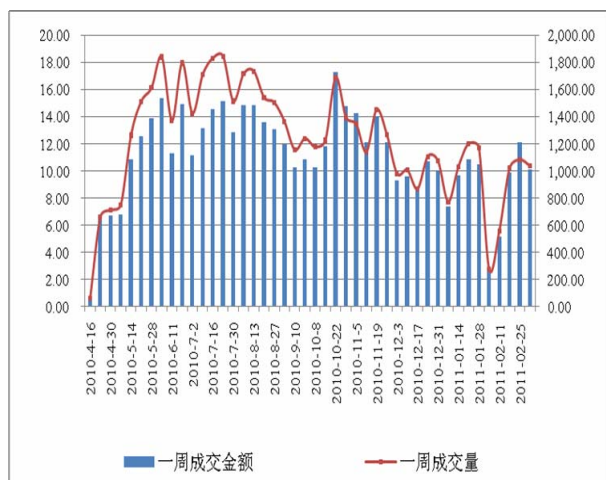
证券代码	证券简称	本日融资余额(元)	融券余额(元)	本日融券余量
601318	中国平安	1,124,488,763	6,000,163	115,100
601166	兴业银行	603,711,243	284,336	10,400
600030	中信证券	568,371,968	11,433,232	767,331
600089	特变电工	460,906,337	183,001	9,100
600000	浦发银行	436,075,910	1,280,064	94,400

数据来源: 上交所、深交所、国联证券研究所

图表 6: 深交所两融交易前五名(最新交易日: 20110304)

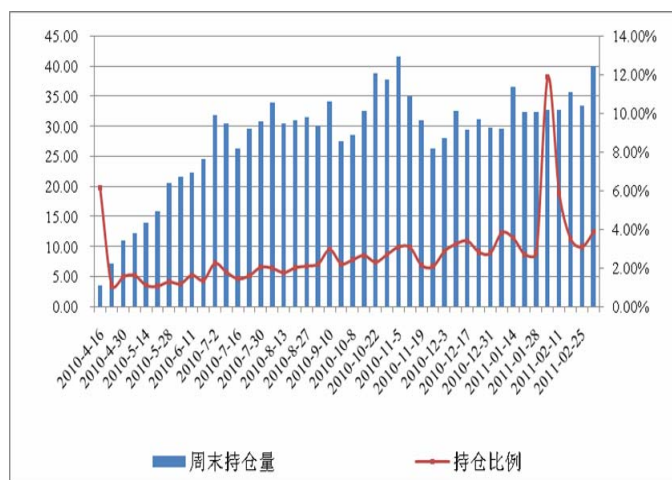
证券代码	证券简称	本日融资余额(元)	融券余额(元)	本日融券余量
000002	万科 A	410,541,581	2,797,661	335,451
000338	潍柴动力	318,692,326	180,030	3,000
000983	西山煤电	304,675,611	27,388	1,017
000157	中联重科	253,154,032	3,927,030	261,802
000858	五粮液	243,406,585	966,000	30,000

图表 7: 中金所本周成交量与成交金额分别为 1036.71 千手和 10.10 千亿元, 周环比分别变化-4.25%和-16.60%。

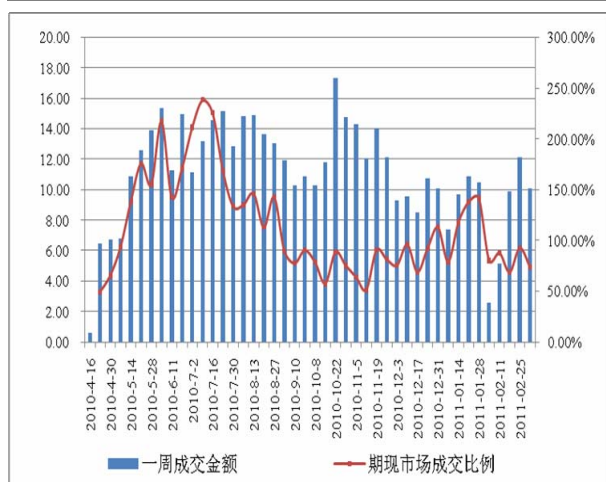


数据来源: 中金所、国联证券研究所

图表 8: 一周期指合约持仓比例为 3.87%, 比上周升 0.78 个百分点

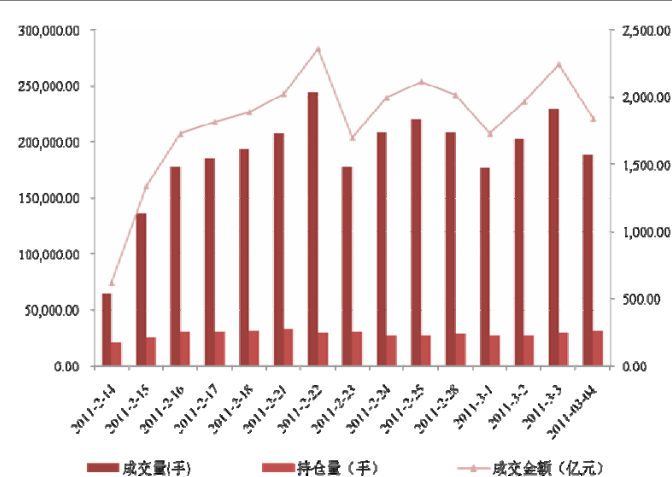


图表 9: 一周期现成交额之比为 73.94%, 较上周降 18.42 个百分点



数据来源: 中金所、国联证券研究所

图表 10: 主力合约 IF1103 成交概况



2、经纪业务

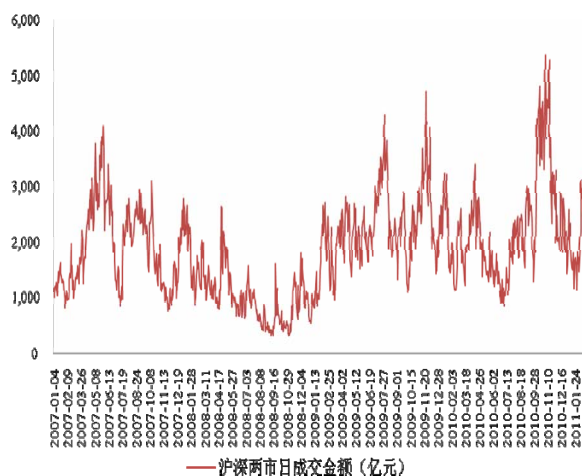
本周 A 股日均成交金额 2732.15 亿元, 周环比上升 4.19%.2011 年初至今整个 A 股市场日均成交额为 2132.51 亿元, 比 2010 年全年日均成交金额低 5.24%。

本周 A 股市场流通市值为 20.52 万亿元, 周换手率为 5.05%。其中, 上海市场换手率为 4.04%, 比上周升 0.4 个百分点; 深圳市场换手率为 6.75%, 比上周上升 1.16 个百分点。

投资者开户方面, 上周 (2.21-2.25) 新增 A 股开户数为 38.84 万户, 环

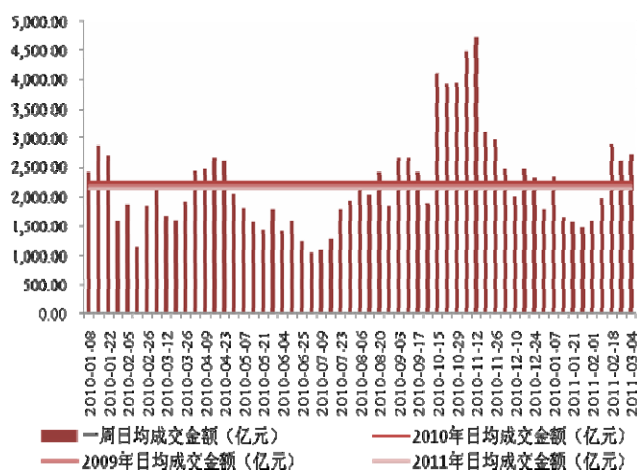
比增长 16.59%。

图表 11: A 股日均成交金额 (2007 年至今)

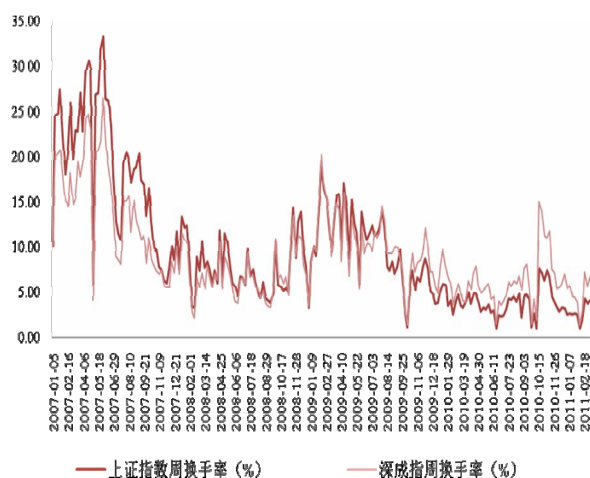


数据来源: WIND 资讯、国联证券研究所

图表 12: 本周 A 股日均成交额环比上升 4.19%。(2.28-3.4)

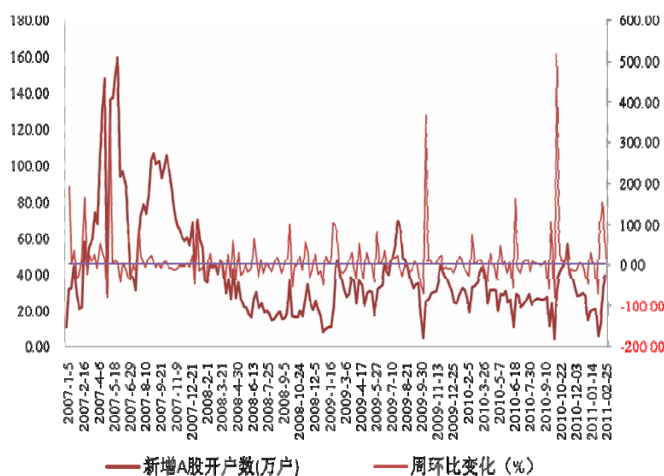


图表 13: 沪市换手率周环比升 0.4 个百分点, 深市上升 1.16 个百分点 (2.28-3.4)



数据来源: WIND 资讯、国联证券研究所

图表 14: 上周沪深两市新开户数周环比升 16.59% (2.21-2.25)

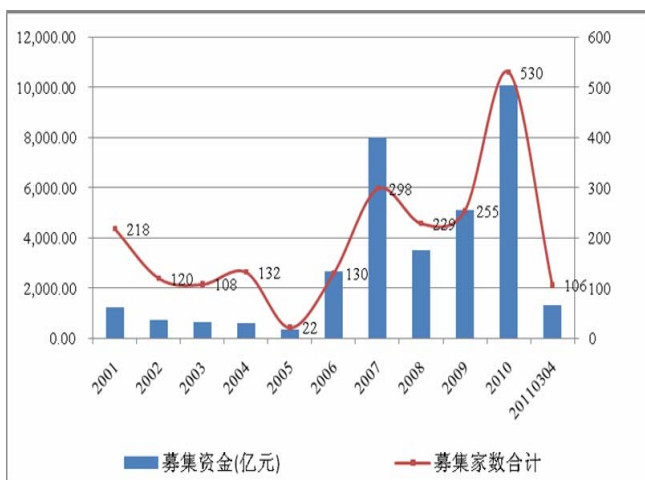


3、投行业务

本周一级市场融资总额/发行规模合计 490.97 亿元, 环比下降 63.06%。
其中, 首发 66.67 亿元, 增发 91.50 亿元, 债券发行 332.80 亿元。家数方面, 本周首发 4 家; 增发 2 家; 债券发行 34 家。

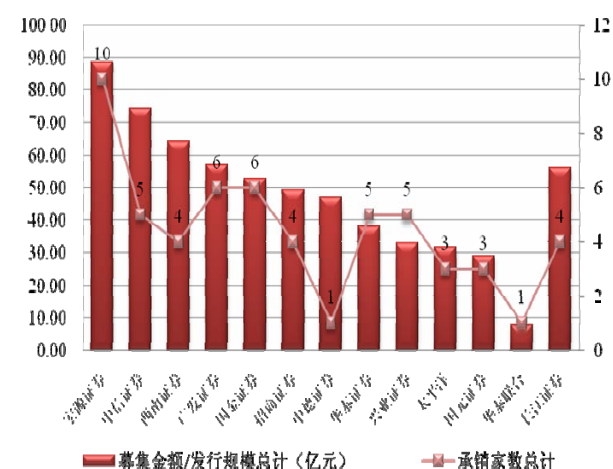
主承销方面, 上市券商长江有 1 家增发项目, 募集资金 38.01 亿元; 太平洋有 1 家债券项目, 承销金额为 8 亿元。

图表 15: 2011 年初至今募集资金 1338.13 亿元, 占 2010 年全年的 13.30%



数据来源: WIND 资讯、国联证券研究所

图表 16: 上市券商承销一览 (2011 年初至今)



图表 17: 本周券商股票承销一览 (2.28-3.4)

机构名称	类型	承销家数	联席保荐家数	募集资金(万元)
中银国际	首发	1	0	—
银河证券	首发	1	0	469,000
长江承销	增发	1	1	380,100
东方证券	增发	1	1	380,100
民生证券	增发	1	0	154,825
国信证券	首发	1	0	141,600
日信证券	首发	1	0	56,070
合		7	2	1,581,695.00

数据来源: WIND 资讯、国联证券研究所

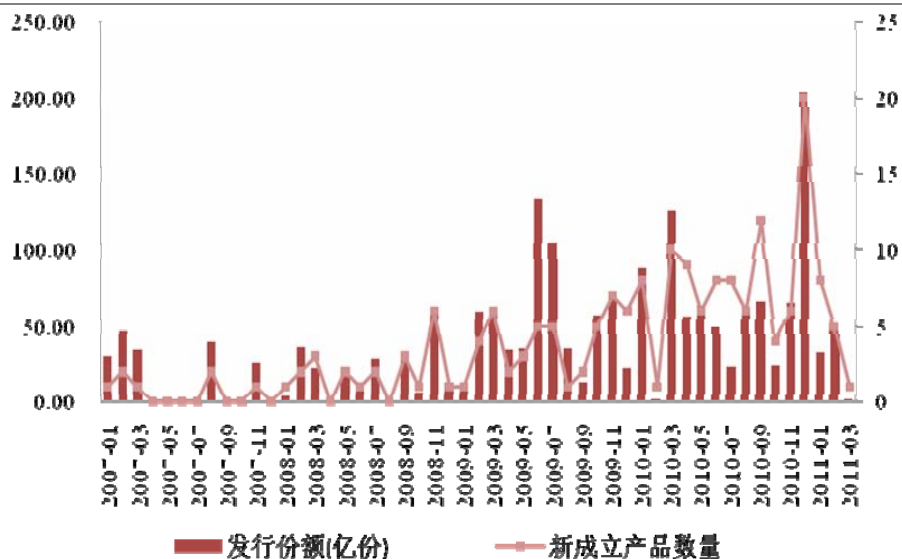
图表 18: 本周券商债券承销一览 (2.28-3.4)

机构名称	类型	承销家数	联席保荐家数	募集资金(万元)
平安证券	债券	2	1	—
齐鲁证券	债券	2	0	210,000.00
安信证券	债券	1	0	130,000.00
西部证券	债券	1	0	100,000.00
建银投资	债券	1	0	100,000.00
恒泰证券	债券	1	0	100,000.00
中信建投	债券	1	0	100,000.00
国海证券	债券	1	0	88,000.00
太 洋	债券	1	0	80,000.00
财富里昂	债	1	0	80,000.00
东吴证券	债券	1	0	50,000.00
合计		13	1	1,038,000.00

4、资产管理

本周 1 只券商理财产品成立, 其为浙商金惠海宁钱潮, 成立规模为 1.47 亿元, 计划规模为 10 亿元, 投资类型以平衡混合型基金为主。

图表 19: 券商集合理财产品发行一览



数据来源: WIND 资讯、国联证券研究所

图表 20: 单位净值排名前 15 位资产管理计划一览 (20110304 止)

名称	最新单位净值	今年以来总回报 (%)	成立以来总回报 (%)	管理人
东方红 4 号	1.68	-1.80	71.06	东方证券资产
广发增强型基金优选 4 号	1.41	0.50	62.67	广发证券
光大阳光	1.32	-3.11	351.11	光大证券
中信优选成长	1.31	4.02	45.43	中信证券
东方红先锋 1 号	1.26	0.78	25.92	东方证券资产
东方红 2 号	1.24	-0.44	195.72	东方证券资产
光大阳光 3 号	1.22	-2.44	29.92	光大证券
浙商金惠 1 号	1.21	-7.03	20.69	浙商证券
国信金理财经典组合	1.20	-2.29	178.08	国信证券
华泰紫金 3 号	1.19	3.53	51.79	华泰证券
华泰紫金智富	1.19	3.58	18.83	华泰证券
华泰紫金 2 号	1.18	0.54	153.58	华泰证券
华泰紫金鼎步步为盈	1.16	0.29	19.58	华泰证券
金麒麟 1 号	1.16	1.04	17.46	兴业证券
申银万国宝鼎一期	1.16	0.65	23.27	申银万国证券

数据来源: WIND 资讯、国联证券研究所

图表 21: 上市券商集合理财产品数量及最新净值 (201101304 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	10	141.00	150.34
光大证	10	105.06	110.73
华泰证券	12	91.83	97.54

招商证券	8	82.68	81.83
广发证券	3	45.72	47.81
长江证券	10	41.69	42.44
东北证券	3	36.07	37.00
兴业证券	4	31.02	33.37
海通证券	5	25.53	25.79
宏源证券	2	23.09	24.13
西南证券	1	18.52	18.52
国元证券	3	8.81	8.30
山西证券	1	3.93	4.23
合计	72	654.95	682.03

数据来源：WIND 资讯、国联证券研究所

5、上市公司公告

5.1 15 家上市券商（含子公司）今年 2 月份净利润合计 20.86 亿元，环比增长 71.53%

图表 22：15 家上市券商经营业绩一览（2011.02）

证券代码	证券公司	营业收入 (亿元)	环比	净利润(亿元)	环比	净资产 (亿元)	环比	2011 年累计 营收(亿元)	2011 年累 计净利润 (亿元)
000562	宏源证券	2.01	-19.95%	0.80	-27.08%	75.83	2.84%	4.53	1.91
000686	东北证券	1.36	190.55%	0.53	—	35.04	2.78%	1.83	0.29
000728	国元证券	2.83	313.52%	1.48	2486.54%	150.07	1.16%	3.51	1.54
000776	广发证券	5.76	56.20%	2.50	93.63%	194.13	1.86%	9.45	3.79
000783	长江证券	2.90	60.00%	1.77	183.67%	96.14	2.01%	4.71	2.39
	长江承销	0.07	122.06%	0.02	-273.25%	1.64	7.90%	0.10	0.01
002500	山西证券	0.72	65.66%	0.29	605.34%	62.36	0.56%	1.15	0.33
	中德证券	0.04	7.13%	-0.16	-11.95%	9.89	-1.58%	0.07	-0.34
600030	中信证券	5.54	217.63%	2.44	5691.23%	626.87	3.72%	7.28	2.49
	中信金通	0.95	9.79%	0.28	70.28%	22.85	1.25%	1.82	0.45
	中信万通	0.60	8.83%	0.21	59.27%	26.48	0.83%	1.16	0.34
600109	国金证券	0.91	-50.00%	0.22	-66.04%	30.96	0.62%	2.73	0.85
600369	西南证券	1.24	-39.96%	0.56	-61.83%	113.53	0.83%	3.30	2.01
600837	海通证券	6.01	4.96%	2.82	11.41%	445.38	1.10%	11.74	5.36
600999	招商证券	3.60	-29.52%	1.63	-34.67%	238.24	0.68%	8.71	4.12
601099	太平洋	1.11	251.24%	0.41	—	20.00	2.11%	1.43	0.41
601377	兴业证券	1.55	28.12%	0.53	98.74%	81.92	0.76%	2.77	0.79
601688	华泰证券	5.36	106.42%	2.55	350.48%	303.91	1.30%	7.96	3.12
	华泰联合	1.02	12.42%	0.23	561.33%	40.58	0.58%	1.93	0.27
601788	光大证券	3.70	21.15%	1.74	61.25%	227.92	1.13%	6.76	2.81
合计/行业平均		47.30	30.57%	20.86	71.53%	2,803.75	-0.85%	82.95	32.94

数据来源：公司公告、国联证券研究所

5.2 兴业证券(601377): 2010 年营收降 11.26%, 净利润降 31.86%

公司发布公告称, 2010 年度营业收入 27.38 亿元, 同比下降 11.26%; 归属于上市公司股东的净利润 7.87 亿元, 同比下降 32.11%; 基本每股收益 0.39 元; 比上一年度少 0.29 元。且截至 2010 年末, 公司总资产 305.37 亿元, 净资产 83.96 亿元, 比上年末分别增加 20.27% 和 65.89%; 归属于上市公司股东的每股净资产 3.82 元, 比上年末增加 46.36%。

业务板块方面, 公司全年经纪业务净收入 12.34 亿元, 同比降低 5.46%; 投行业务净收入 2.35 亿元, 同比增加 280.38%; 资产管理业务净收入 5592.86 万元, 同比增加 93.61%; 利息净收入 2.64 亿元, 同比增加 25.84%; 投资净收益(剔除联营与合营企业的投资, 含公允价值变动) 2.96 亿元, 同比下降 48.89%。此外, 公司全年业务及管理费 14.02 亿元, 比 09 年增加 8.53%。(公司公告 2011/03/01)

点评: 经纪、投行、自营三大传统业务依旧是公司业绩业务支柱。经纪业务市占率上升难以覆盖佣金下滑幅度而导致全年业绩下降; 自营业务因规模上升, 投资风格更加谨慎及市场震荡难操作等因素影响导致全年业绩下滑较大幅度; 投行业务由于资本市场 IPO 重启和创业板的兴盛而业绩大增; 资管业务操作表现较好导致全年业绩提升较大。同时, 公司成本费用控制得当, IPO 后公司净资产和净资本大幅提升, 但考虑 2011 年宏观紧缩、资本市场走势不确定性、经纪自营传统业务超预期难度大、创新业务贡献有限、公司 IPO 所募资金发挥效益尚需时日及 IPO 价格偏高等因素, 维持公司“观望”评级。

5.3 国元证券(000728): 增资国元股权投资 5 亿元并设立国元股权基金管理公司

公司发布公告, 董事会同意向国元股权投资公司增资 5 亿元(第一次 3 亿元、第二次 2 亿元)用于直投业务发展; 且授权该直投公司在履行内部决策程序的前提下, 对外投资单一项目不能超过 6000 万元。同时, 为进一步拓展业务范围, 培育公司新的利润增长点, 董事会同意公司全资子公司国元股权投资发起设立“国元股权基金管理有限公司(暂定名称)”。“国元股权基金管理有限公司(暂定名称)”注册资本 1 亿元人民币, 其中国元股权投资出资不超过 9000 万元人民币。(公司公告 2011/03/01)

点评: 增资直投子公司且授权其对外投资单一项目额度, 说明公司加大对直投业务发展力度的同时亦注重控制投资风险。随着国际板与新三板的推出, 直投业务将是继投行业务之后的一大利润爆发点。

5.4 长江证券(000783): 公开增发 6 亿股, 累计筹资额不超过 90

亿元

公司发布公告称,长江证券本次再融资公开增发 6 亿股,发行价格 12.667 元,且累计融资金额不超过 90 亿元。本次发行原股东具有优先认购权,可按其在本次发行股权登记日收市后登记在册持股数量以 10:2.75 的比例进行优先认购,承销方式上则由主承销商东方证券牵头组成的承销团以余额包销方式承销;长江保荐以代销的方式承销。本次增发已于 3 月 4 日进行网上网下申购。(公司公告 2011/03/02)

5.5 中信证券(600030):北京、上海、广东分公司获准开业

公告称,近日收到证监会北京监管局的开业验收函,公司北京、上海与广东分公司已经具备开业运营条件,在申领相关《证券经营机构营业许可证》后可正式营业。据悉,公司所设 5 家分公司均获准开业。(公司公告 2011/03/03)

点评:券商设立分公司划区域管理营业部,其利在于提高总部管理效率,差异化营销策略,深耕市场增加客户的粘性;而其弊在于拉长管理链条,或具备信息传导不够顺畅之隐患。

6、证券行业动态

6.1 新三板带来制度革新 券商业务多方受益

新三板”试点扩容几成确定性事件。近期,有媒体报道有关“新三板”的扩容方案已上报至国务院,目前正在相关部委征求意见,预期今年两会后有望推出。据了解,“新三板”将在原有中关村科技园区试点的基础上,将范围扩大到其他具备条件的国家级高新技术园区,首批试点园区可能达到十余家。而在交易制度方面,将引入做市商制度,可能给相关券商带来交易收入(做市商和佣金收入),承销费用和注册费收入、直投业务收入等。未来的“新三板”在挂牌规模和投资者引入方面将双向扩容。相对而言,投行业务实力较强的公司可能在“新三板”推出后实际受益较大,并且,注册在高新企业培育较好的科技开发园区所在地的券商或受益较多。

转融通、备兑证等创新预期成辅助题材。在融资融券试点近一年后,有媒体报道,证监会拟将融资融券及券商直投业务在今年转为证券公司常规业务,可能降低券商的准入门槛,正征求意见、准备修订相关管理办法和配套规则。而转融通创新业务的开展模式及成立证券金融公司等相关探讨据悉也在积极筹划中。显然,这将给券商的盈利模式和利润规模带来正面影响,券商不但可以扩大融资融券的范围,也能作为业务中介收取稳定的手续费,形成新的利润增长点。此外,近期市场还有预期,未来沪深交易所可能对运作

规范的券商放行衍生品交易业务，包括尝试推出备兑权证等创新业务。可以预期，在 2010 年股指期货及券商 IB 业务、融资融券等新品种、新业务顺利推出后，2011 年又将是一个证券市场创新年。优质券商在“新三板”推出、试点业务降低门槛、新产品积极酝酿的背景下，极有可能缓解其传统经纪业务利润率下滑的尴尬，迎来新的机遇。（证券时报网，2011/03/03）

6.2 券商投行 2 月 IPO 承销入账 9.2 亿元

据统计数据显示，今年 2 月份券商投行共完成 IPO 项目 26 家，因受春节长假影响，较 1 月份环比下降约 26%，但比去年同期增长了近 30%。不过，由于 2 月份上市的企业中，有 25 家属于中小板和创业板，发行规模相对较小，因此在承销家数增加的同时，承销规模同比反而下降了 34.2%，全月 IPO 发行规模达 259 亿元。

在已公布承销收入的项目中，券商累计 IPO 承销收入达到 9.2 亿元，同比小幅增加 7%。其中，国信证券继 1 月份取得“开门红”以后，2 月份继续发力，以承销 4 个 IPO 项目与平安证券并列项目数第 1 名，同时更以 47.7 亿元独列券商承销规模第 1 位。从具体承销项目来看，2 月份最大的一单 IPO 项目是由国信证券主承销的内蒙君正，其发行规模达到 30 亿元。而 2 月“最赚钱”的 IPO 项目当属国元证券承销的洽洽食品，该项目预计募集资金 5.2 亿，但实际募集资金达到了 20 亿元，超募 14.8 亿元，并为其主承销商带来约 1 亿元的收入。

而从统计数据来看，在 2 月份发行的新股中，仅有 3 只新股在首日收盘时价格低于发行价，较 1 月新股大面积破发的情况有了大幅缓解。但多数机构仍对打新保持“戒心”。据 WIND 资讯统计，在 2 月份实施网下发行的 26 只新股平均认购倍数仅为 14.6 倍，较 1 月份发行的新股平均网下认购倍数 15.8 倍出现小幅降低，但与去年同期的 52.6 倍则大幅下滑了 72%。（证券时报网，2011/03/03）

6.3 广东“双成本”指标治理券商佣金战

为进一步加强辖区券商客户服务和证券交易佣金自律管理工作，广东证券期货业协会日前下发通知，拟以“公司全成本地区平均水平”、“营业部地区成本水平”为基础进行综合管理，并要求辖区证券经营机构加大经纪业务投入、不断提升服务质量。

广东证券期货业协会在下发的《关于加强客户服务和证券交易佣金自律管理工作的通知》中表示，辖区内证券经营机构在证券交易佣金管理上，要坚持市场化定价和维护市场良性竞争为原则，坚决反对低于成本定价的恶性竞争行为，协会拟以“公司全成本地区平均水平”、“营业部地区成本水平”为基础进行综合管理。

该《通知》还分新增和存量客户佣金管理做了区别说明，对新增客户及

转入客户的 A 股交易佣金标准，在不违反相关法规的前提下，不得低于其住所地“公司全成本地区平均水平”或“营业部地区成本水平”。

该协会要求，对于存量客户，各证券营业部应根据《通知》要求，做好证券交易佣金自律管理解释工作，采用与客户协商的方式逐步规范存量客户的证券交易佣金收取标准。对存量客户证券交易佣金收取标准进行调整时，不得低于其住所地“公司全成本地区平均水平”或“营业部地区成本水平”。

广东证券期货业协会强调，证券营业部改变证券交易佣金收取标准的，不得违反上述《通知》的有关规定，并须在完成报备和公示程序后方可执行。为落实上述佣金自律规定，广东证券期货业协会表示，该协会将对证券营业部证券交易佣金执行情况进行定期不定期检查。发现存在违反本通知规定的，以及不按报备标准收取佣金或存在虚假报备的，将对该证券营业部采取自律监管措施，包括谈话提醒、责令限期整改、录入诚信档案、通报批评等，并将有关情况报中国证券业协会和广东证监局。除了要求严格执行上述佣金自律标准外，广东证券期货业协会也要求辖区证券经营机构要切实加大证券经纪业务战略性投入，不断提升专业管理能力和客户服务质量。（证券时报网，2011/03/04）

6.4 香港 300 家券商开户迎候人民币计价股票

香港证监会市场监察部高级总监梁仲贤昨日在香港证监会、港交所及金管局联合召开的券商简布会上透露，当前已有约 300 家券商开设了人民币账户，以便参与即将推出的人民币股票业务，占香港券商总数约 6 成。同时，港交所交易科主管戴志坚在会上表示，相比去年 9 月份第一次测试时，开设人民币账户的券商多了约 70 家。

戴志坚建议还没有开设人民币账户的券商于 3 月 7 日前完成开户，以方便经营包括股票在内的人民币业务，也方便香港证监会进行人民币业务测试。梁仲贤则指出，未在下周一之前开设人民币账户的券商，将不能够参与本月 17、19 及 20 日的人民币交易及结算测试。若券商没有参与此次测试，将会影响他们未来经营人民币股票的业务。

将于本月 17 日至 20 日进行的人民币准备测试，是香港人民币计价证券推出前的最后一次仿真模拟测试。根据港交所上月发给各大证券公司的通告，完成测试后，券商必须向港交所确认是否已准备好进行人民币证券交易，而未准备好的将不能参与相关交易或进行结算。与去年 9 月份只涵盖交易环节的测试不同，这项端对端的测试内容除了人民币计价证券的电子首次公开招股认购、交易、结算及交收外，还包括付款流程测试，以确保人民币在 CCASS(中央结算及交收系统)的款项交收程序中运作流畅。戴志坚表示，港交所没有为未能于下周一或之前开设人民币账户的券商提供后备方案，希望

业界不要看轻参与测试的重要性，而香港证监会将于测试之后在网上刊登合格券商的名单。

有中资券商表示，从香港投资者对人民币产品的追捧情况来看，既能受益人民币升值又能分享内地公司成长的人民币计价证券应该会受到投资者的欢迎，看好这块业务的发展前景，公司在去年7月份政策放开企业开设人民币账户时就已开户，希望香港的人民币计价证券早日推出。香港证监会中介团体监察科总监林世元表示，据了解，没有开户的4成券商部分是因没有兴趣参与人民币业务，另一部分则是考虑成本问题。（上海证券报，2011/03/04）

7、一周市场表现及估值

图表 23: 15 家上市券商一周表现（2011.2.28-2011.3.4）

证券名称	周收盘价	周涨跌幅	周换手率	流通 A 股	总股本
宏源证券	18.97	4.23	6.18	14.61	14.61
中信证券	14.90	4.20	8.33	98.56	99.46
东北证券	23.28	2.78	4.47	6.39	6.39
太平洋	12.02	2.74	2.00	14.82	15.03
西南证券	11.87	2.06	2.26	3.79	23.23
国元证券	12.52	1.71	3.22	19.64	19.64
山西证券	10.84	1.59	27.37	4.00	24.00
海通证券	10.39	1.37	5.02	82.28	82.28
招商证券	19.98	1.11	2.25	18.89	35.85
国金证券	15.73	0.64	1.97	10.00	10.00
华泰证券	14.61	0.27	8.84	17.72	56.00
光大证券	15.97	-0.37	6.81	10.93	34.18
兴业证券	17.34	-2.42	59.17	2.63	22.00
广发证券	44.17	-2.45	6.70	7.75	25.07
长江证券	12.00	-6.47	8.43	21.71	21.71

数据来源：WIND 资讯、国联证券研究所

图表 24: 15 家上市券商及板块估值一览

证券代码	证券名称	每股收益		最近一期末 每股净资产	3 月 7 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	4.87	19.30	52.16	24.43	3.96	观望
000686.SZ	东北证券	0.71	1.43	5.05	23.98	33.77	16.77	4.75	观望
000728.SZ	国元证券	0.36	0.69	7.53	12.90	35.83	18.70	1.71	谨慎推荐
000776.SZ	广发证券	1.26	1.87	7.17	46.35	36.79	24.79	6.46	观望
000783.SZ	长江证券	0.42	0.80	4.27	12.00	28.57	15.00	2.81	观望
002500.SZ	山西证券	0.14	0.31	1.52	11.08	79.14	35.74	7.29	观望
600030.SH	中信证券	0.73	0.90	6.39	15.38	21.07	17.09	2.41	谨慎推荐
600109.SH	国金证券	0.76	0.52	2.94	16.02	21.08	30.81	5.45	观望

600837.SH	海通证券	0.4	0.55	5.30	10.68	26.70	19.42	2.02	谨慎推荐
600999.SH	招商证券	0.63	1.14	6.40	20.28	32.19	17.79	3.17	观望
601099.SH	太平洋	-0.43	0.27	1.27	12.28	—	45.48	9.67	无评级
601377.SH	兴业证券	0.14	0.6	3.82	17.34	123.86	28.90	4.54	观望
601688.SH	华泰证券	0.28	0.82	5.68	15.02	53.64	18.32	2.64	观望
601788.SH	光大证券	0.47	0.92	6.45	16.26	34.60	17.67	2.52	观望
600369.SH	西南证券	0.22	0.54	5.42	11.87	53.95	21.98	2.19	观望
行业平均		0.43	0.81	4.94	—	45.24	23.53	4.11	中性

数据来源：公告、WIND 资讯、国联证券研究所

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833337

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F

电话: 021-38991500

传真: 021-38571373

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10% ~ 10%
行业 投资评级	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

免责声明:

本报告信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价和询价。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所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。本报告版权归国联证券所有, 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。