

市场热度持续，券商孕育反弹机遇

报告要点

■ 2011 年 6 月及上半年市场概况

2011 年 6 月二级市场呈现触底反弹趋势：上证综指上涨 0.68%，深证成指上涨 3.82%；2011 年 6 月沪深两市总交易量持续下滑：2011 年 6 月沪深两市股基交易额为 31805 亿元，较 5 月的 34507 亿元下跌 7.83%；截至 2011 年 6 月 30 日，上证综指较年初下跌 1.64%，其中券商板块下跌 2.90%，而信托板块则上涨 6.05%，ST 汇通、经纬纺机和中信证券分别较年初上涨 23.35%、14.21%和 8.15%，表现尤为突出。

■ 2011 年上半年券商业务分析

就传统业务来看，上半年成交额同比增长低预期。两市股基交易额为 25.03 万亿元，较去年同期增长 8.67%，上市券商平均增幅则为 2.66%；2011 年上半年股票发行总额为 4202 亿元，同比小幅增长 2.11%；而企业债发行总额为 1397 亿元，与去年同期基本持平；2011 年 1-6 月券商集合理财发产品共 49 只，发行规模为 355.47 亿元，而去年同期产品发行数和规模分别为 40 只和 357.30 亿元，发行规模与去年同期基本持平。

就创新业务来看，2011 年 6 月沪深两市平均融资融券余额为 273.99 亿元，股指期货单边成交额达 20.78 亿元，为上半年股基交易额的 83.15%，此外，2011 年 1-6 月券商系直投子公司已上市项目 11 个，初始投资成本 2.55 亿元，隐含收益达 14.05 亿元。

■ 2011 年 6 月及上半年券商及信托业绩

2011 年 6 月上市券商净利润、营业收入和净资产规模分别为 21.64 亿元、44.25 亿元和 2657.59 亿元，较 5 月分别增长 168.63%、57.13%和 0.52%，2011 年 1-6 月，海通、中信和招商证券分别实现净利润 22.69 亿元、19.57 亿元、13.73 亿元，利润率依次为 51.54%、49.90%和 45.82%，居上市券商前三位；2011 年上半年中融信托净利润 5.51 亿元，同比增长 102.57%。

■ 投资策略及建议

2011 年上半年券商成交量低预期，但佣金费率降幅收窄、投行景气持续、创新业务业绩贡献凸显，券商面临经营业绩拐点，而随着市场热度持续，在换手率和成交量进一步提升的情况下，券商及保险股反弹具备可持续性；

我们持续看好中信证券、宏源证券，以及弹性较好的广发证券；保险股中我们相对看好具有一定估值优势、财险业务贡献率较高的中国太保。

行业内重点公司推荐

公司代码	公司名称	投资评级
000562	宏源证券	推荐
600030	中信证券	推荐
000776	广发证券	谨慎推荐

行业相对市场表现（近 12 个月）



资料来源：Wind 资讯

行业内跟踪公司比较

宏源证券	10A	11E	12E
PE	18.51	18.60	17.10
PB	3.31	2.80	2.40

中信证券	10A	11E	12E
PE	11.32	12.70	14.90
PB	1.81	1.60	1.40

相关研究

《多元金融业 2011 年中期投资策略：信贷紧缩推动多元化金融发展》2011-7-5
 《换手率与券商股投资相关性分析》2011-6-27

《多元金融 2011 年中期投资策略：信贷紧缩推动多元化金融发展》2011-6-24

分析师：

刘俊
 (8627)65799532
 liujun@cjsc.com.cn
 执业证书编号：S0490510120002
 联系人：
 杨靖凤
 (8621) 68751636
 yangjif@cjsc.com.cn

正文目录

2011 年 6 月市场概况	5
市场触底后反弹持续	5
多元金融板块券商股表现较好	7
券商 6 月及半年度经营情况分析	7
经纪业务: 单月成交额小幅下降, 上半年同比增长 9%	7
投行业务: 债券发行规模增长率迅猛, 上半年投行业务景气持续	11
资产管理业务: 单月环比下降, 上半年同比基本持平	16
融资融券: 规模持续增长	20
股指期货: 交易量与成交额环比增长	22
券商直投业务进入盈利期	22
上市券商月 6 月及上半年财务数据分析	23
信托业 6 月及半年度分析	27
新发信托产品情况	27
信托产品结构分析	28
信托资金的流向	29
信托产品收益率	30
重点跟踪信托公司经营情况	31
证券、信托、租赁业政策动态	33
投资策略及建议	34

图表目录

图 1: 2010 年下半年至今沪深两市市场指数走势	5
图 2: 2010 年下半年至今沪深 300 与中小板指数走势	5
图 3: 2011 年 6 月沪深两市日均交易额 1446 亿元	6
图 4: 2011 年 6 月新开股票账户约为 93 万户	6
图 5: 2011 年初至今上证综指和券商股指数较年初涨跌变化	6
图 6: 2011 年 6 月上市券商股基交易额较上月下降 46.34%	8
图 7: 2011 年 6 月上市券商股基市场份额及变动情况	8
图 8: 2011 年二季度股基成交额环比减少 17.96%	9
图 9: 2011 年二季度上市券商股基交易额及环比变动	9
图 10: 2011 年 1-6 月股基成交额同比增长 8.67%	10
图 11: 2011 年 1-6 月上市券商股基交易额及同比变动	10
图 12: 2011 年 1-6 月上市券商市场份额及同比变动	10
图 13: 2010 年至今月度股票发行情况（亿元）	11
图 14: 2011 年二季度股票发行情况	13
图 15: 2011 年 1-6 月企业债及公司债发行规模（亿元）	13
图 16: 2011 年上半年集合理财产品发行数及发行规模	18
图 17: 2008 年至 2011 年上半年券商集合理财产品季度发行数量及发行份额;	18
图 18: 2011 年 6 月沪深两市平均融资融券余额（亿元）	20
图 19: 2011 年 6 月券商母公司净资产环比变动额及变动率	23
图 20: 2011 年 6 月券商母公司净利润环比变动额及变动率	24
图 21: 2011 年 6 月上市券商净利润率对比	25
图 22: 2010 年 6 月-2011 年 6 月信托产品发行情况	28
图 23: 2011 年 6 月证券类、权益类、股权类信托产品发行规模对比	28
图 24: 6 月新发信托产品数量结构情况	29
图 25: 6 月新发信托产品规模结构情况	29
图 26: 6 月固定收益信托产品的资金流向情况	30
图 27: 2010 年 6 月-2011 年 6 月固定收益信托产品收益情况	30
图 28: 截止 2011 年一季度中融信托季度新产品数及其占比	31
表 1: 主要市场指数或者相关股票 6 月股价变动幅度对比	7
表 2: 2011 年 6 月上市券商股基交易额及市场份额排名	8
表 3: 2011 年 6 月上市券商 IPO 承销规模排名	11
表 4: 2011 年 6 月 IPO 承销规模行业排名前 10 位	12
表 5: 2011 年 6 月上市券商企业债承销规模排名	12
表 6: 2011 年 6 月企业债发行规模行业排名前 10 位	12
表 7: 2011 年 1-6 月上市券商股票承销规模排名	14
表 8: 2011 年 1-6 月上市券商企业债承销规模排名	14
表 9: 2011 年 1-6 月上市券商公司债承销规模排名	15
表 10: 2011 年 1-6 月上市券商股票发行明细（单位：亿元）	15
表 11: 2011 年 1-6 月上市券商企业债发行明细（单位：亿元）	16

表 12: 2011 年 6 月新成立券商集合理财产品一览	16
表 13: 截止 2011 年 6 月 30 日券商集合理财产品净值排名前 10 位	17
表 14: 截止 2011 年 6 月 30 日券商集合理财产品规模排名前 10 位	17
表 15: 2011 年 1-6 月上市券商资产管理产品发行明细 (单位: 亿份)	19
表 16: 2011 年 1-6 月上市券商资管新发产品成立规模	19
表 17: 2011 年 6 月深交所前两批试点券商两融规模排名	20
表 18: 2011 年 6 月深交所第三批试点券商两融规模及较上月变动	21
表 19: 2011 年 6 月深交所第三批试点券商市场份额及较上月变动	21
表 20: 2011 年 6 月股指期货成交金额较上月上升 3.42%	22
表 21: 2011 年 1-6 月新上市企业券商系直投子公司投资收益	23
表 22: 2011 年 6 月上市券商营业收入及环比变动	24
表 23: 2011 年 6 月上市券商业绩对比 (母公司口径)	25
表 24: 2011 年 1-6 月上市券商母公司业绩排名	25
表 25: 2011 年二季度上市券商母公司业绩排名	26
表 26: 2011 年二季度上市券商母公司营业收入及其环比变动	26
表 27: 2011 年二季度上市券商母公司净利润及其环比变动	27
表 28: 2011 年 6 月中信信托发行的信托产品情况	31
表 29: 2011 年 6 月中融信托发行的信托产品情况	32
表 30: 2011 年 6 月安信信托发行的信托产品情况	33
表 29: 行业重点上市公司估值指标与评级变化	35

2011 年 6 月市场概况

市场触底后反弹持续

经过 5 月市场的成交量和换手率的两次触底，2011 年 6 月下旬二级市场呈现出触底反弹的趋势：上证综指 6 月上涨 0.68%，深证成指 6 月上涨 3.82%。

但受前期成交量低迷影响，2011 年 6 月沪深两市总交易量进一步减少：2011 年 6 月沪深两市股基交易额为 31805 亿元，较 5 月的 34507 亿元下跌 7.83%；月度日均交易额仅为 1446 亿元，较 4 月的 1643 亿元下跌 12.02%。投资者新开户数约为 93 万户，较 5 月的 86 万户上升了 8.40%。

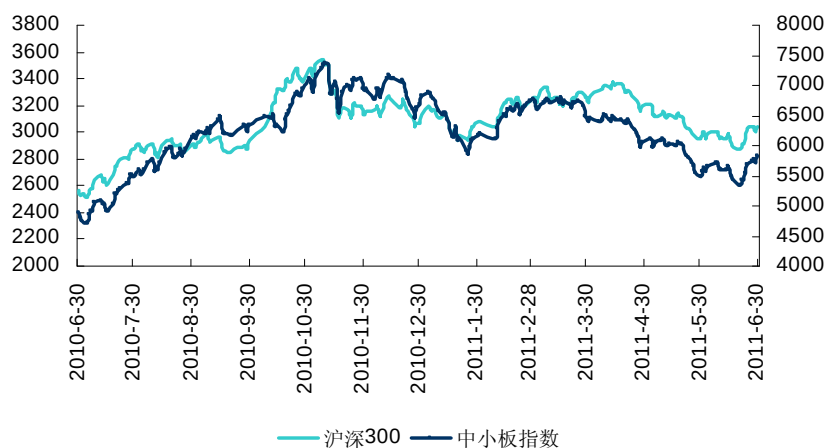
2011 年 5 月下旬以来，沪深 300 日成交量和换手率多次触底后一直在低位徘徊，直到 6 月 24 日沪深 300 成交量及换手率迅速回升至 1049.73 亿元和 0.51% 水平，反弹曙光初现。

图 1：2010 年下半年至今沪深两市市场指数走势



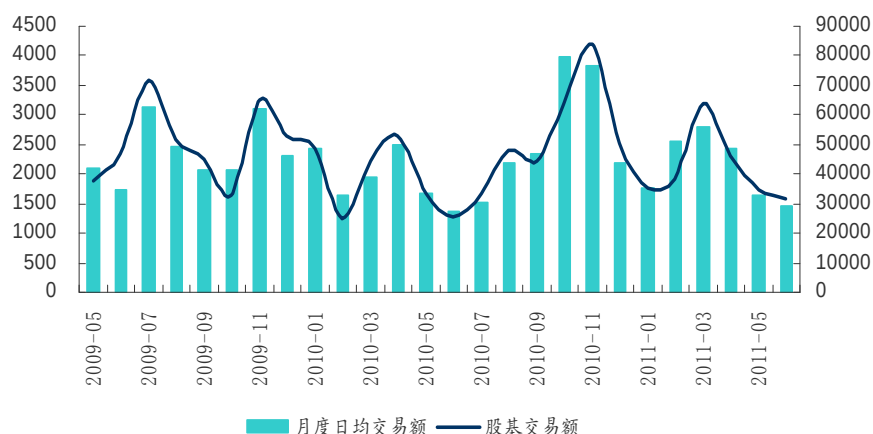
资料来源：wind，长江证券研究部

图 2：2010 年下半年至今沪深 300 与中小板指数走势



资料来源：wind，长江证券研究部

图 3：2011 年 6 月沪深两市日均交易额为 1446 亿元



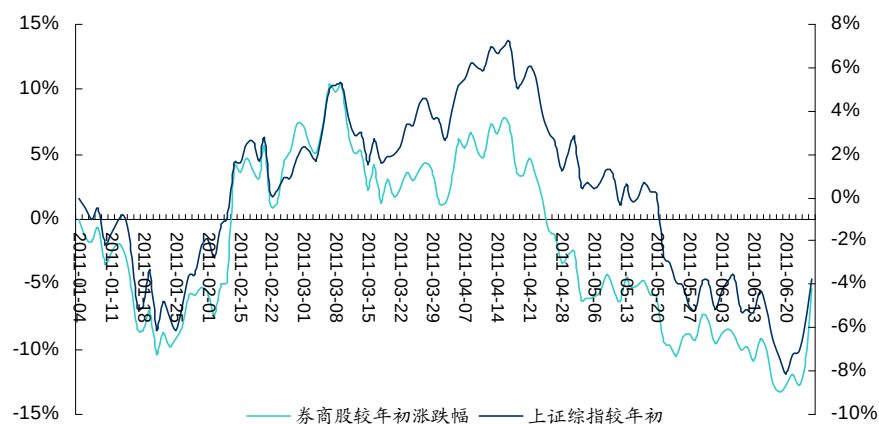
资料来源：wind，长江证券研究部

图 4：2011 年 6 月新开设股票账户约为 93 万户



资料来源：wind，长江证券研究部

图 5：2011 年初至今上证综指和券商股指数较年初涨跌变化



资料来源：长江证券研究部

多元金融板块券商股表现较好

从市场和板块表现来看，整体上，6月份沪深300上涨1.42%，中小板股表现强势，中小板指上涨4.22%。

2011年6月银行板块下跌5.44%，信托股下跌1.96%，保险股仅下跌0.33%，证券股则上涨2.35%。就个股表现而言，大部分券商股呈现上涨，其中涨幅最高的是广发证券，达15.58%，其次是兴业证券，6月涨幅为10.55%，信托股方面，我们推荐的经纬纺机涨幅达14.98%，辽宁成大上涨5.78%，ST汇通上涨4.44%，表现均好于大盘，安信信托仅下跌1.99%。

表 1：主要市场指数或者相关股票 6 月股价变动幅度对比

指数或者股票	涨跌幅	指数或者股票	涨跌幅	指数或者股票	涨跌幅
上证综合指数	0.68%	中信证券	5.97%	国元证券	-1.05%
深证成份指数	3.82%	长江证券	4.87%	华泰证券	-1.33%
沪深 300	1.42%	宏源证券	3.28%	太平洋	-6.08%
中小板指	4.22%	东北证券	2.92%	经纬纺机	14.98%
银行	-5.44%	山西证券	2.72%	钱江水利	7.19%
证券	2.35%	招商证券	1.60%	辽宁成大	5.78%
信托	-1.96%	海通证券	1.36%	ST 汇通	4.44%
保险	-0.33%	国金证券	1.18%	陕国投	1.74%
广发证券	15.58%	西南证券	0.00%	安信信托	-1.99%
兴业证券	10.55%	光大证券	-0.77%		

资料来源：wind，长江证券研究部

券商 6 月及半年度经营情况分析

经纪业务：单月成交额小幅下降，上半年同比增长 9%

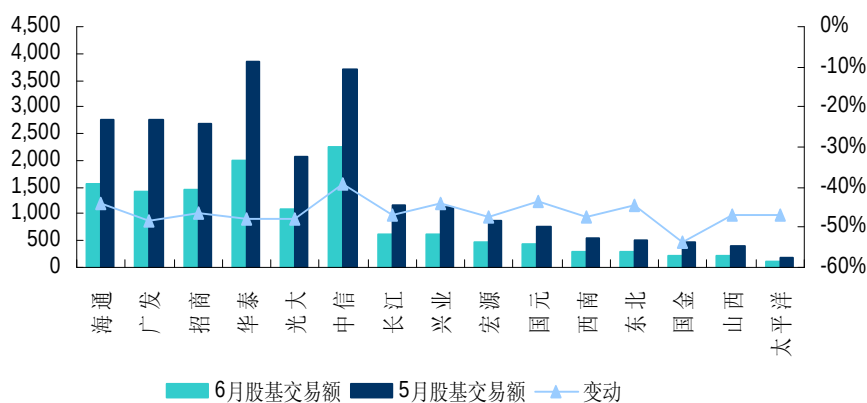
6月成交额环比小幅下降。2011年6月沪深两市成交额为31805亿元，较上月下降7.83%，上市券商股基交易额平均下降46.43%；其中，国金证券的降幅最大，降幅为53.61%，而中信证券的降幅最小，跌幅为39.10%；就单月市场份额而言，上市券商中有5家券商市场份额增加，中信证券以13.37%的涨幅居上市券商首位，其次为国元、海通、兴业、东北，分别增长4.8%、4.21%、4.06%、2.84%。

二季度成交额环比下降。2011年二季度，两市股基交易额为11.28万亿元，环比减少17.96%。二季度上市券商股基交易额环比平均降幅为26.19%；降幅排名前三的为兴业、长江、招商证券，环比下降分别为29.76%、28.95%和28.58%。

上半年成交额同比增长低预期。2011年1-6月，两市股基交易额为25.03万亿元，较去年同期增长8.67%；2011年上半年上市券商股基交易额同比小幅增长，平均增幅为2.66%；其中增幅前三的依次为：兴业证券、中信证券与西南证券，同比增幅依次为12.06%、10.15%和9.08%；上市券商经纪业务市场份额方面，整体较为稳定，较去年同期略有攀升，平均增

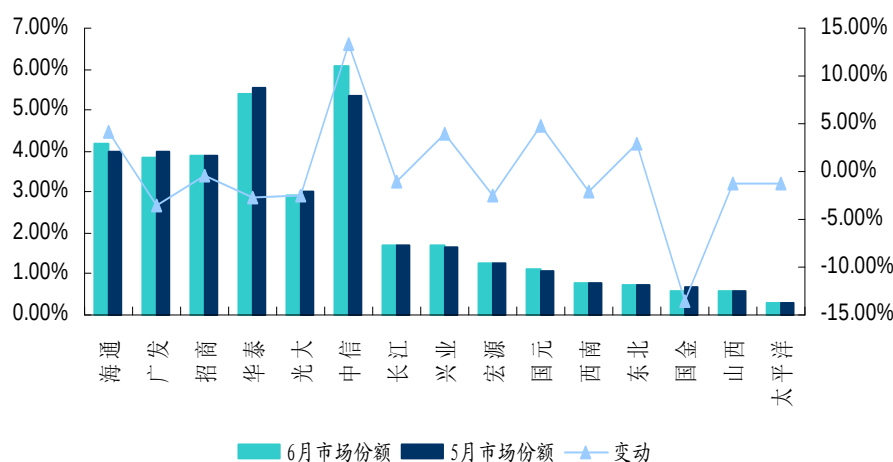
幅为 0.6%；其中兴业证券份额同比增长 9.82%，居上市券商之首；其次为中信证券和西南证券，同比增幅分别为 7.94%和 6.89%。

图 6：2011 年 6 月上市券商股基交易额较上月下降 46.34%



资料来源：长江证券研究部

图 7：2011 年 6 月上市券商股基市场份额及变动情况



资料来源：长江证券研究部

表 2：2011 年 6 月上市券商股基交易额及市场份额排名

排名	会员	股基交易额	市场份额	排名	会员	股基交易额	市场份额
1	中信证券	2,246	6.06%	9	宏源证券	463	1.25%
2	华泰证券	2,006	5.41%	10	国元证券	419	1.13%
3	海通证券	1,548	4.18%	11	西南证券	288	0.78%
4	招商证券	1,434	3.87%	12	东北证券	275	0.74%

5	广发证券	1,426	3.85%	13	国金证券	214	0.58%
6	光大证券	1,081	2.92%	14	山西证券	211	0.57%
7	兴业证券	630	1.70%	15	太平洋证券	101	0.27%
8	长江证券	623	1.68%				

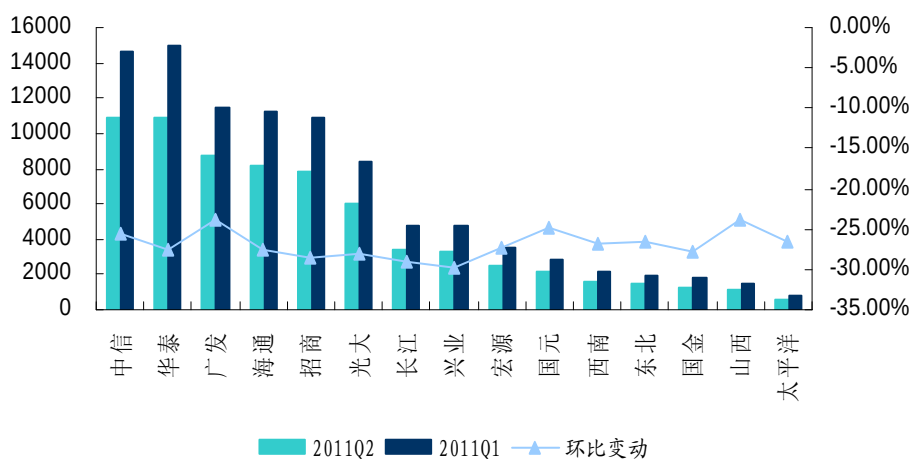
资料来源：长江证券研究部

图 8：2011 年二季度股基成交额环比减少 17.96%



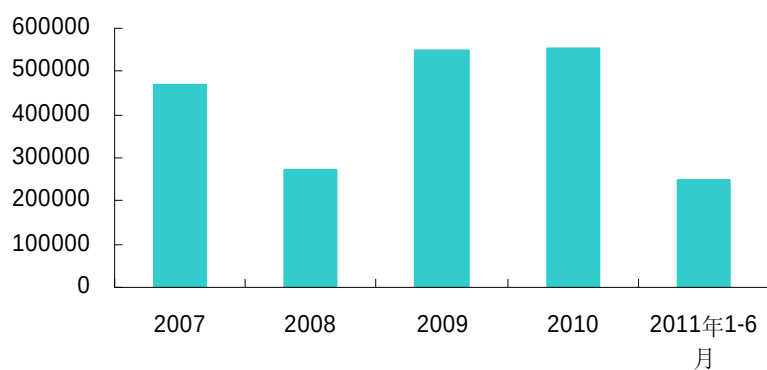
资料来源：长江证券研究部

图 9：2011 年二季度上市券商股基交易额及环比变动



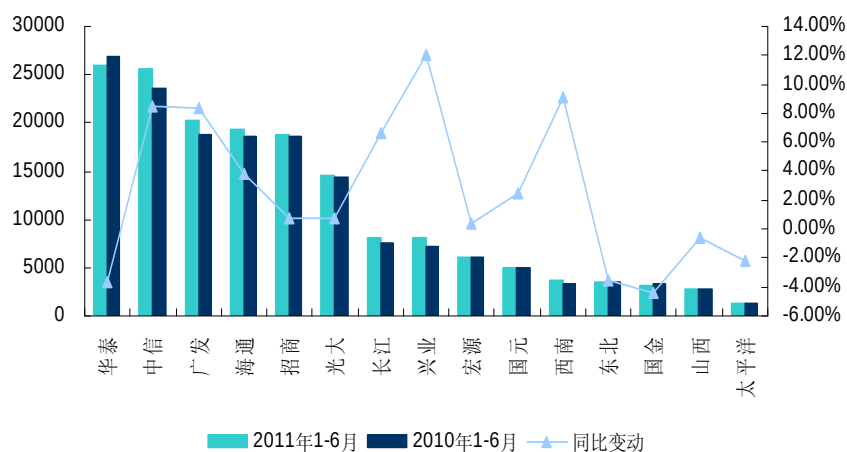
资料来源：长江证券研究部

图 10: 2011 年 1-6 月股基成交额同比增长 8.67%



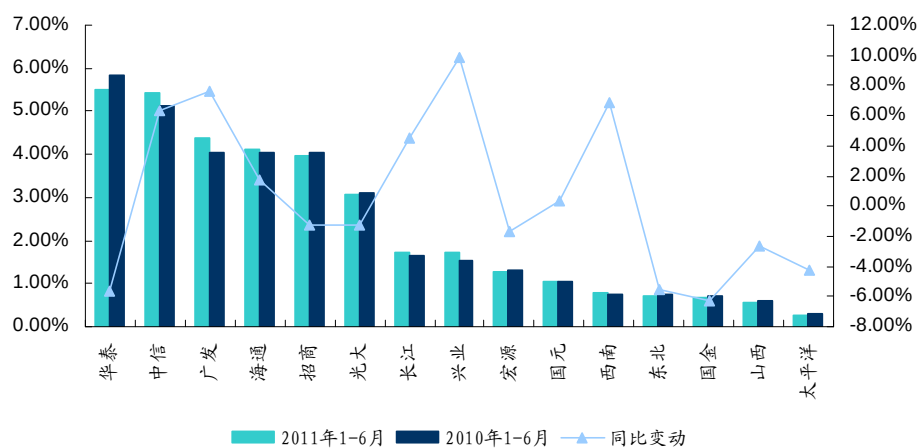
资料来源: 长江证券研究部

图 11: 2011 年 1-6 月上市券商股基交易额及同比变动



资料来源: 长江证券研究部

图 12: 2011 年 1-6 月上市券商市场份额及同比变动



资料来源: 长江证券研究部

投行业务：债券发行规模增长率迅猛，上半年投行业务景气持续

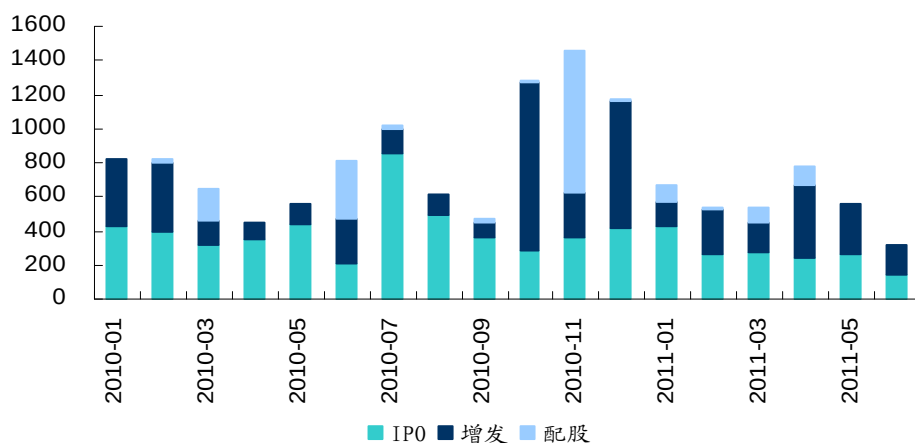
2011年6月股票发行总额为409亿元，较5月554亿元减少26.21%；其中IPO规模为144亿元，较上月264亿元减少45.61%，股票增发规模为261亿元，较上月289亿元减少9.63%，而股票配股规模为3亿元；此外中信证券与海通证券以89亿元的IPO承销额并列位居榜首，广发证券和西南证券以7亿元的IPO承销额并列第二，位列第三位的是招商证券，其IPO承销规模为6亿元；

6月企业债发行规模为183亿元，较上月67.5亿元增加171.11%，上市券商中，宏源证券以32亿元的企业债承销规模位居榜首，位列二、三位的分别是太平洋证券和西南证券，其承销金额分别为20亿元和15亿元。而在非上市券商中，德邦证券、银河证券以及华林证券分别以35亿元、30亿元和10亿元位列三甲。

2011年上半年股票发行总额为4202亿元，同比小幅增长2.11%，此外上半年位居股票承销规模前三位的分别是中信证券、广发证券、招商证券，股票承销规模依次为261.83亿元、218.31亿元、136.57亿元；

2011年上半年企业债发行总额为1397亿元，同比减少0.6%，公司债承销规模为539亿元，较上月344亿元增加达56.69%；其中，宏源证券以124.5亿元的承销规模位居企业债承销榜首，其次是太平洋证券与广发证券，承销规模依次为64.0亿元与50.5亿元。公司债承销方面，广发证券、西南证券、宏源证券位列前三甲，承销规模依次为75.0亿元、15.5亿元、15.0亿元。

图 13：2010 年至今月度股票发行情况（亿元）



资料来源：长江证券研究部

表 3：2011 年 6 月上市券商 IPO 承销规模排名

排名	机构名称	承销家数	承销金额（亿元）
1	中信证券	5	89
10	海通证券	5	89
13	广发证券	3	7

16	西南证券	2	7
17	招商证券	2	6
23	宏源证券	1	2
24	兴业证券	1	2

资料来源：长江证券研究部

表 4: 2011 年 6 月 IPO 承销规模行业排名前 10 位

排名	机构名称	承销家数	承销金额（亿元）
1	中信证券	5	89
2	中金公司	3	89
3	中投证券	2	16
4	国信证券	3	16
5	齐鲁证券	2	16
6	国泰君安	2	14
7	瑞银证券	2	14
8	平安证券	5	14
9	东方证券	2	13
10	海通证券	5	9

资料来源：长江证券研究部

表 5: 2011 年 6 月上市券商企业债承销规模排名

排名	机构名称	承销家数	承销金额（亿元）
1	宏源证券	2	32
2	太平洋证券	1	20
3	西南证券	1	15
4	兴业证券	1	10
5	海通证券	2	7

资料来源：长江证券研究部

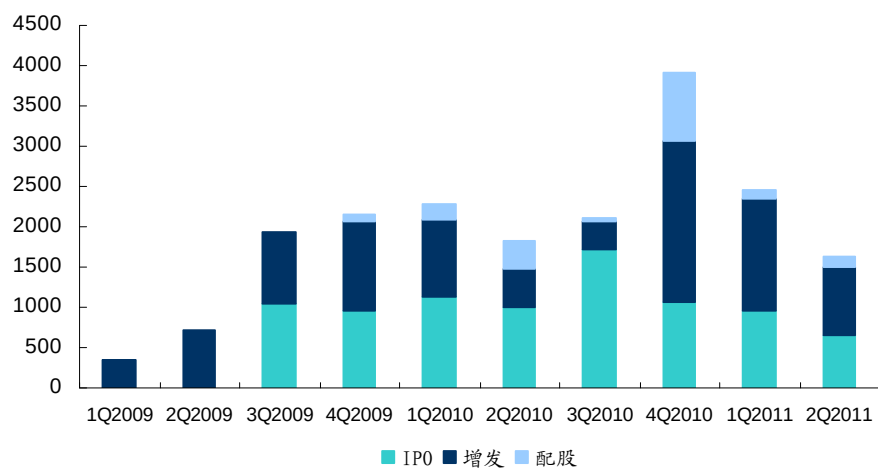
表 6: 2011 年 6 月企业债发行规模行业排名前 10 位

排名	机构名称	承销家数	承销金额（亿元）
1	德邦证券	2	35
2	宏源证券	2	32
3	银河证券	3	30
4	太平洋证券	1	20
5	西南证券	1	15
6	华林证券	1	10

7	兴业证券	1	10
8	国开证券	2	9
9	中银国际	2	9
10	海通证券	2	7

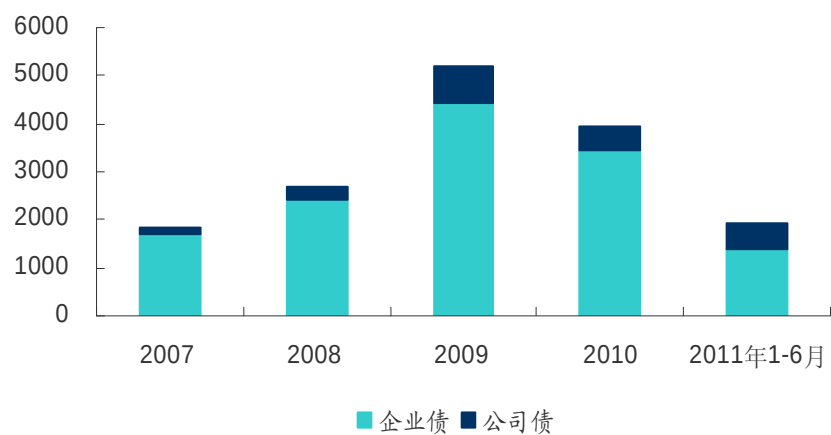
资料来源：长江证券研究部

图 14：2011 年二季度股票发行情况



资料来源：长江证券研究部

图 15：2011 年 1-6 月企业债及公司债发行规模（亿元）



资料来源：wind，长江证券研究部

表 7：2011 年 1-6 月上市券商股票承销规模排名

行业排名	机构名称	家数	规模
1	中信证券	8	261.83
3	招商证券	14	218.31
7	广发证券	9	136.57
10	中德证券	2	114.66
12	海通证券	12	94.50
13	光大证券	8	86.63
15	西南证券	7	72.50
16	国金证券	7	57.53
18	华泰证券	6	46.89
19	国元证券	5	44.42
22	宏源证券	6	37.94
28	兴业证券	4	24.99
30	太平洋证	3	23.36
31	华泰联合	4	22.45
33	长江证券	2	20.63

资料来源：长江证券研究部

表 8：2011 年 1-6 月上市券商企业债承销规模排名

行业排名	机构名称	承销家数	募集资金合计	联席保荐家数
2	宏源证券	11	124.5	1
5	太平洋	5	64.0	0
9	广发证券	5	50.5	2
13	海通证券	6	40.6	0
15	西南证券	2	35.0	0
16	招商证券	3	32.0	0
20	兴业证券	3	22.0	0
25	光大证券	2	17.5	1
27	中信证券	2	15.0	0
29	长江证券	2	11.0	0
37	中德证券	1	7.5	1
39	华泰联合	1	5.0	0

资料来源：长江证券研究部

表 9：2011 年 1-6 月上市券商公司债承销规模排名

行业排名	机构名称	承销家数	募集资金合计	联席保荐家数
3	广发证券	3	75.0	0
7	西南证券	2	15.5	0
8	宏源证券	2	15.0	2
9	兴业证券	2	13.3	2
10	长江证券	2	13.3	2
12	中信证券	1	13.3	1

资料来源：长江证券研究部

表 10：2011 年 1-6 月上市券商股票发行明细（单位：亿元）

券商	发行规模	发行家数	IPO 项目明细	券商	发行规模	发行家数	IPO 项目明细
中信	262.70	IPO3 家，增发 4 家，配股 1 家	东软载波、聚光科技、九牧王	国金	57.53	IPO4 家，增发 2 家，配股 1 家	元力股份、东方铁塔、鸿特精密、通裕重工
招商	179.09	IPO7 家，增发 5 家，配股 1 家	大华农、唐人神、日科化学、好想你、海能达、陇化工、金城医药	广发	136.57	IPO6 家，增发 2 家，配股 1 家	鸿路钢构、东方国信、纳川股份、鸿利光电、奥拓电子、海南瑞泽
西南	19.35	IPO2 家，增发 3 家	佐力药业、赛轮股份	光大	86.63	IPO7 家，配股 1 家	金新农、世纪油轮、亚威股份、中京电子、金运激光、正海磁材、双星材
宏源	37.94	IPO4 家，增发 2 家	司尔特、吉鑫科技、上海钢联、上海新阳	长江	19.27	IPO1 家，增发 1 家	天喻信息
华泰	46.89	IPO6 家	秀强股份、中电环保、新联电子、千红制药、南方轴承、舒泰神	太平洋	23.37	IPO1 家，增发 1 家，配股 1 家	骆驼股份
华泰联合	22.45	IPO4 家	捷成股份、佳讯飞鸿、千山药机、万昌科技	兴业	24.99	IPO4 家	汉得信息、江南水务、恒顺电气、银信科技
海通	94.51	IPO7 家，增发 5 家	中化岩土、三江购物、徐家汇、高盟新材、国电清新、闽发铝业、开尔新材	山西	47.30	IPO1 家	华锐风电
国元	44.42	IPO3 家，增发 2 家	洽洽食品、顺荣股份、科大智能				

资料来源：长江证券研究部

表 11：2011 年 1-6 月上市券商企业债发行明细（单位：亿元）

券商	发行规模	发行家数	项目明细
中信证券	15.00	2	新奥债、金城债
中德证券	7.50	1	供销债
招商证券	32.00	3	晨鸣控股债、北港债、广西农垦债
兴业证券	22.00	3	渝津债、合城债、三明国投债
西南证券	35.00	2	渝富债、哈城投债
太平洋	64.00	5	景德镇、汉中债、绥化债、临汾债、辽阳债
华泰联合	5.00	1	邹平债
宏源证券	124.50	11	诸城开投债、高密国投债、皖投债、南京钟山债、如东东泰债、淮南矿业债、陕电子债、邹城国资债、晋中公投债、焦作建投债、泰矿债
海通证券	40.58	6	清河投资债、广汇债、常州中小债、湘电集团债、陕东岭债、武国资债
广发证券	50.50	5	镇国投债、中煤建、淮南矿业债、新余债、粤广业债
光大证券	17.50	2	沈国资、南太湖债
长江证券	11.00	2	汉江水电债、武经发投债

资料来源：长江证券研究部

资产管理业务：单月环比下降，上半年同比基本持平

2011 年 6 月单月新成立产品数仅 4 支，规模为 1.01 亿元，较上月的 79 亿元下降了 98.72%；就单月净值前十的产品来看，产品的总回报率间差别较大，最高的总回报率的产品为光大阳光，总回报率为 314.96%，而位列二、三名的产品分别为东方红 2 号和东方红 4 号，回报率分别为 178.49%和 62.57%。

2011 年二季度发行规模环比增长：二季度新成立产品数 26 只，较一季度 21 支增加了 5 支，发行规模为 141 亿元，较上月 107 亿元增长 32.48%；

2011 年上半年券商集合理财发行规模与去年同期基本持平：2011 年 1-6 月券商集合理财发型产品共 49 只，发行规模为 355.47 亿元，而去年上半年产品发行数和规模分别为 40 只和 357.30 亿元；

表 12：2011 年 6 月新成立券商集合理财产品一览

产品简称	成立规模（亿元）	产品成立日	投资类型	管理人
兴业证券玉麒麟 2 号	2.72	2011/6/3	平衡混合型基金	兴业证券
光大阳光集结号收益型三期	1.01	2011/6/3		光大证券

创业创金价值成长	5.19	2011/6/7	平衡混合型基金	第一创业证券
国泰君安君得益二号优选基金	12.38	2011/6/7	偏股混合型基金	国泰君安证券
东方红先锋6号II期	1.24	2011/6/8	平衡混合型基金	东方证券资产
山西证券汇通启富2号	8.29	2011/6/10	平衡混合型基金	山西证券
恒泰先锋1号	8.00	2011/6/13	平衡混合型基金	恒泰证券
长江超越理财经典策略	12.36	2011/6/15	平衡混合型基金	长江证券
华泰紫金新兴产业	10.06	2011/6/20	平衡混合型基金	华泰证券
世纪金彩1号	5.36	2011/6/23	平衡混合型基金	世纪证券
国海金贝壳4号	5.69	2011/6/23	平衡混合型基金	国海证券
中信建投新经济	3.02	2011/6/23	平衡混合型基金	中信建投
银河木星1号	10.51	2011/6/28	偏股混合型基金	中国银河证券
广发金管家策略2号	1.17	2011/6/30	平衡混合型基金	广发证券

资料来源：长江证券研究部

表 13：截止 2011 年 6 月 30 日券商集合理财产品净值排名前 10 位

简称	单位净值	总回报(%)	最新规模(亿元)	成立日期	投资类型
东方红4号	1.55	62.57	10.14	2009/4/21	平衡混合型基金
广发增强型基金优选4号	1.30	49.85	6.03	2007/2/9	偏股混合型基金
光大阳光	1.22	314.96	13.40	2005/4/28	平衡混合型基金
中信优选成长	1.18	40.19	5.35	2009/5/8	偏股混合型基金
东方红先锋1号	1.17	21.51	1.95	2010/1/7	平衡混合型基金
申银万国宝鼎一期	1.15	21.56	1.47	2010/3/26	平衡混合型基金
华泰紫金智富	1.15	15.06	1.57	2010/7/8	平衡混合型基金
光大阳光3号	1.14	22.11	6.18	2008/8/6	偏股混合型基金
华泰紫金鼎步步为盈	1.13	19.08	2.86	2008/10/27	混合债券型二级基金
东方红2号	1.12	178.49	6.28	2006/7/5	平衡混合型基金

资料来源：长江证券研究部

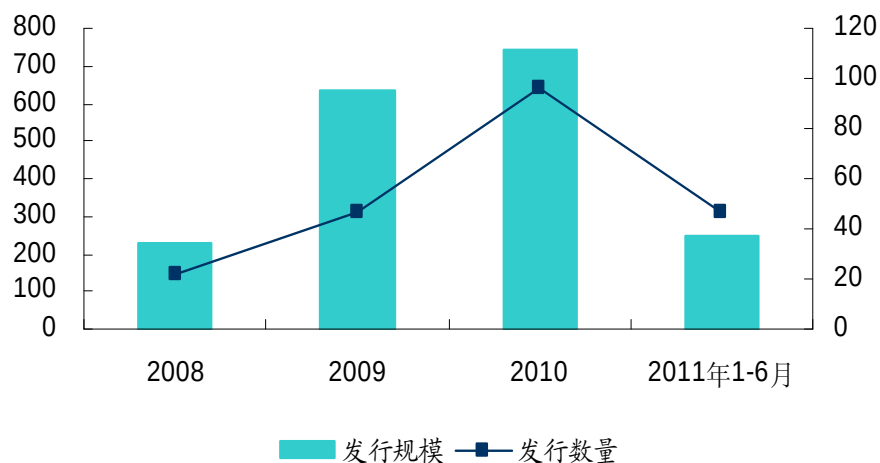
表 14：截止 2011 年 6 月 30 日券商集合理财产品规模排名前 10 位

简称	最新份额
中信证券	134.31
国泰君安	130.02
招商证券	100.60
光大证券	96.60
东海证券	76.08
华泰证券	60.41
东方证券资产	59.55

广发证券	47.03
中金公司	42.40
国信证券	40.80

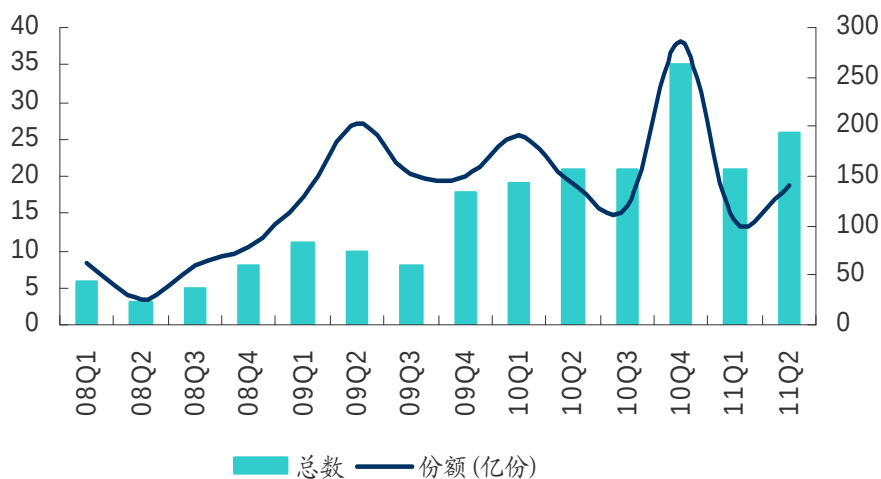
资料来源：长江证券研究部

图 16：2011 年上半年集合理财产品发行数及发行规模



资料来源：长江证券研究部

图 17：2008 年至 2011 年上半年券商集合理财产品季度发行数量及发行份额；



资料来源：wind，长江证券研究部

表 15：2011 年 1-6 月上市券商资产管理产品发行明细（单位：亿份）

券商	成立规模	成立家数	产品明细
长江证券	32.22	3	长江超越理财宝 3 号、长江超越理财可转债、长江超越理财经典策略
东北证券	1.83	1	东北证券融通一期
光大证券	15.81	3	光大全球灵活配置、光大阳光新兴产业、光大阳光集结号收益型三期
广发证券	52.51	3	广发理财 5 号、广发金管家策略 1 号、广发金管家策略 2 号
海通证券	14.98	1	海通海蓝内需价值优选
宏源证券	35.41	2	宏源 3 号、宏源新兴成长
华泰证券	11.98	2	华泰紫金龙大中华、华泰紫金新兴产业
兴业证券	5.85	2	兴业证券玉麒麟 1 号、兴业证券玉麒麟 2 号
招商证券	26.63	2	招商海外宝、招商智远避险
中信证券	29.75	3	中信贵宾 2 号、中信贵宾 3 号、中信卓越成长

资料来源：长江证券研究部

表 16：2011 年 1-6 月上市券商资管新发产品成立规模

产品简称	成立规模(亿份)	产品成立日	所属概念	管理人
广发理财 5 号	48.43	2011-4-28	混合型	广发证券
宏源 3 号	31.85	2011-3-21	混合型	宏源证券
中信卓越成长	25.24	2011-5-19	股票型	中信证券
招商智远避险	25.13	2011-3-23	混合型	招商证券
长江超越理财可转债	18.10	2011-3-23	债券型	长江证券
光大阳光新兴产业	12.85	2011-1-31	混合型	光大证券
长江超越理财经典策略	12.36	2011-6-15	混合型	长江证券
华泰紫金新兴产业	10.06	2011-6-20	混合型	华泰证券
山西证券汇通启富 2 号	8.29	2011-6-10	混合型	山西证券
兴业证券玉麒麟 1 号	3.13	2011-1-20	股票型	兴业证券
广发金管家策略 1 号	2.90	2011-2-16	混合型	广发证券
兴业证券玉麒麟 2 号	2.72	2011-6-3	混合型	兴业证券
中信贵宾 3 号	2.49	2011-4-15	混合型	中信证券
中信贵宾 2 号	2.02	2011-1-13	混合型	中信证券
光大全球灵活配置	1.95	2011-5-30	QDII	光大证券
华泰紫金龙大中华	1.92	2011-2-15	QDII	华泰证券

东北证券融通一期	1.83	2011-5-20	混合型	东北证券
长江超越理财宝 3 号	1.75	2011-5-5		长江证券
招商海外宝	1.51	2011-5-18	QDII	招商证券
广发金管家策略 2 号	1.17	2011-6-30	混合型	广发证券
光大阳光集结号收益型三期	1.01	2011-6-3		光大证券

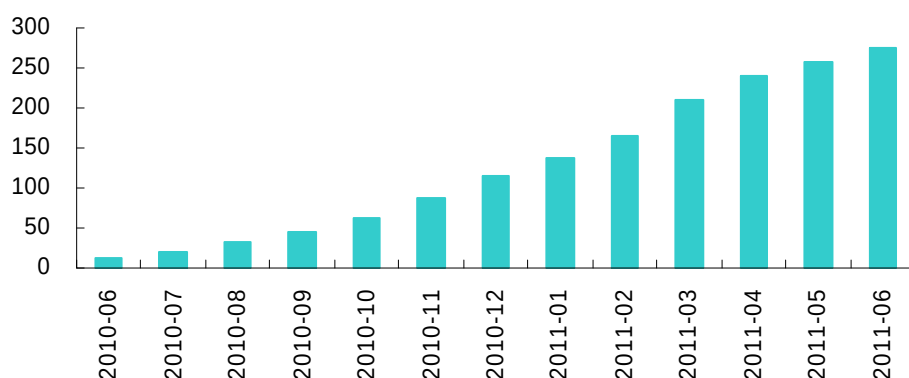
资料来源：长江证券研究部

融资融券：规模持续增长

2011 年 6 月沪深两市平均融资融券余额为 273.99 亿元，较 5 月融资融券余额 257.63 亿元增长 6%，其中平均融资余额 271.33 亿元，平均融券余额 2.66 亿元，分别增长 6% 和 50%。海通证券以 11.06 亿元得融资融券余额跃居首位，国泰君安和光大证券分别以 10.94 亿元和 8.51 亿元紧随其后。而在第三批融资融券试点券商中，中信建投以 4.33 亿元位居首位，较 5 月份 4.18 亿元增长了 3.59%，而市场份额小幅下降至 4.27%，较 5 月份减少了 5.74%。

从深交所数据来看，2011 年 6 月前两批试点券商市场份额为 78.83%，较上月的 78.73% 小幅增加 0.13%，而第三批试点券商两融份额为 21.17%，较上月的 21.15% 略微下降 0.38%。

图 18：2011 年 6 月沪深两市平均融资融券余额（亿元）



资料来源：长江证券研究部

表 17：2011 年 6 月深交所前两批试点券商两融规模排名

券商名称	融资融券余额（亿元）	份额
海通证券	11.06	10.90%
国泰君安	10.94	10.79%
光大证券	8.51	8.39%
中信证券	7.65	7.54%

广发证券	7.59	7.48%
招商证券	6.62	6.52%
银河证券	6.31	6.22%
国信证券	6.18	6.09%
华泰证券	6.11	6.02%
申银万国	5.83	5.75%
东方证券	3.18	3.13%

资料来源：长江证券研究部

表 18：2011 年 6 月深交所第三批试点券商两融规模及较上月变动

会员名称	6 月融资融券余额（亿元）	5 月融资融券余额（亿元）	变动
中信建投	4.33	4.18	3.59%
宏源证券	2.45	2.04	20.10%
兴业证券	2.28	1.83	24.59%
安信证券	2.13	1.96	8.67%
中投证券	1.90	1.94	-2.06%
长城证券	1.63	1.56	4.49%
国元证券	1.62	1.45	11.72%
平安证券	1.53	1.52	0.66%
长江证券	1.46	1.25	16.80%
齐鲁证券	0.71	0.60	18.33%
国都证券	0.56	0.48	16.67%
西南证券	0.39	0.42	-7.14%
中金公司	0.29	0.34	-14.71%
方正证券	0.20	0.09	122.22%

资料来源：长江证券研究部

表 19：2011 年 6 月深交所第三批试点券商市场份额及较上月变动

会员名称	6 月市场份额	5 月市场份额	变动
中信建投	4.27%	4.53%	-5.74%
宏源证券	2.42%	2.20%	10.00%
兴业证券	2.25%	1.98%	13.64%
安信证券	2.10%	2.12%	-0.94%
中投证券	1.87%	2.09%	-10.53%
长城证券	1.60%	1.68%	-4.76%
国元证券	1.59%	1.56%	1.92%
平安证券	1.51%	1.65%	-8.48%

长江证券	1.44%	1.35%	6.67%
齐鲁证券	0.70%	0.65%	7.69%
国都证券	0.55%	0.52%	5.77%
西南证券	0.39%	0.46%	-15.22%
中金公司	0.28%	0.37%	-24.32%
方正证券	0.19%	0.09%	111.11%

资料来源：长江证券研究部

股指期货：交易量与成交额环比增长

2011年6月股指期货总的成交量为367万手,较5月的341万手增长了8%;成交额为32774亿元,较上月31691亿元小幅上涨3.42%;成交额方面,6月股基交易额31805亿元,其中股票交易额31386亿元,而6月股指期货成交额占市场同期股票基金交易额的103.05%。

表 20：2011 年 6 月股指期货成交金额较上月上升 3.42%

月份	成交量(手)	本期持仓量(手)	股指期货成交额	股基交易额(亿元)	股指期货成交额/ 沪深两市成交额
2010/06	5444545	28785	44863	25793	174%
2010/07	7536922	30851	60545	33233	182%
2010/08	6965763	32836	60523	48073	126%
2010/09	4300083	25182	37798	44680	85%
2010/10	4472644	37679	45403	63935	71%
2010/11	5646787	26733	56715	83956	68%
2010/12	4589055	29805	44021	50419	87%
2011/01	4338211	33991	39956	35268	113%
2011/02	2987165	35336	28624	38108	75%
2011/03	4464137	37433	43756	64129	68%
2011/04	3122689	44585	30987	46499	67%
2011/05	3413041	44796	31691	34507	92%
2011/06	3674959	37179	32774	31805	103%

资料来源：长江证券研究部

券商直投业务进入盈利期

2011年1-6月券商系直投子公司已上市项目11个,初始投资成本2.55亿元,隐含收益达14.05亿元;

表 21：2011 年 1-6 月新上市企业券商系直投子公司投资收益

投资机构	所属券商	所投资企业	投资时间	上市时间	限售股解禁日	投资成本（亿元）	现值（亿元）	隐含收益（亿元）	隐含收益率
国信弘盛	国信证券	腾邦国际	2009/6/26	2011/2/15	2012/2/15	0.16	0.53	0.37	2.31
国信弘盛	国信证券	中海达	2009/4/17	2011/2/15	2012/2/15	0.15	0.84	0.69	4.60
国信弘盛	国信证券	维尔利	2009/12/1	2011/3/16	2012/12/1	0.19	1.58	1.39	7.32
国信弘盛	国信证券	张化机	2009/4/1	2011/3/1	2012/3/1	0.46	1.74	1.28	2.78
国元直投	国元证券	顺荣股份	2009/12/1	2011/3/1	2014/3/1	0.2	1.20	1	5.00
平安财智	平安证券	N 贝因美	2009/9/30	2011/4/12	2012/4/12	0.64	7.89	7.25	11.33
平安财智	平安证券	金禾实业	2010/6/29	-	2013/6/29	0.05	0.11	0.06	1.26
平安财智	平安证券	N 方直	2010/8/26	2011/6/29	2013/8/26	0.11	0.32	0.22	2.04
广发信德	广发证券	纳川股份	2009/8/12	2011/4/7	2012/4/7	0.15	1.19	1.04	6.93
广发信德	广发证券	海南瑞泽	2009/12/25	-	2012/12/25	0.2	0.61	0.41	2.05
金石投资	中信证券	九牧王	2010/3/23	2011/5/30	2013/3/26	0.25	0.59	0.34	1.36

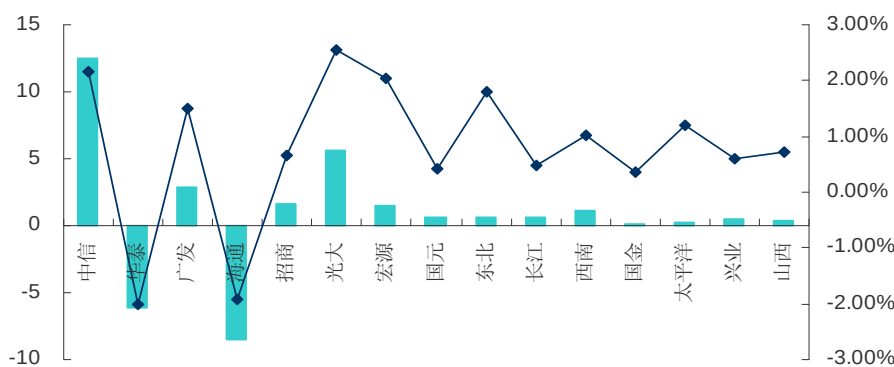
资料来源：长江证券研究部

上市券商 6 月及上半年财务数据分析

月度净资产、营业收入和净利润和环比增幅明显：2011 年 6 月上市券商净利润、营业收入和净资产规模分别为 21.64 亿元、44.25 亿元和 2657.59 亿元，较 5 月分别增长 168.63%、57.13%和 0.52%；其中海通、光大和广发证券母公司净利润分别为 8.38、6.91 和 5.17 亿元，居上市券商前三位；就母公司净利润率来看，光大、海通和广发分别以 67.63%、61.82%与 53.17%，居上市券商前列。

2011 年二季度上市券商营业收入及净利润环比下降：二季度营业收入较上月平均下降 20.35，净利润环比平均下降 29.63%。**净利润排名前三甲分别是中信证券、海通证券和光大证券**，二季度净利润分别为 11.95 亿元、11.62 亿元与 8.46 亿元；2011 年上半年从净利润来看，位居业绩排名前三位的分别是海通证券、中信证券和招商证券，分别实现净利润 22.69 亿元、19.57 亿元、13.73 亿元，利润率依次为 51.54%、49.90%和 45.82%。

图 19：2011 年 6 月券商母公司净资产环比变动额及变动率

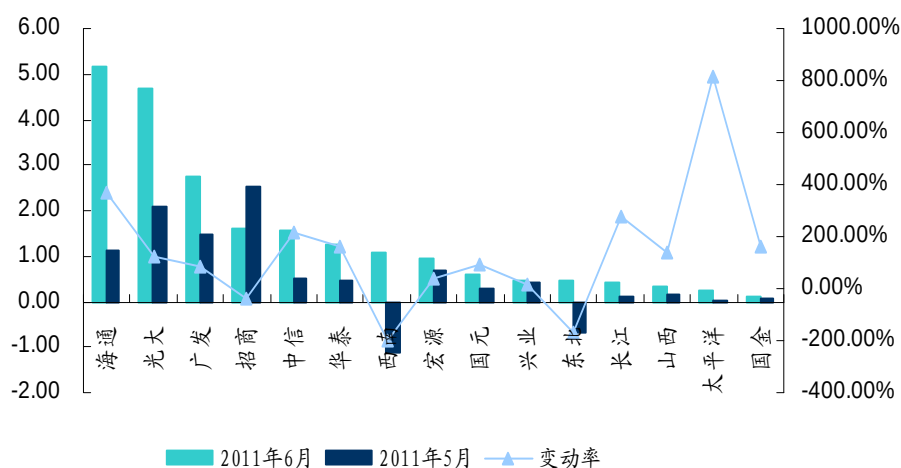


资料来源：长江证券研究部

表 22: 2011 年 6 月上市券商营业收入及环比变动

券商	5 月	6 月	环比变动
海通	3.23	8.38	159.18%
光大	4.32	6.91	60.00%
广发	3.81	5.17	35.69%
中信	3.07	4.41	43.88%
招商	6.04	3.57	-41.02%
华泰	1.79	3.15	75.74%
宏源	1.83	2.56	39.78%
西南	-0.92	2.09	-327.63%
兴业	1.47	1.67	13.11%
长江	0.73	1.49	105.11%
国元	1.24	1.39	11.94%
东北	-0.31	1.39	-548.02%
山西	0.59	0.78	33.79%
太平洋	0.64	0.71	9.84%
国金	0.62	0.59	-5.09%

资料来源：长江证券研究部

图 20: 2011 年 6 月券商母公司净利润环比变动额及变动率


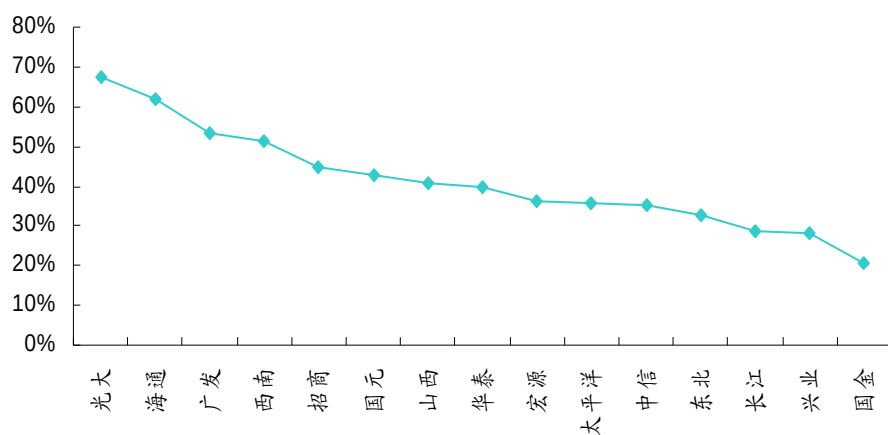
资料来源：长江证券研究部

表 23: 2011 年 6 月上市券商业绩对比（母公司口径）

券商	净利润（亿元）	营业收入（亿元）	净利润率
光大	4.67	6.91	67.63%
海通	5.18	8.38	61.82%
广发	2.75	5.17	53.17%
西南	1.07	2.09	51.38%
招商	1.60	3.57	44.80%
国元	0.60	1.39	42.81%
山西	0.32	0.78	40.57%
华泰	1.26	3.15	40.00%
宏源	0.93	2.56	36.20%
太平洋	0.25	0.71	35.74%
中信	1.55	4.41	35.15%
东北	0.46	1.39	32.86%
长江	0.42	1.49	28.43%
兴业	0.47	1.67	27.97%
国金	0.12	0.59	20.64%

资料来源：长江证券研究部

图 21: 2011 年 6 月上市券商净利润率对比



资料来源：长江证券研究部

表 24: 2011 年 1-6 月上市券商母公司业绩排名

	净利润	营业收入	利润率
海通	22.69	44.01	51.54%
中信	19.57	39.23	49.90%

招商	13.73	29.96	45.82%
光大	13.69	26.83	51.04%
广发	13.06	31.17	41.92%
华泰	8.72	22.07	39.52%
宏源	6.07	15.12	40.15%
长江	4.16	10.14	41.06%
国元	4.11	9.74	42.23%
兴业	4.05	11.33	35.77%
西南	3.33	8.18	40.69%
国金	2.09	6.87	30.49%
太平洋	1.35	4.55	29.65%
东北	0.71	5.21	13.66%

资料来源：长江证券研究部

表 25：2011 年二季度上市券商母公司业绩排名

	净利润	营业收入	利润率
中信	11.95	22.18	53.87%
海通	11.62	21.80	53.29%
光大	8.46	15.03	56.28%
广发	6.49	14.63	44.35%
招商	6.45	14.71	43.89%
华泰	3.47	9.10	38.16%
宏源	2.74	7.22	37.94%
国元	1.72	4.13	41.70%
兴业	1.49	4.91	39.81%
长江	0.86	3.27	26.15%
山西	0.74	2.15	28.81%
国金	0.50	2.17	23.09%
太平洋	0.43	1.92	22.37%
西南	0.36	2.46	14.74%

资料来源：长江证券研究部

表 26：2011 年二季度上市券商母公司营业收入及其环比变动

	2011Q1	2011Q2	环比变动
中信	17.05	22.18	30.12%
海通	22.21	21.80	-1.85%
光大	11.80	15.03	27.35%
招商	15.26	14.71	-3.60%
广发	16.54	14.63	-11.53%

华泰	12.97	9.10	-29.86%
宏源	7.90	7.22	-8.52%
兴业	6.43	4.91	-23.69%
国元	5.60	4.13	-26.23%
长江	6.87	3.27	-52.40%
西南	5.71	2.46	-56.91%
国金	4.70	2.17	-53.95%
太平洋	2.63	1.92	-27.27%
东北	3.40	1.82	-46.52%

资料来源：长江证券研究部

表 27：2011 年二季度上市券商母公司净利润及其环比变动

	2011Q1	2011Q2	环比变动
中信	7.63	11.95	56.70%
海通	11.07	11.62	4.99%
光大	5.24	8.46	61.53%
广发	6.58	6.49	-1.33%
招商	7.27	6.45	-11.28%
华泰	5.25	3.47	-33.85%
宏源	3.33	2.74	-17.68%
国元	2.39	1.72	-27.83%
兴业	2.56	1.49	-41.79%
长江	3.31	0.86	-74.15%
国金	1.59	0.50	-68.64%
太平洋	0.92	0.43	-53.44%
西南	2.96	0.36	-87.76%
东北	0.89	-0.18	-120.27%

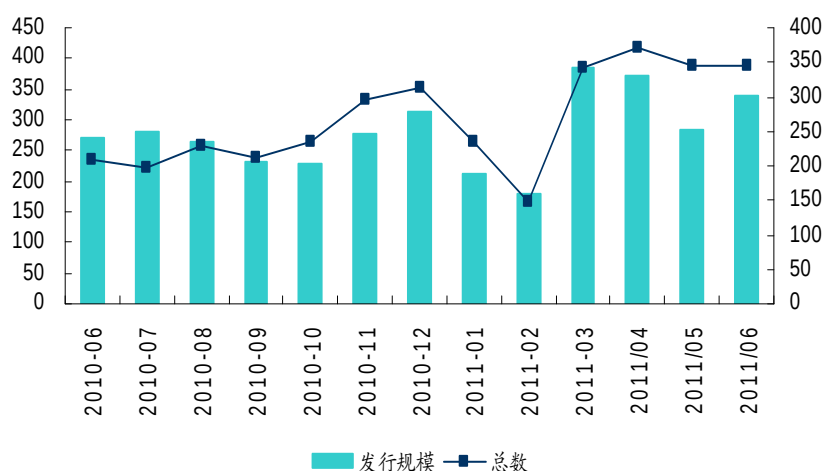
资料来源：长江证券研究部

信托业 6 月及半年度分析

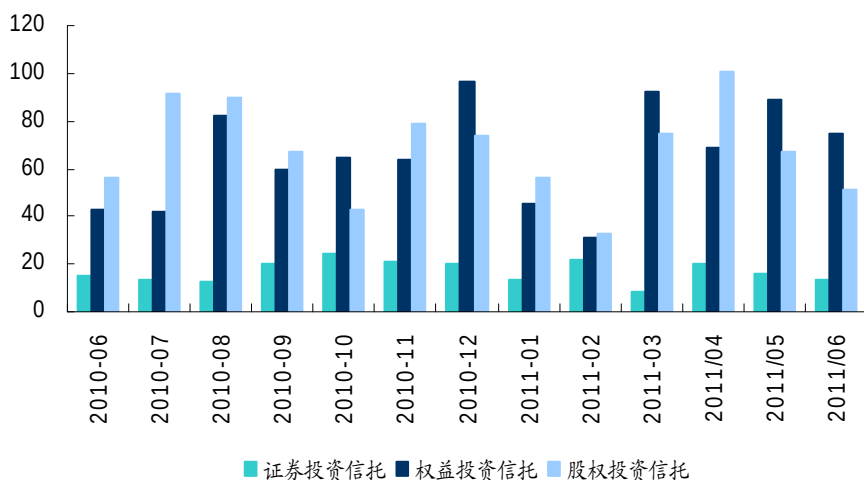
新发信托产品情况

6 月共发行信托产品 346 支，较 5 月 344 支上升了 0.6%，发行规模 339.30 亿元，较 5 月的 283.05 亿元上升 19.87%。

2011 年 1-6 月共发行信托产品 1785 支，同比增长 95.30，2011 年 1-6 月信托产品总发行规模为 1770.56 亿元，同比增长 61.85%。

图 22：2010 年 6 月-2011 年 6 月信托产品发行情况


资料来源：wind，长江证券研究部

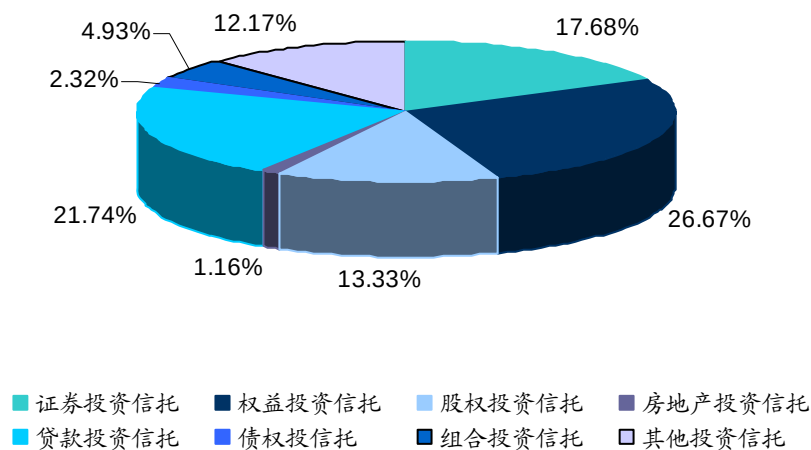
图 23：2011 年 6 月证券类、权益类、股权类信托产品发行规模对比


资料来源：wind，长江证券研究部

信托产品结构分析

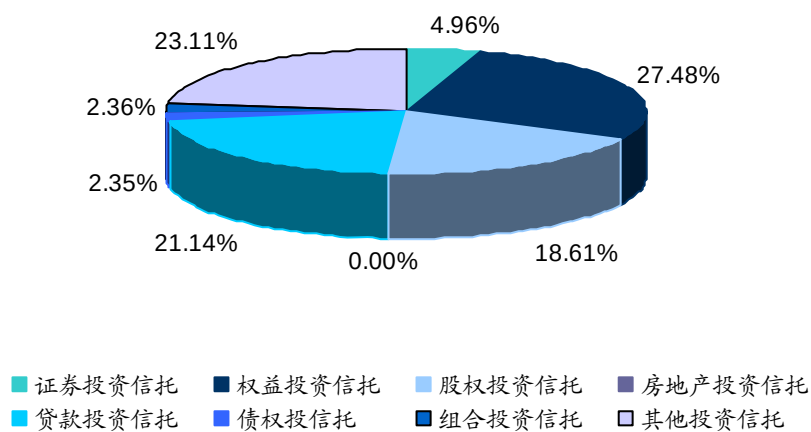
从信托产品的数量结构来看，权益投资类信托产品共发行 92 支，占总发行量的 26.67%，排在发行量的第一位；而贷款投资类与证券投资类分别占 21.74%和 16.68%位列二、三位。从信托产品的规模结构来看，权益投资类信托产品共募集资金 75.10 亿元，占总募集资金额的 27.48%，而其他投资信托和贷款投资信托分别以 63.15 亿元和 57.78 亿元位列二、三位。

图 24：6 月新发信托产品数量结构情况



资料来源：wind，长江证券研究部

图 25：6 月新发信托产品规模结构情况

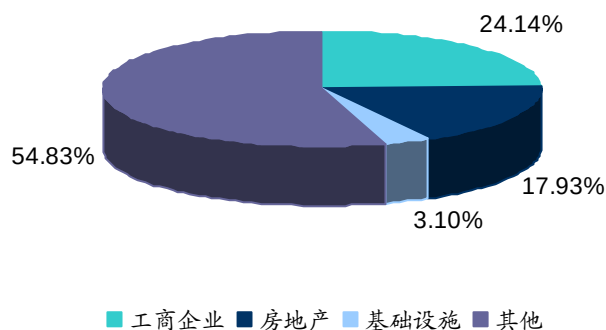


资料来源：wind，长江证券研究部

信托资金的流向

2011 年 6 月，固定收益类信托资金投向集中于工商企业、房地产、基础设施，产品数量分别为 70 只、52 只、9 只，数量占比分别为 24.14%、17.93%、3.10%。6 月投向房地产行业的资金规模仅为 55.69 亿元，较上月 96.24 亿元下降 42.13%，环比显著减少，房地产信托调控成效明显。

图 26: 6 月固定收益信托产品的资金流向情况

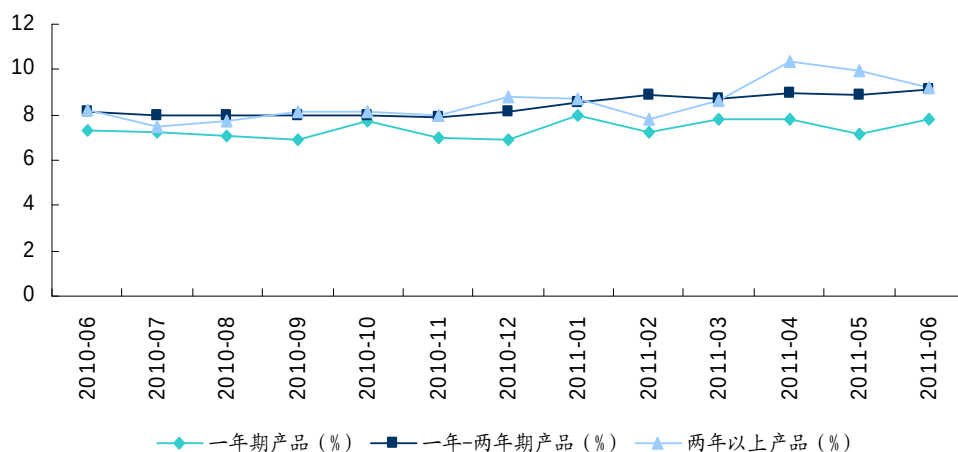


资料来源：好买基金网，长江证券研究部

信托产品收益率

2011 年 6 月各存续期产品中，一年期(及以下)产品的平均预期年化收益率为 7.80%，较 5 月的 7.16%上升 8.93%，比近一年的高点(2011 年 1 月为 8%)低 2.5%;一年(不含)至两年期产品平均收益率为 9.11%，创出近 1 年的新高;两年(不含)至三年期产品平均收益率为 9.21%，比近一年的高点(2011 年 4 月为 10.34%)低了 10.93%。

图 27: 2010 年 6 月-2011 年 6 月固定收益信托产品收益情况



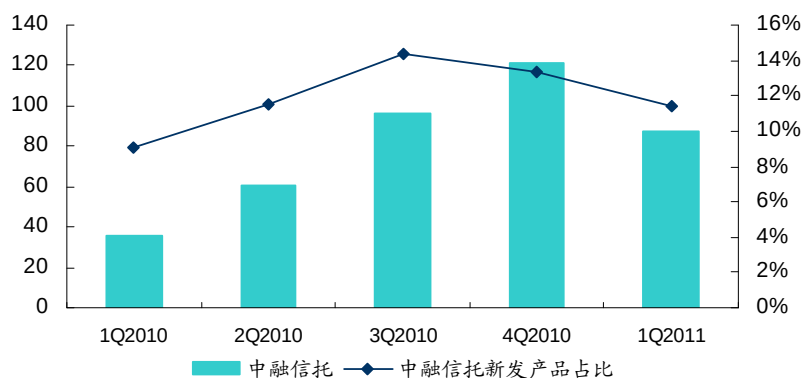
资料来源：好买基金网，长江证券研究部

重点跟踪信托公司经营情况

经纬纺机：中融信托 2011 年上半年业绩同比增长近一倍

经纬纺机持股 36%的中融信托近日发布业绩快报：2011 年 1-6 月中融信托主营业务收入为 15.05 亿元，同比增长达 134.42%，净利润与利润总额分别为 7.35 亿元与 5.51 亿元，同比增长分别为 101.37%与 102.57%。

图 28：截止 2011 年一季度中融信托季度新发产品数及其占比



资料来源：wind，长江证券研究部

表 28：2011 年 6 月中信信托发行的信托产品情况

产品名称	信托类型	成立时间	预计规模 (亿元)	预期 收益率
重庆江北区观音桥项目股权投资信托(优先级)	股权投资信托			12.00
达道西部发展基金 1 号信托	组合投资信托	2011/6/21	0.10	
丹霞山 1 号项目特定资产收益权投资信托	权益投资信托			11.00
河北创捷汽车租赁受益权流动化信托项目七期	权益投资信托	2011/6/20	0.90	6.52
乾景北京海洋广场股权投资信托(B2 类)	股权投资信托			11.00
万达商业地产发展基金 2 号股权投资信托	股权投资信托	2011/6/8	15.00	7.25
谦石一期证券投资信托	证券投资信托	2011/6/1		
桃花源居特定资产收益权投资信托	权益投资信托			10.50
创悦云维集团贷款信托	贷款投资信托	2011/6/29	3.00	8.00
文道梵云雅玩投资基金信托	其他投资信托	2011/6/16	0.40	10.00
石家庄中嘉信股权投资信托	股权投资信托			10.50
乾景美好中华系列之厦门中洲滨海星级绿色环保建筑群股权投资信托	股权投资信托	2011/6/23	6.50	8.75
中信阳光汇泰股权投资信托	股权投资信托			11.50

资料来源：wind，长江证券研究部

表 29：2011 年 6 月中融信托发行的信托产品情况

产品全称	信托类别	成立日期	预计规模 (亿元)	预计年 收益率(%)
乐居 1 号保障房项目信托	房地产投资信托		2.00	8.80
康力电梯流通股股权收益权投资信托	权益投资信托	2011/6/3	0.00	
山东鲁锦信托贷款项目 1 号信托	贷款投资信托	2011/6/22	0.00	
超日太阳股权收益权投资信托(四期)	权益投资信托		0.50	8.60
融美 2 号艺术品信托	其他投资信托		1.00	8.00
合肥华都股权投资信托(B 类优先级)	股权投资信托		1.75	10.00
荣安集团股权收益权投资(二期)信托	权益投资信托		1.04	7.30
桂林裕恒地产房地产股权投资信托	股权投资信托		0.00	
獐子岛股权收益权投资信托(一期)	权益投资信托	2011/6/7	0.00	
永泰能源股权收益权投资信托(二期)	权益投资信托	2011/6/2	0.00	
上海飞洲电气信托贷款信托	贷款投资信托	2011/7/5	1.00	7.70
泉州香缤股权投资信托	股权投资信托		8.60	10.00
财富 1 号结构化信托	其他投资信托		2.00	9.50
金亨一期证券投资信托	证券投资信托	2011/6/9	0.00	
合肥华都股权投资信托(A 类优先级)	股权投资信托		1.75	11.00
融祥信托	组合投资信托		0.00	9.00
融金 36 号(西域稳健)结构化证券投资信托	证券投资信托	2011/6/13	0.00	
獐子岛股权收益权投资信托(二期)	权益投资信托	2011/6/7	0.00	
焦作远大股权投资信托	股权投资信托		5.97	10.00
融新信托	组合投资信托		0.60	9.00
融源信托	组合投资信托		0.60	9.00
永泰能源股权收益权投资信托(一期)	权益投资信托	2011/6/7	0.00	
廊坊海润达股权投资信托	股权投资信托		8.71	11.00
08 融新 85 号证券投资信托	证券投资信托	2011/6/24	0.00	
芜湖星城股权投资信托	股权投资信托	2011/6/23	1.50	10.00
融投 9 号股权收益权投资信托	权益投资信托	2011/6/10	0.00	
仙信一期证券投资信托	证券投资信托	2011/6/17	0.00	
天来国际广场股权投资信托	股权投资信托		4.00	10.00
中天亚东信托贷款信托	贷款投资信托		3.00	9.00

成都大邑桃源新城棚户区改造股权投资信托	股权投资信托	2011/6/13	0.00	
天晟新材股权收益权信托	权益投资信托	2011/6/28	0.00	
山东鲁锦信托贷款项目 2 号信托	贷款投资信托	2011/6/7	0.00	
滁州嘉宇房地产股权投资信托	股权投资信托		3.50	9.50
超日太阳股权收益权投资信托(三期)	权益投资信托		0.50	8.60
亿都 1 号定向增发投资信托	证券投资信托	2011/6/23	1.25	9.00

资料来源：wind，长江证券研究部

表 30：2011 年 6 月安信信托发行的信托产品情况

产品全称	信托类别	成立日期	预计发行规模（亿元）	预计年收益率（%）
恒泰地产·阿奎利亚六期项目开发贷款信托	贷款投资信托		4	10.00

资料来源：wind，长江证券研究部

证券、信托、租赁业政策动态

监管动态

6 月 14 日，在 5 月份 CPI 数据出炉五小时后，央行宣布于 6 月 20 日上调金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点；

6 月 14 日，央行全文发布《2011 年中国金融稳定报告》。报告认为，2011 年要根据“十二五”规划关于大力发展金融市场的要求，继续大力推进资本市场持续稳定健康发展，更好地服务经济社会发展全局。报告提出四项措施。

6 月 21 日中国证监会发布《保荐业务内部控制指引(公开征求意见稿)》，要求保荐机构建立健全保荐业务管理制度、操作规范和内部监管核查体系，加强保荐业务经营中的风险识别、评价和管理，确保对保荐业务质量和风险进行有效控制；

6 月 21 日，证监会发布《证券投资基金销售管理办法(修订稿)》，将于 10 月 1 日起实施。这意味着今年国庆节后，证监会将开始受理独立基金销售机构、在华外资法人机构等机构参与基金销售的申请。根据《修订稿》，独立基金销售机构注册资金准入条件为 2000 万元，而之前征求意见稿仅需 500 万元。

行业动态

1.6 月券商佣金收入仅 63.27 亿创年内新低:

统计数据显示，今年上半年，两市股票、基金、权证交易总额为 24.55 万亿元，同比微增 4%；券商行业入账交易佣金总共 488 亿元，同比降 3.6%。分析认为，券商佣金有所缩减，是因为上半年 A 股市场交投水平呈现先增后减的趋势导致。6 月券商甚至仅入账交易佣金 63.27 亿元，创年内新低。

2. 投行 6 月 IPO 承销费收入 6.2 亿元:

综合媒体消息, 6 月份有 20 家券商完成了 26 家企业 IPO, 环比只减少了 1 家。据 Wind 资讯数据显示, 6 月 IPO 发行规模合计达 143.8 亿元, 投行保荐承销费收入达 6.2 亿元。统计显示, 6 月份 IPO 项目的网上发行认购倍数提高到 78.1 倍, 网下发行提高到 11.7 倍。

3. 上半年券商集合理财产品业绩不佳

综合媒体消息, 截至 6 月 30 日, 市场上共有 55 家券商管理的 223 只券商集合理财产品存续, 较去年末新增了 52 只, 份额合计达 1563 亿份, 较去年末增加了四成以上。其中, 成立超过半年的 138 只非限定型集合理财产品单位净值平均下跌 5.89%。

4. 上半年 15 个券商直投项目实现 IPO:

《证券时报》6 月 30 日报道, 据初步统计, 今年上半年已有 15 个券商直投项目实现首发 (IPO)。在这 15 个项目中, 9 个为创业板, 5 个为中小板, 1 个主板。从投资回报看, 15 个项目共获得 6 家券商直投子公司累计投入 3.5 亿元, 按发行价计算, 账面浮盈达 19.8 亿。其中, 国信弘盛、广发信德、金石投资、平安财智上市项目分别为 4 个、3 个、3 个、3 个, 投资成本分为 9647 万、4348 万、6901 万、9464 万, 账面浮盈分为 5.4 亿、2.3 亿、2.3 亿、8.2 亿。。

5. 上半年集合信托产品房地产规模占四成

《第一财经日报》7 月 1 日消息, 统计数据显示, 2011 年上半年, 按产品发行日期计算, 发行的集合信托产品数量为 1531 个, 规模达 2159 亿元。其中, 房地产信托产品达 391 个, 规模为 890 亿元, 占比总规模约 41.22%。统计显示, 上半年保障房信托产品共发行 29 个, 规模总计 109 亿元。占比房地产信托产品比例约为 12.25%, 占全部集合信托产品比例仅为 5.05%。2010 年全年发行的集合信托产品数量为 2214 个, 规模达到 3823 亿元。

投资策略及建议

2011 年上半年券商成交量低预期, 但佣金费率降幅收窄、投行景气持续、创新业务业绩贡献凸显, 券商面临经营业绩拐点, 而随着市场热度持续, 在换手率和成交量进一步提升的情况下, 券商及保险股反弹具备可持续性;

我们持续看好中信证券、宏源证券, 以及弹性较好的广发证券; 保险股中我们相对看好具有一定估值优势、财险业务贡献率较高的中国太保。

表 29：行业重点上市公司估值指标与评级变化

证券代码	公司简称	股价	EPS(元)			P/E (X)			P/B (X)			评级	
			10A	11E	12E	10A	11E	12E	10A	11E	12E	上次	本次
600030	中信证券	12.96	1.14	0.74	0.88	11.4	17.5	14.7	1.8	1.6	1.5	推荐	推荐
600837	海通证券	8.98	0.45	0.50	0.61	20.0	18.0	14.7	1.7	1.5	1.4	谨慎推荐	谨慎推荐
000562	宏源证券	16.72	0.89	0.90	0.98	18.8	18.6	17.1	3.3	2.8	2.4	推荐	推荐
000728	国元证券	11.23	0.47	0.45	0.66	23.9	25.0	17.0	1.5	1.4	1.3	中性	中性
000686	东北证券	20.21	0.82	0.55	0.76	24.6	36.7	26.6	3.7	3.4	2.9	中性	中性
600109	国金证券	14.36	0.44	0.37	0.49	32.8	38.8	29.3	4.8	4.2	3.6	中性	中性
600369	西南证券	11.87	0.39	0.31	0.39	30.4	38.3	30.4	2.5	2.3	2.1	中性	中性
601099	太平洋	9.37	0.14	0.16	0.19	68.9	58.6	49.3	7.2	6.3	5.6	中性	中性
601788	光大证券	13.51	0.64	0.67	0.81	21.1	20.2	16.7	2.0	1.8	1.6	中性	中性
600999	招商证券	13.96	0.90	0.89	1.01	15.5	15.7	13.8	2.1	1.8	1.6	中性	中性
000776	广发证券	36.38	1.62	1.17	1.49	22.5	31.1	24.4	4.7	4.0	3.4	谨慎推荐	谨慎推荐
601688	华泰证券	12.04	0.63	0.50	0.72	19.1	24.1	16.7	2.1	1.9	1.7	中性	中性
601377	兴业证券	16.99	0.39	0.30	0.42	43.6	56.6	40.5	4.4	4.1	3.7	中性	中性
002500	山西证券	9.16	0.22	0.12	0.17	41.6	76.3	53.9	3.6	3.4	3.2	中性	中性

资料来源：长江证券研究部

分析师介绍

刘俊，武汉大学经济学硕士，现为长江证券研究部金融业分析师，具有金融领域 7 年的研究经历。

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话	E-mail
伍朝晖	副主管	(8621) 68752398	13564079561 wuzh@cjsc.com.cn
甘 露	华东区总经理	(8621) 68751916	13701696936 ganlu@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区总经理	(8621) 68751863	13817196202 julei@cjsc.com.cn
程 杨	华北区总经理	(8621) 68753198	13564638080 chengyang1@cjsc.com.cn
李劲雪	上海私募总经理	(8621) 68751926	13818973382 lijx@cjsc.com.cn
张 晖	深圳私募总经理	(0755) 82766999	13502836130 zhanghui1@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 看好： 相对表现优于市场 中性： 相对表现与市场持平 看淡： 相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 推荐： 相对大盘涨幅大于 10% 谨慎推荐： 相对大盘涨幅在 5% ~ 10%之间 中性： 相对大盘涨幅在-5% ~ 5%之间 减持： 相对大盘涨幅小于-5% 无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：Z24935000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。