

8 月报：震荡下探待反弹

报告要点

■ 2011 年 7 月市场概况

7 月二级市场总体呈现震荡后下挫格局：上证综指较上月下跌 2.18%；深证成指则小幅下跌 0.99%；沪深两市成交额为 42628 亿元，较上月增长 34.03%；除信托板块上涨 0.18%外，多元金融板块整体下滑，其中券商股下跌 5.94%，而受定向增发后第一大股东变更影响，陕国投大幅上涨 10.36%，安信信托上涨 1.73%，ST 汇通上涨 0.89%，表现均好于大盘。

■ 券商 7 月经营情况分析

就传统业务来看，7 月上市券商股基成交额较上月增长 33.06%；一级市场月度股票发行总额达 820 亿元，较上月增长一倍以上；企业债发行规模为 90 亿元，较上月减少 50.82%，公司债发行规模达 171 亿元，较上月增长 73.54%；7 月券商月度新发集合理财产品 13 只，产品发行数量较上月显著增长。

就创新业务来看，7 月沪深两市平均融资融券余额为 321.56 亿元，较上月增长 17.36%；此外，由平安财智投资的金禾实业，以及广发信德投资的海南瑞泽分别在本月上市，隐含收益约 0.47 亿元。

■ 信托业 7 月及季度业绩分析

2011 年 1-7 月共新发信托产品 2113 只，同比增长 90.36%，发行规模为 2046.31 亿元，同比增长 48.78%；7 月房地产信托发行数量仍然坚挺，发行数量和发行规模占比均在 30%以上。

截至 2011 年二季度末，信托业资产规模达 37420.15 亿元，较去年同期增长 28.37%；二季度信托业共实现收入 172.72 亿元，环比大幅增长 144.09%；实现利润总额 119 亿元，环比增长 152.38%；从行业投向看，投向基础产业的信托资金余额为 1.01 万亿元，占比高达 28.30%。

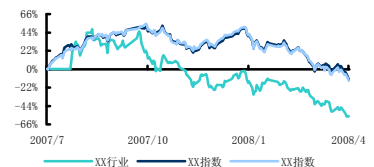
■ 投资策略及建议

随着市场震荡持续，7 月份市场换手率和成交量未见上升，从而使多元金融板块整体表现逊于大盘；而 8 月以来，受外围市场影响，市场再度暴跌，沪深 300 换手率与成交量也再次下探。我们认为，在市场短期震荡、下探之后，反弹概率较大并将具有一定的持续性，而券商和保险股将是多元金融板块中的反弹先锋，持续看好中信证券、宏源证券和中国太保，短期建议关注方正、国海上市后对哈投股份及桂东电力的带动效应。

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

《新版券商影子股，桂东电力最受益》2011-7-21

《证券信托业 7 月报：市场热度持续，券商孕育反弹机遇》2011-7-14

《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

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

yangjf@cjsc.com.cn

正文目录

2011 年 7 月市场概况	5
市场震荡后下行	5
多元金融板块信托租赁表现突出	7
券商 7 月经营情况分析	7
经纪业务：成交量大幅回升	7
股票发行规模增长带动下，投行景气持续	10
资产管理业务：发行数量显著增长	16
融资融券：规模持续增长	19
受二级市场影响，股指期货成交量持续下滑	20
券商直投业务进入盈利期	21
上市券商 7 月财务数据分析	21
信托业 7 月及季度分析	25
新发信托产品情况	25
信托产品结构分析	26
信托资金行投向	27
信托产品收益率	28
信托业季度业绩分析	29
重点跟踪信托公司产品情况	32
证券、信托、租赁业政策动态	32
监管动态	32
行业动态	33
投资策略及建议	36

图表目录

图 1: 2011 年初至今沪深两市市场指数走势.....	5
图 2: 2011 年初至今沪深 300 与中小板指数走势.....	5
图 3: 2011 年 7 月沪深两市日均交易额 2030 亿元.....	6
图 4: 2011 年 7 月新开股票账户约为 80 万户.....	6
图 5: 2011 年 7 月换手率为 31.97%.....	6
图 6: 2011 年 7 月上市券商股基交易额较上月上涨 33.06%.....	8
图 7: 2011 年 7 月上市券商股基市场份额较上月变动情况.....	8
图 8: 2011 年 1-7 月上市券商股基成交额同比变动.....	9
图 9: 2011 年 1-7 月上市券商市场份额及同比变动.....	10
图 10: 2010 年至今月度股票发行情况（亿元）.....	10
图 11: 2011 年月度企业债和公司发行情况（亿元）.....	12
图 12: 2011 年 1-7 月和 2010 年同期股票募集资金规模比较.....	13
图 13: 2011 年 1-7 月和 2010 年同期股票承销家数比较.....	13
图 14: 2011 年 7 月券商月度新发集合理财产品 13 只.....	16
图 15: 季度券商集合理财产品发行数及发行规模.....	18
图 16: 2011 年 7 月沪深两市平均融资融券余额 321.56（亿元）.....	19
图 17: 股指期货成交额与股基成交额对比.....	20
图 18: 2011 年 7 月券商母公司净资产环比变动额及变动率.....	22
图 19: 2011 年 7 月券商母公司净利润环比变动额及变动率.....	22
图 20: 2011 年 7 月上市券商净利润率对比.....	23
图 21: 2011 年 7 月发行信托产品 328 只.....	25
图 22: 2011 年 7 月证券类、权益类、股权类信托产品发行规模对比.....	26
图 23: 7 月新发信托产品数量结构情况.....	26
图 24: 7 月新发信托产品规模结构情况.....	27
图 25: 7 月固定收益信托产品的资金流向情况（按数量）.....	27
图 26: 7 月固定收益信托产品的资金流向情况（按规模）.....	28
图 27: 2010 年以来月度固定收益信托产品收益情况.....	28
图 28: 2010 年 1 季度以来信托行业资产规模及环比变动.....	29
图 29: 2010 年一季度以来信托行业收入构成.....	30
图 30: 2010 年一季度以来信托行业收入结构及其变化趋势.....	31
图 31: 2010 年一季度以来信托行业利润率变动.....	31
表 1: 主要市场指数或者相关股票 7 月股价变动幅度对比.....	7
表 2: 2011 年 7 月上市券商股基交易额、市场份额及行业排名.....	7
表 3: 2011 年 1-7 月上市券商股基交易额、市场份额及行业排名.....	9
表 4: 2011 年 7 月 IPO 承销规模行业排名前 10 位券商.....	10
表 5: 2011 年 7 月上市券商 IPO 承销规模行业排名.....	11
表 6: 2011 年 7 月股票增发规模行业排名前 10 位券商.....	11
表 7: 2011 年 7 月上市券商股票增发规模行业排名.....	11
表 8: 2011 年 7 月上市券商股票发行明细（亿元）.....	11

表 9: 2011 年 7 月企业债发行规模行业排名	12
表 10: 2011 年 7 月公司债发行规模行业排名	12
表 11: 2011 年 1-7 月上市券商股票发行规模行业排名	14
表 12: 2011 年 1-7 月上市券商企业债发行规模行业排名	14
表 13: 2011 年 1-7 月上市券商公司债发行规模行业排名	14
表 14: 2011 年 1-7 月上市券商股票发行汇总 (亿元)	15
表 15: 2011 年 1-7 月上市券商企业债发行汇总 (亿元)	15
表 16: 2011 年 7 月券商集合理财产品新发一览	16
表 17: 截止 2011 年 7 月底券商集合理财产品净值排名前 10 位	17
表 18: 截止 2011 年 7 月 31 日券商集合理财产品单位净值排名前 10 位	17
表 19: 截止 2011 年 7 月 31 日券商集合理财规模排名前 10 位	17
表 20: 2011 年 1-7 月上市券商资产管理产品发行明细 (单位: 亿份)	18
表 21: 2011 年 1-7 月上市券商资管新产品成立规模	18
表 22: 2011 年 7 月深交所前两批试点券商两融规模排名	20
表 23: 2011 年 7 月股指期货成交金额较上月减少 2.18%	20
表 24: 2011 年 1-7 月新上市企业券商系直投子公司投资收益	21
表 25: 2011 年 7 月上市券商营业收入及环比变动	22
表 26: 2011 年 7 月上市券商业绩对比 (母公司口径)	23
表 27: 2011 年 1-7 月上市券商母公司营业收入及其同比变动	24
表 28: 2011 年 1-7 月上市券商母公司净利润及其同比变动	24
表 29: 2011 年 1-7 月上市券商母公司业绩排名	25
表 30: 2011 年 7 月固定收益信托收益情况(%)	28
表 31: 按资金来源划分信托资产分类及占比	29
表 32: 按融资方式划分信托资产分类及占比	29
表 33: 按融资方式划分信托资产分类及占比	30
表 34: 2010 年以来季度总收入和利润变动	30
表 35: 2011 年 7 月中融信托发行的部分信托产品情况	32
表 36: 2011 年 7 月中信信托发行的部分信托产品情况	32
行业重点上市公司估值指标与评级变化	36

2011 年 7 月市场概况

市场震荡后下行

2011 年 7 月，二级市场总体呈现震荡后下挫格局：截至 7 月 31 日，上证综指较上月下跌 2.18%；深证成指则小幅下跌 0.99%。

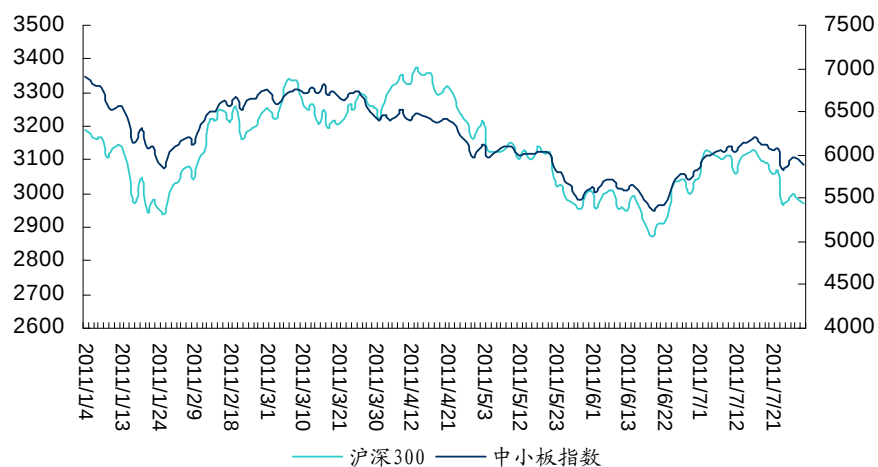
尽管二级市场震荡持续，但市场成交量较上月有所增长：7 月沪深两市总成交额为 42628 亿元，较 6 月的 31805 亿元增长 34.03%；月度日均交易额 2030 亿元，较 6 月的 1446 亿元增长 40.41%；投资者新开户数约为 80 万户，较 6 月的 93 万户下降了 14.66%；7 月换手率为 31.97%，比 6 月 23.84% 的换手率水平提高了 8.13 个百分点。

图 1：2011 年初至今沪深两市市场指数走势



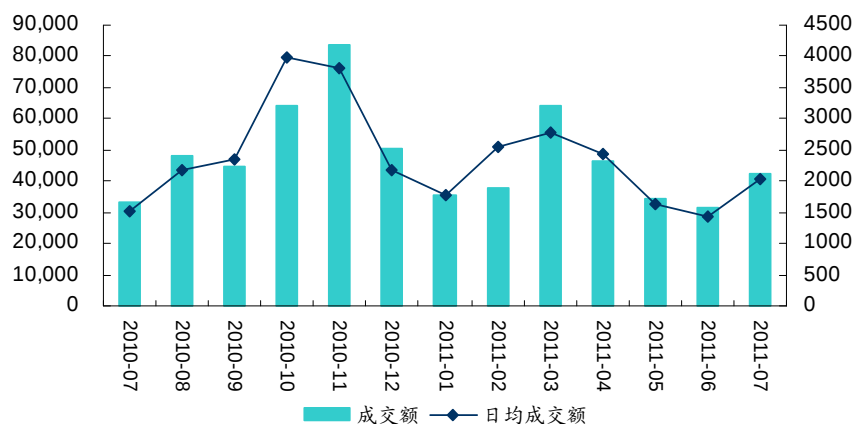
资料来源：wind，长江证券研究部

图 2：2011 年初至今沪深 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 7 月沪深两市日均交易额为 2030 亿元



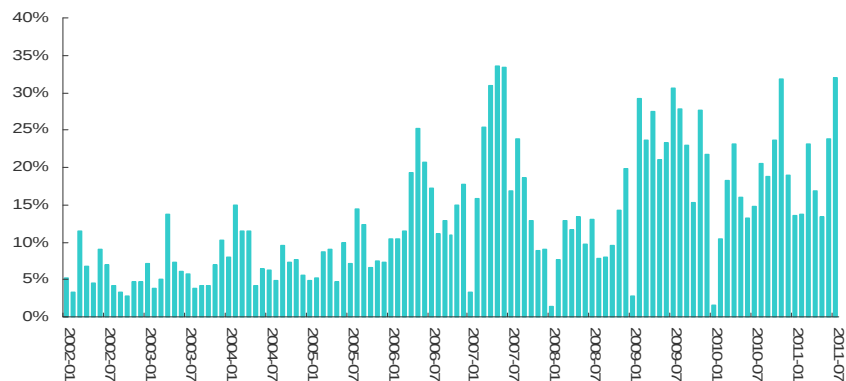
资料来源: wind, 长江证券研究部

图 4: 2011 年 7 月新开股票账户约为 80 万户



资料来源: wind, 长江证券研究部

图 5: 2011 年 7 月换手率为 31.97%



资料来源: 长江证券研究部

多元金融板块信托租赁表现突出

从市场和板块表现来看，7月沪深300较上月下降2.37%；而中小板指数在震荡中小幅上涨1.08%。除信托板块上涨0.18%外，7月多元金融板块呈现整体下滑态势：银行板块下跌3.59%，券商板块下跌5.94%，而保险股跌幅最大，达7.27%；就个股表现来看，广发、光大和国金证券跌幅居券商前三位。

信托租赁板块，受定向增发后第一大股东变更影响，陕国投大幅上涨10.36%，安信信托上涨1.73%，ST汇通上涨0.89%，表现均好于大盘。

表 1：主要市场指数或者相关股票 7 月股价变动幅度对比

指数或股票	涨跌幅	指数或股票	涨跌幅	指数或股票	涨跌幅
上证综合指数	-2.18%	海通证券	-5.54%	太平洋	-4.25%
深证成份指数	-0.99%	华泰证券	-6.32%	兴业证券	-6.44%
沪深 300	-2.37%	西南证券	0.00%	光大证券	-7.20%
中小板指	1.08%	山西证券	-3.93%	SST 集琦	0.00%
银行	-3.59%	宏源证券	-5.39%	陕国投 A	10.36%
证券	-5.94%	广发证券	-11.26%	安信信托	1.73%
信托	0.18%	东北证券	-5.07%	ST 汇通	0.89%
保险	-7.27%	国元证券	-4.60%	钱江水利	-6.38%
中信证券	-5.43%	国金证券	-6.46%	经纬纺机	-7.60%
长江证券	-3.81%	招商证券	-4.13%		

资料来源：wind，长江证券研究部

券商 7 月经营情况分析

经纪业务：成交量大幅回升

7月成交额环比大幅增长。2011年7月，沪深两市成交额为42628亿元，较上月增长34.03%，上市券商股基交易额较上月增长33.06%，其中，国金证券本月股基成交额涨幅为41.52%，居上市券商之首，而中信证券股基交易额较上月仅增长29.49%，涨幅最小。

就单月市场份额变动来看，截至7月底，广发证券市场份额为4.10%，较上月增长0.07%，涨幅居上市券商首位，而国元、长江、国金、光大和西南证券市场份额较上月都略有增长。

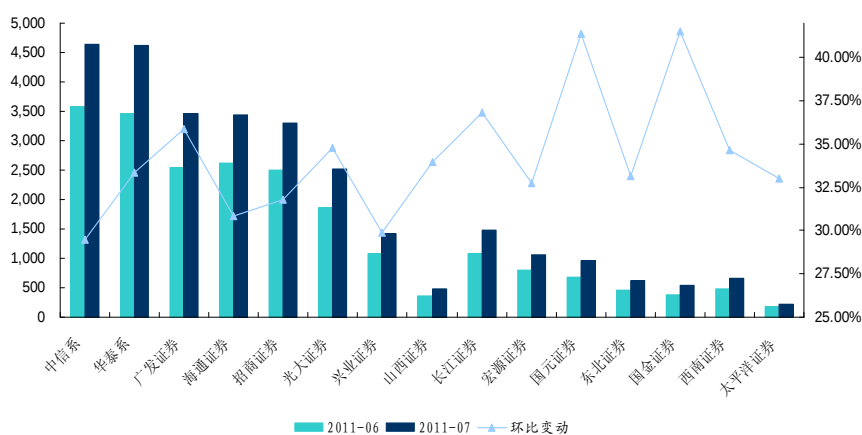
表 2：2011 年 7 月上市券商股基交易额、市场份额及行业排名

行业排名	会员名称	股基交易额	市场份额
1	中信系	4643	5.51%
2	华泰系	4624	5.49%
6	广发证券	3451	4.10%
7	海通证券	3433	4.08%
9	招商证券	3305	3.92%

11	光大证券	2518	2.99%
16	长江证券	1489	1.77%
17	兴业证券	1412	1.68%
19	宏源证券	1057	1.25%
23	国元证券	962	1.14%
33	西南证券	653	0.78%
37	东北证券	615	0.73%
42	国金证券	538	0.64%
47	山西证券	482	0.57%
69	太平洋	229	0.27%

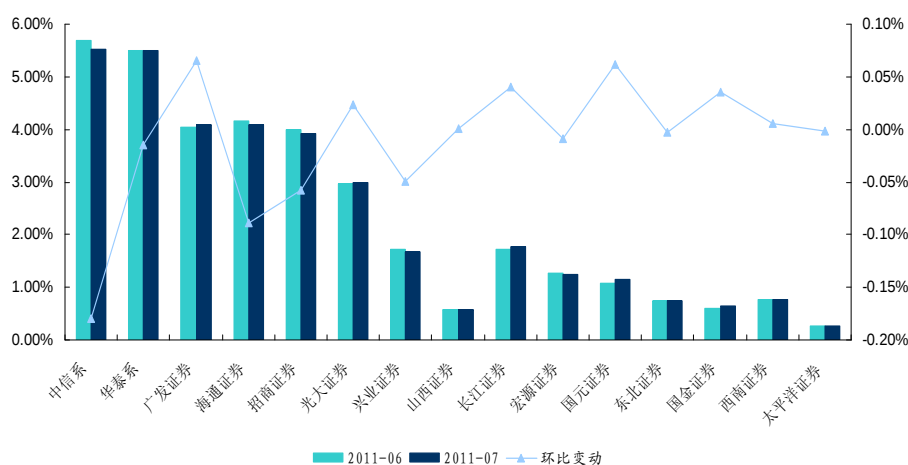
资料来源：长江证券研究部

图 6：2011 年 7 月上市券商股基交易额较上月上涨 33.06%



资料来源：长江证券研究部

图 7：2011 年 7 月上市券商股基市场份额较上月变动情况



资料来源：长江证券研究部

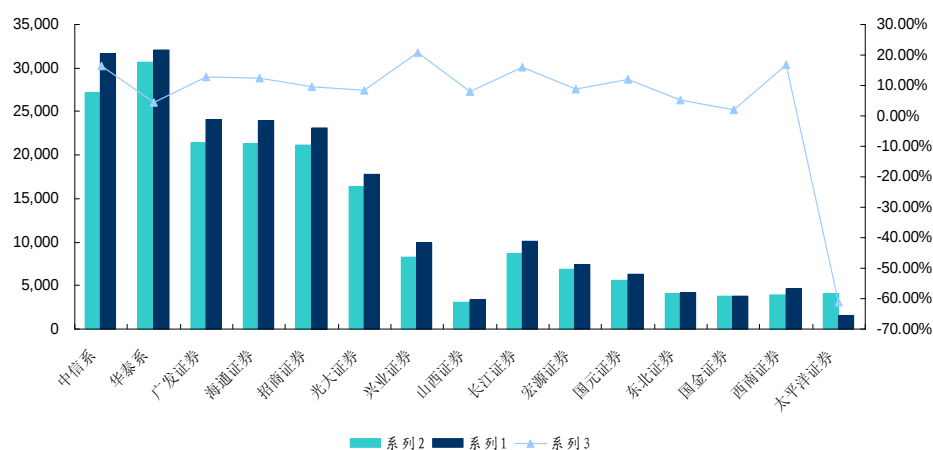
就累计成交额来看，2011年1-7月市场成交额为292944亿元，同比增长11.15%，上市券商股基交易额为203734亿元，同比增长9.49%。上市券商中，累计股基交易额增幅前三的券商依次为兴业证券、西南证券和中信证券，同比增幅分别为20.76%、16.93%和16.49%；截至7月底，上市券商股基市场份额为35.11%，较去年同期下降了0.19个百分点，其中中信证券市场份额同比增长0.30%，居上市券商之首；兴业和广发证券市场份额同比分别增长0.15%和0.10%，居上市券商第2、3位。

表 3：2011 年 1-7 月上市券商股基交易额、市场份额及行业排名

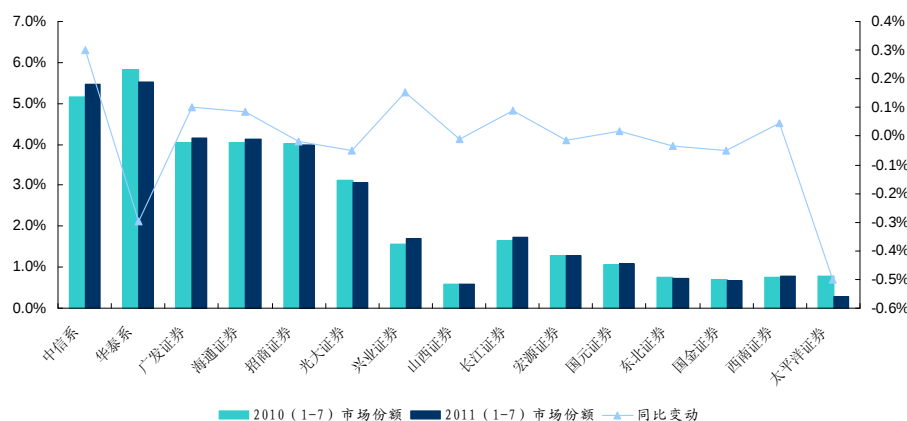
行业排名	会员名称	累计交易额	市场份额
1	华泰系	32006	5.52%
2	中信系	31638	5.45%
6	广发证券	24130	4.16%
7	海通证券	23871	4.11%
8	招商证券	23123	3.99%
11	光大证券	17812	3.07%
16	长江证券	10039	1.73%
17	兴业证券	9946	1.71%
19	宏源证券	7429	1.28%
26	国元证券	6238	1.08%
34	西南证券	4560	0.79%
38	东北证券	4210	0.73%
42	国金证券	3804	0.66%
47	山西证券	3335	0.57%
69	太平洋	1594	0.27%

资料来源：长江证券研究部

图 8：2011 年 1-7 月上市券商股基成交额同比变动



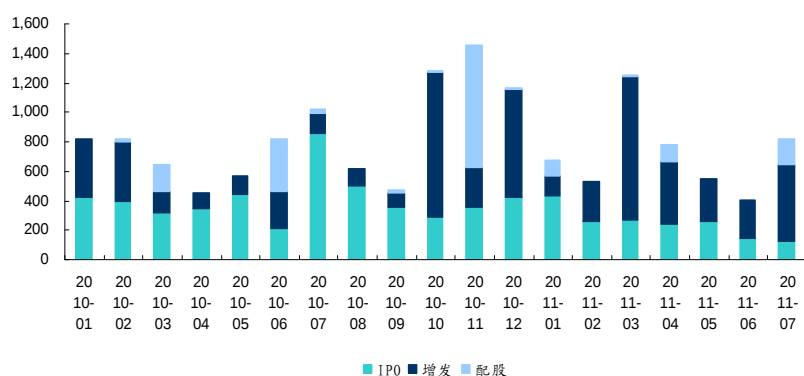
资料来源：长江证券研究部

图 9：2011 年 1-7 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

股票发行规模增长带动下，投行景气持续

2011 年 7 月，一级市场股票发行总额达 820 亿元，较 6 月的 409 亿元增长一倍以上，其中 IPO 发行规模 123 亿元，较上月下降 14.64%；增发规模 522 亿元，较上月增长 99.57%。具体来看，中信证券 7 月 IPO 发行规模达 22.46 亿元，而海通证券股票担任 3 家增发主承销商，募集资金规模 37.74 亿元。

图 10：2010 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 4：2011 年 7 月 IPO 承销规模行业排名前 10 位券商

行业排名	机构名称	募集资金（亿元）	承销家数
1	中信证券	22.46	1
2	平安证券	15.99	5
3	中信建投	14.39	1
4	中航证券	13.20	1
5	东方证券	10.35	1

6	华英证券	10.02	1
7	国信证券	8.86	2
8	海通证券	4.94	1
9	渤海证券	4.25	1
10	海际大和	3.43	1

资料来源：长江证券研究部

表 5：2011 年 7 月上市券商 IPO 承销规模行业排名

行业排名	机构名称	募集资金（亿元）	承销家数
1	中信证券	22.46	1
8	海通证券	4.94	1
13	招商证券	3.30	1

资料来源：长江证券研究部

表 6：2011 年 7 月股票增发规模行业排名前 10 位券商

行业排名	机构名称	募集资金（亿元）	承销家数
1	海通证券	37.74	3
2	广发证券	18.60	2
3	东方证券	11.83	1
4	银河证券	10.59	1
5	国泰君安	10.20	1
6	兴业证券	6.08	1
7	西部证券	5.62	1
8	光大证券	4.00	1
9	国金证券	3.74	1
10	万联证券	2.85	1

资料来源：长江证券研究部

表 7：2011 年 7 月上市券商股票增发规模行业排名

行业排名	机构名称	募集资金（亿元）	承销家数
1	海通证券	37.74	3
2	广发证券	18.60	2
6	兴业证券	6.08	1
8	光大证券	4.00	1
9	国金证券	3.74	1

资料来源：长江证券研究部

表 8：2011 年 7 月上市券商股票发行明细（亿元）

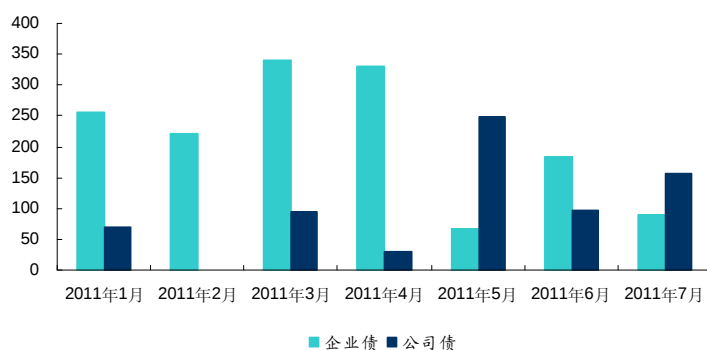
券商	名称	上市日期	发行规模	募资方式	发行市场
中信证券	以岭药业	2011-7-19	22.46	IPO	中小板
招商证券	盛通股份	2011-7-6	3.30	IPO	中小板
	中天科技	2011-7-15	16.80	增发	上交所
	九龙电力	2011-7-25	16.27	增发	上交所
海通证券	姚记扑克	2011-7-26	4.94	IPO	中小板
	威海广泰	2011-7-27	4.67	增发	中小板

国金证券	江特电机	2011-7-13	3.74	增发	中小板
	天宝股份	2011-7-18	6.00	增发	中小板
广发证券	古井贡酒	2011-7-25	12.60	增发	深交所
光大证券	北新路桥	2011-7-11	4.00	增发	中小板
兴业证券	精达股份	2011-7-6	6.08	增发	上交所

资料来源：长江证券研究部

7月企业债发行规模为90亿元，较上月减少50.82%；公司债承销规模171亿元，较上月增长78.54%；其中西南和宏源证券企业债承销金额分别为18亿元和10亿元，行业排名第2、4位。在发行公司债的9家券商中，中信证券承销2家，总规模25亿元，行业排名第3位。

图 11: 2011 年月度企业债和公司发行情况 (亿元)



资料来源：长江证券研究部

表 9: 2011 年 7 月企业债发行规模行业排名

行业排名	机构名称	募集资金 (亿元)	承销家数
1	第一创业	19.00	2
2	西南证券	18.00	1
3	西部证券	15.00	1
4	宏源证券	10.00	1
4	中航证券	10.00	1
5	平安证券	9.00	1
5	华龙证券	9.00	1

资料来源：长江证券研究部

表 10: 2011 年 7 月公司债发行规模行业排名

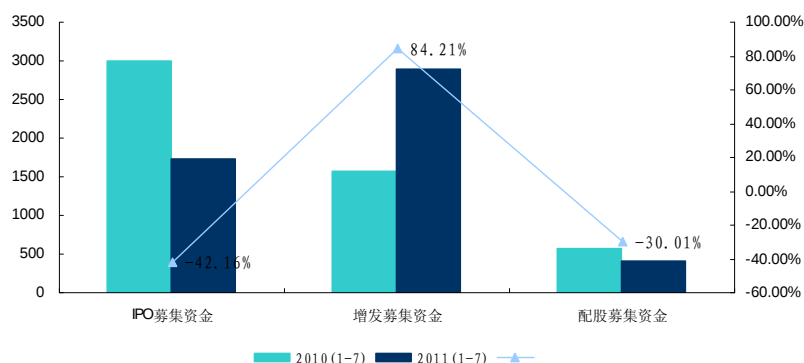
行业排名	机构名称	募集资金合计(亿元)	承销家数
1	国泰君安	37.50	2
2	中银国际	29.50	3
3	中信证券	25.00	2
4	瑞银证券	20.00	1

5	申银万国	19.00	1
6	中信建投	16.00	1
7	招商证券	12.90	2
8	财通证券	7.50	1
9	广发证券	4.00	1

资料来源：长江证券研究部

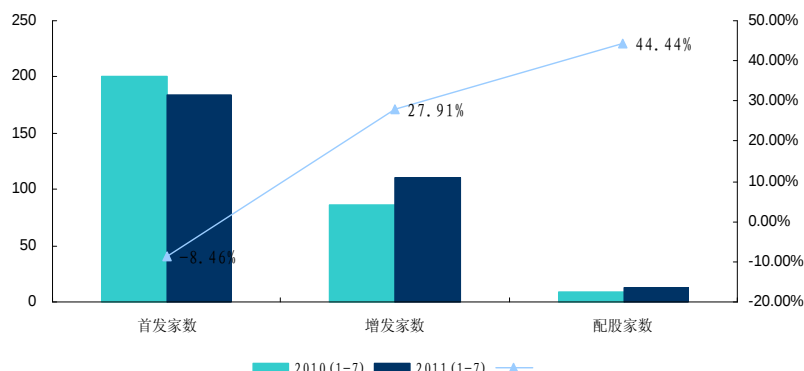
2011年1-7月，一级市场股票发行总规模5021.87亿元，较去年同期减少2.25%；其中IPO发行规模1731亿元，同比减少42.16%，配股募集资金405亿元，同比减少30%，而增发募集资金规模达2886亿元，同比分别增幅达84.21%；此外，中信、海通和广发证券股票承销规模分别为817.31亿元、300.76亿元和284.67亿元，居上市券商前三位。

图 12： 2011 年 1-7 月和 2010 年同期股票募集资金规模比较



资料来源：长江证券研究部

图 13： 2011 年 1-7 月和 2010 年同期股票承销家数比较



资料来源：长江证券研究部

表 11: 2011 年 1-7 月上市券商股票发行规模行业排名

行业排名	机构名称	募资金额/发行规模(亿元)	承销家数
1	中信证券	817.31	21
8	海通证券	300.76	26
9	广发证券	284.67	20
11	招商证券	273.71	21
13	中德证券	226.92	6
15	宏源证券	187.44	20
17	西南证券	141.00	12
19	光大证券	108.13	11
22	太平洋	87.36	8
26	兴业证券	66.40	10
28	国金证券	61.27	8
32	国元证券	47.42	6
33	华泰证券	46.89	6
39	长江保荐	33.97	4
41	华泰联合	27.45	5
51	长江证券	11.00	2

资料来源: 长江证券研究部

2011 年 1-7 月, 企业债承销规模 1488 亿元, 与去年同期基本持平; 公司债发行规模为 710 亿元, 同比增长 106.51%, 其中宏源、太平洋和西南证券企业债发行规模排名靠前, 宏源证券 1-7 月累计担任 12 家企业债主承销商, 募集资金 134.5 亿元, 其发行数量和资金募集规模分居行业第 1 和第 2 位。在公司债承销中, 广发和中信证券分居行业第 4、第 6 位。

表 12: 2011 年 1-7 月上市券商企业债发行规模行业排名

行业排名	机构名称	募集资金合计(亿元)	承销家数
2	宏源证券	134.50	12
6	太平洋	64.00	5
8	西南证券	53.00	3
11	广发证券	50.50	5
13	海通证券	40.58	6
15	西部证券	35.00	3
16	招商证券	32.00	3
21	兴业证券	22.00	3
24	光大证券	17.50	2
25	中信证券	15.00	2
26	长江保荐承销	11.00	2
30	中德证券	7.50	1
31	华泰联合	5.00	1

资料来源: 长江证券研究部

表 13: 2011 年 1-7 月上市券商公司债发行规模行业排名

行业排名	机构名称	募集资金合计(亿元)	承销家数
4	广发证券	79.00	4
6	中信证券	38.33	3
11	西南证券	15.50	2

12	宏源证券	15.00	2
13	兴业证券	13.33	2
13	长江承销保荐	13.33	2
14	招商证券	12.90	2

资料来源：长江证券研究部

表 14: 2011 年 1-7 月上市券商股票发行汇总（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	285.16	IPO3 家 增发 4 家 配股 1 家	东软载波、聚光科技、九牧王、以岭药业	国金	61.27	IPO5 家 增发 3 家 配股 1 家	元力股份、东方铁塔、鸿特精密、通裕重工、江特机电
招商	182.39	IPO8 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、盛通股份	太平洋	23.37	IPO1 家 增发 1 家 配股 1 家	骆驼股份
西南	19.35	IPO2 家 增发 3 家	佐力药业、赛轮股份	长江	19.27	IPO1 家 增发 1 家	天喻信息
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	兴业	31.07	IPO4 家 增发 1 家	汉得信息、江南水务、恒顺电气、银信科技
海通	137.18	IPO8 家 增发 8 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、姚记扑克	光大	90.63	IPO7 家 增发 1 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
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	华泰联合	22.45	IPO4 家	捷成股份、佳讯飞鸿、千山药机、万昌科技
广发	154.57	IPO6 家 增发 4 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	山西	47.3	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 15: 2011 年 1-7 月上市券商企业债发行汇总（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	53.00	3	渝富债、哈城投债、嘉发债
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	134.50	12	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、扬州开发债
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

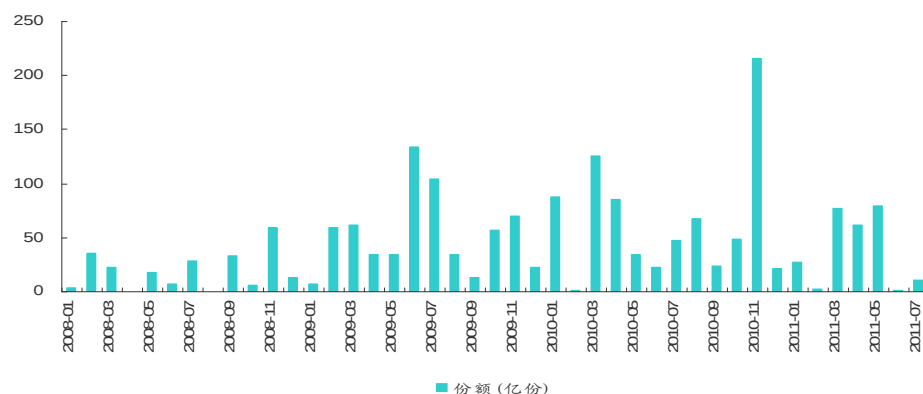
资料来源：长江证券研究部

资产管理业务：发行数量显著增长

2011 年 7 月，券商月度新发集合理财产品 13 只，产品发行数量较上月显著增长；

就单月净值前 10 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广发理财 3 号，总回报率为 259.87%，而位列 2、3 名的产品分别为中信理财 2 号和招商现金牛货币，回报率分别为 239.37%和 43.45%。

图 14： 2011 年 7 月券商月度新发集合理财产品 13 只



资料来源：wind，长江证券研究部

表 16： 2011 年 7 月券商集合理财产品新发一览

产品简称	目标规模(亿元)	成立规模(亿份)	推广起始日期	产品成立日	存续(年)	投资类型	管理人
东海精选 5 号	10		2011-7-12		5	平衡混合型	东海证券
华泰紫金套利宝	10		2011-7-20		3	平衡混合型	华泰证券
国泰君安君享套利 1 号	10	2.63	2011-7-11	2011-7-19	2	平衡混合型	国泰君安
金航 3 号	10	3.80	2011-7-6	2011-7-25	3	平衡混合型	中航证券
国泰君安君享节能	10		2011-7-25		2	平衡混合型	国泰君安
国海金贝壳 5 号	20		2011-7-25		5	混合债券型	国海证券
东北证券 5 号	30		2011-7-19		5	平衡混合型	东北证券
金泉友 3 号	25		2011-7-8		5	偏债混合型	方正证券
中信贵宾 5 号	10	1.02	2011-7-6	2011-7-18		平衡混合型	中信证券
国联金如意 3 号	10		2011-7-11		5	普通股股票型	国联证券
东方红先锋 7 号	5	2.07	2011-7-7	2011-8-3		平衡混合型	东方证券
中信红利价值	100		2011-7-18			普通股股票型	中信证券
国泰君安君享套利 2 号	10	2.86	2011-7-20	2011-7-27	2	平衡混合型	国泰君安

资料来源：长江证券研究部

表 17：截止 2011 年 7 月底券商集合理财产品净值排名前 10 位

会员名称	产品总数	已成立数	最新份额	最新资产净值	平均净值
中信证券	14	13	154.79	157.62	12.12
国泰君安	17	15	119.59	134.51	8.97
招商证券	8	8	92.68	90.13	11.27
广发证券	7	5	91.61	90.42	18.08
光大证券	13	12	91.18	93.91	7.83
东方证券	16	15	76.27	79.55	5.30
东海证券	9	7	72.39	72.04	10.29
国信证券	9	9	53.75	50.97	5.66
华泰证券	13	12	52.72	63.23	5.27
长江证券	13	12	49.82	61.06	5.09

资料来源：长江证券研究部

表 18：截止 2011 年 7 月 31 日券商集合理财产品单位净值排名前 10 位

简称	单位净值	总回报(%)	最新规模(亿元)	成立日期
东方红 4 号	1.65	73.19	9.17	2009-4-21
广发增强型基金优选 4 号	1.29	48.39	5.58	2007-2-9
东方红先锋 1 号	1.25	30.58	2.10	2010-1-7
光大阳光	1.25	328.17	13.69	2005-4-28
浙商金惠 1 号	1.24	35.30	2.50	2010-7-1
中信优选成长	1.18	39.23	5.49	2009-5-8
申银万国宝鼎一期	1.16	22.61	4.93	2010-3-26
光大阳光 3 号	1.16	23.40	5.90	2008-8-6
东方红 2 号	1.14	183.23	6.27	2006-7-5
华泰紫金 3 号	1.13	43.55	10.67	2007-3-6

资料来源：长江证券研究部

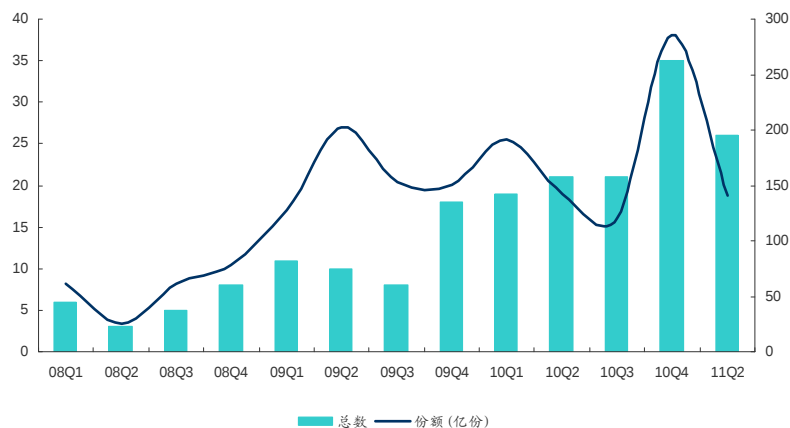
表 19：截止 2011 年 7 月 31 日券商集合理财规模排名前 10 位

简称	单位净值	总回报(%)	最新规模(亿元)	成立日期
广发理财 5 号	0.98	-2.45	47.25	2011-4-28
光大阳光基中宝	0.96	-4.02	39.55	2009-7-28
国泰君安君得利 1 号货币	1.00	27.42	35.22	2005-10-11
广发理财 3 号	0.94	259.87	33.93	2006-1-18
招商现金牛货币	1.00	43.45	32.61	2006-1-16
中信股票精选	0.95	-5.37	29.59	2010-12-10
中信理财 2 号	1.09	239.37	28.62	2006-3-22
宏源 3 号	0.93	-7.13	27.20	2011-3-21
中信卓越成长	1.01	1.05	25.51	2011-5-19
国泰君安君得利 2 号货币	1.00	2.49	25.44	2010-12-23

资料来源：长江证券研究部

2011 年 1-7 月，券商共发行 60 只集合理财发行产品，比去年同期增加 14 只，发行份额 258 亿份，同比减少 36.28%。

图 15: 季度券商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

表 20: 2011 年 1-7 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	21.98	3	华泰紫金龙大中华、华泰紫金新兴、产业华泰紫金套利宝
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	139.75	5	中信贵宾 2 号、中信贵宾 3 号、中信卓越成长、中信贵宾 5 号、中信红利价值

资料来源：长江证券研究部

表 21: 2011 年 1-7 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	18.1	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	2.9	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
华泰紫金套利宝	-	-	混合型	华泰证券
中信贵宾 5 号	1.02	2011-7-18	混合型	中信证券
中信红利价值	-	-	股票型	中信证券

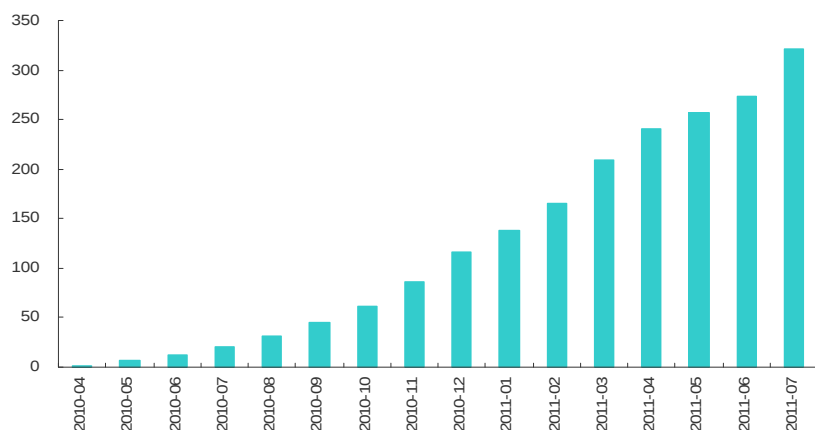
资料来源：长江证券研究部

融资融券：规模持续增长

截至 2011 年 7 月 31 日，沪深两市平均融资融券余额为 321.56 亿元，较上月增长 17.36%；

在深交所两融余额排名中，海通、国泰君安和光大证券分别以 15.83 亿元、12.26 亿元和 9.02 亿元居前三。

图 16：2011 年 7 月沪深两市平均融资融券余额 321.56（亿元）



资料来源：长江证券研究部

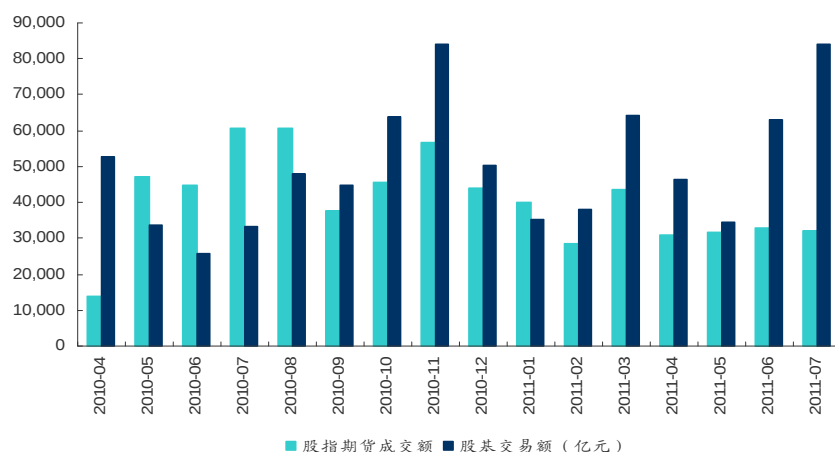
表 22: 2011 年 7 月深交所前两批试点券商两融规模排名

会员	融资融券余额	份额
海通证券	15.83	12.82%
国泰君安	12.26	9.93%
光大证券	9.02	7.31%
广发证券	8.74	7.08%
华泰证券	7.87	6.38%
申银万国	7.73	6.26%
招商证券	7.70	6.24%
银河证券	7.68	6.22%
国信证券	7.46	6.05%
中信证券	7.31	5.92%
中信建投	4.92	3.99%
东方证券	3.74	3.03%

资料来源：长江证券研究部

受二级市场影响，股指期货成交量持续下滑

2011 年 7 月，股指期货总成交量为 347 万手，较上月减少 5.55%；成交额 32061 亿元，较上月减少 2.18%，股指期货成交额占市场同期股基交易额的比例为 38%。

图 17: 股指期货成交额与股基成交额对比


资料来源：长江证券研究部

表 23: 2011 年 7 月股指期货成交金额较上月减少 2.18%

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
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	62981	52%
2011/07	3470866	35987	32061	84213	38%

资料来源：长江证券研究部

券商直投业务进入盈利期

由平安财智投资的金禾实业，以及广发信德投资的海南瑞泽分别在本月上市，隐含收益约 0.47 亿元；

今年以来，券商系直投子公司所投项目中，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 24：2011 年 1-7 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 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	2011/7/7	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	2011/7/7	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

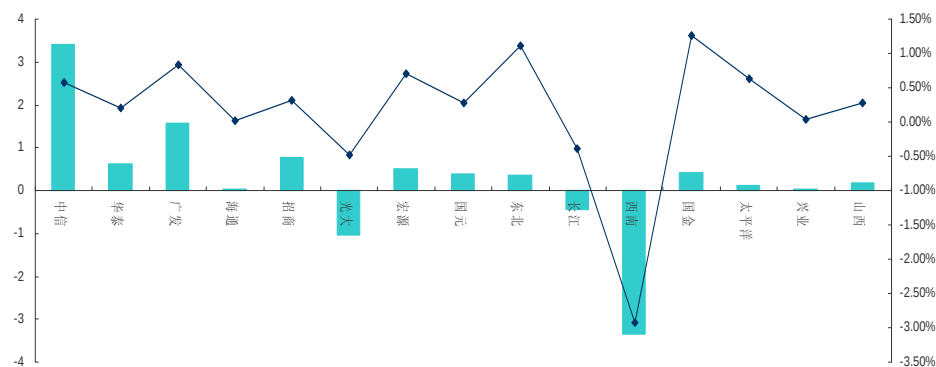
资料来源：长江证券研究部

上市券商 7 月财务数据分析

月度营业收入和净利润环比下降：2011 年 7 月，上市券商净利润和营业收入分别为 16.36 亿元、35.20 亿元，较 6 月分别下降 24.39%和 20.46%；净资产规模 2661.21 亿元，较上月增长 0.14%。

其中，中信、广发和海通证券母公司净利润分别为 7.64 亿元、2.01 亿元和 1.32 亿元，居上市券商前三位；就母公司净利润率来看，西南、中信和广发分别以 254.57%、76.22%与 44.75%，居上市券商前列。

图 18: 2011 年 7 月券商母公司净资产环比变动额及变动率



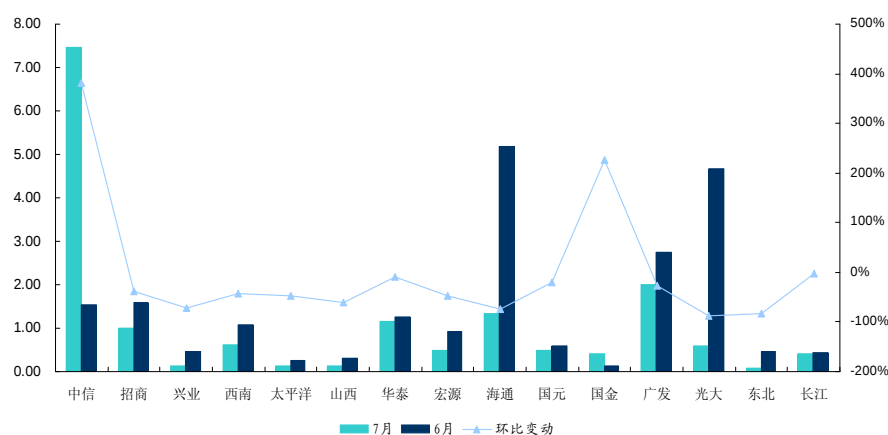
资料来源：长江证券研究部

表 25: 2011 年 7 月上市券商营业收入及环比变动

券商	7 月	6 月	环比变动
中信	9.79	8.38	16.84%
海通	4.50	1.67	169.17%
广发	4.49	1.39	223.29%
华泰	3.21	2.56	25.22%
招商	2.72	6.91	-60.68%
光大	1.89	0.78	141.93%
长江	1.45	0.59	146.38%
宏源	1.44	2.09	-31.15%
国元	1.36	1.49	-8.91%
国金	1.29	1.39	-7.48%
兴业	0.96	5.17	-81.52%
东北	0.81	0.71	14.35%
山西	0.61	3.15	-80.76%
太平洋	0.46	3.57	-87.02%
西南	0.24	4.41	-94.64%

资料来源：长江证券研究部

图 19: 2011 年 7 月券商母公司净利润环比变动额及变动率



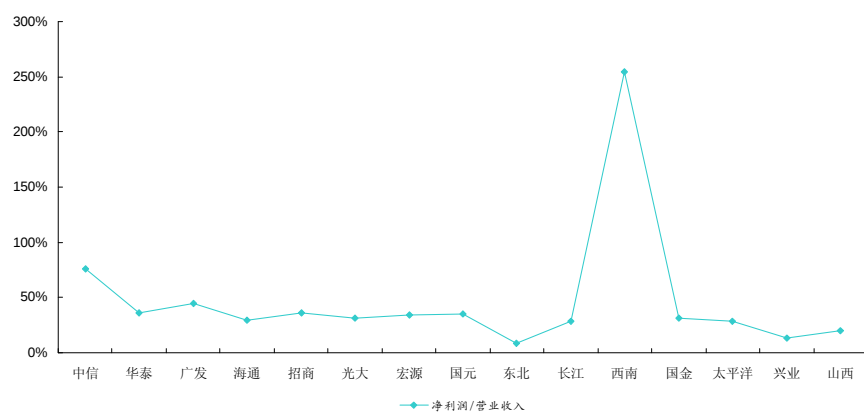
资料来源：长江证券研究部

表 26: 2011 年 7 月上市券商业绩对比（母公司口径）

母公司	净利润	营业收入	净利润/营业收入
中信	7.46	9.79	76.22%
华泰	1.14	3.21	35.60%
广发	2.01	4.49	44.75%
海通	1.32	4.50	29.41%
招商	0.99	2.72	36.39%
光大	0.60	1.89	31.57%
宏源	0.49	1.44	34.12%
国元	0.48	1.36	35.35%
东北	0.07	0.81	8.90%
长江	0.41	1.45	28.42%
西南	0.60	0.24	254.75%
国金	0.40	1.29	31.00%
太平洋	0.13	0.46	28.61%
兴业	0.13	0.96	13.30%
山西	0.12	0.61	20.15%

资料来源：长江证券研究部

图 20: 2011 年 7 月上市券商净利润率对比



资料来源：长江证券研究部

表 27: 2011 年 1-7 月上市券商母公司营业收入及其同比变动

券商	2011-07	2010-07	同比变动
中信	49.02	33.14	47.90%
海通	48.51	42.61	13.86%
广发	35.66	37.40	-4.66%
招商	32.68	29.57	10.52%
光大	28.72	22.66	26.71%
华泰	25.28	24.18	4.54%
宏源	16.56	19.45	-14.86%
兴业	12.29	-	-
长江	11.60	15.72	-26.25%
国元	11.10	10.60	4.69%
西南	8.41	7.50	12.13%
国金	8.15	8.97	-9.09%
东北	6.03	6.69	-9.96%
山西	5.18	-	-
太平洋	5.01	2.93	71.01%
合计	304.19	261.43	16.36%

资料来源: 长江证券研究部

2011 年 1-7 月, 上市券商累计共实现母公司营业收入 304.19 亿元, 较去年同期增长 16.36%; 实现母公司净利润 135.15 亿元, 较去年同期增长 11.24%;

其中, 中信、海通和广发证券, 分别实现净利润 27.04 亿元、24.01 亿元和 15.07 亿元, 居上市券商前三位, 而从母公司利润率来看, 中信、光大和海通证券净利润率分别为 55.16%、49.76%和 49.49%, 业绩表现在上市券商中尤为突出。

表 28: 2011 年 1-7 月上市券商母公司净利润及其同比变动

券商	2011-07	2010-07	同比变动
中信	27.04	19.60	37.93%
海通	24.01	20.37	17.84%
广发	15.07	17.91	-15.82%
招商	14.72	14.71	0.07%
光大	14.29	9.75	46.49%
华泰	9.86	11.04	-10.69%
宏源	6.56	8.32	-21.11%
国元	4.59	4.66	-1.50%
长江	4.58	6.99	-34.48%
兴业	4.18	-	-
西南	3.93	2.56	53.67%
国金	2.49	2.98	-16.44%
山西	1.56	-	-
太平洋	1.48	0.85	74.30%
东北	0.78	1.75	-55.04%
合计	135.15	121.49	11.24%

资料来源: 长江证券研究部

表 29: 2011 年 1-7 月上市券商母公司业绩排名

券商	净利润	营业收入	净利润/营业收入
中信	27.04	49.02	55.16%
光大	14.29	28.72	49.76%
海通	24.01	48.51	49.49%
西南	3.93	8.41	46.71%
招商	14.72	32.68	45.04%
广发	15.07	35.66	42.27%
国元	4.59	11.1	41.39%
宏源	6.56	16.56	39.62%
长江	4.58	11.6	39.47%
华泰	9.86	25.28	39.02%
兴业	4.18	12.29	34.02%
国金	2.49	8.15	30.57%
山西	1.56	5.18	30.09%
太平洋	1.48	5.01	29.56%
东北	0.78	6.03	13.02%

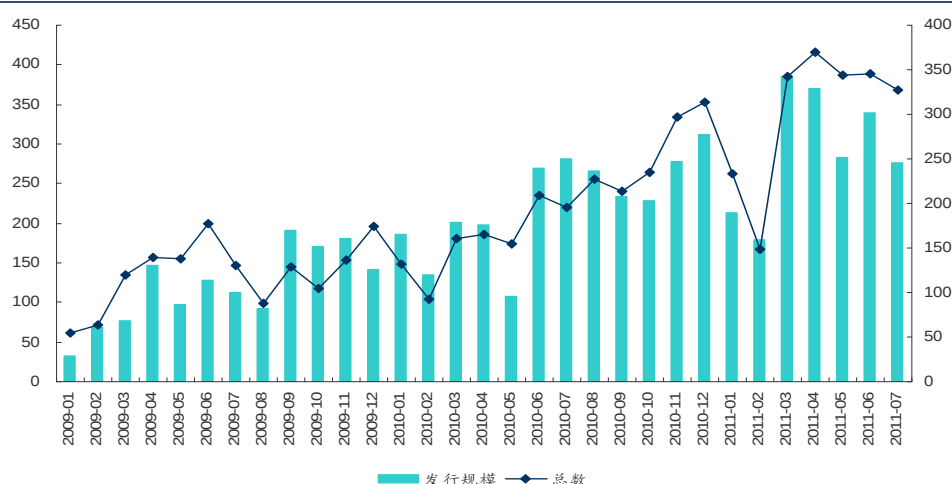
资料来源：长江证券研究部

信托业 7 月及季度分析

新发信托产品情况

7 月共新发信托产品 328 只,较上月减少 5.20%,发行规模 275.75 亿元,较上月减少 18.73%; 2011 年 1-7 月共新发信托产品 2113 只,同比增长 90.36%,发行规模为 2046.31 亿元,同比增长 48.78%。

图 21: 2011 年 7 月发行信托产品 328 只



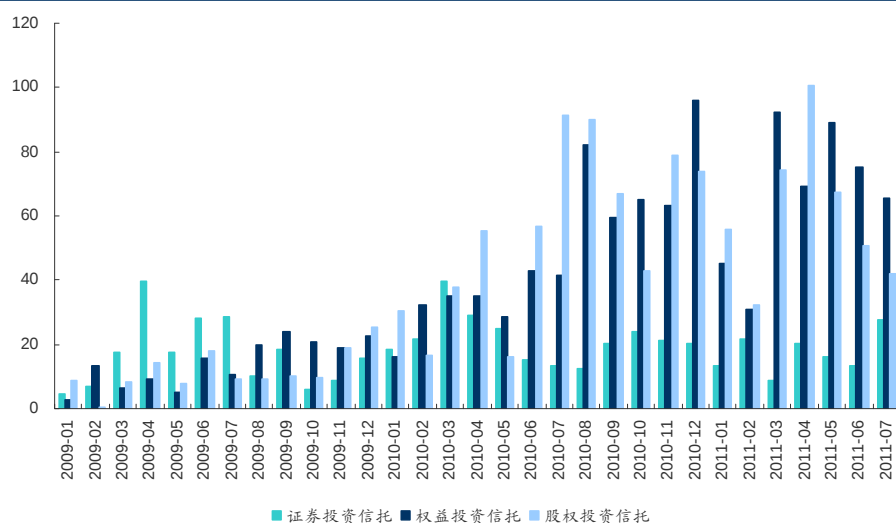
资料来源：wind，长江证券研究部

信托产品结构分析

从新发信托产品融资方式来看，权益类投资信托发行量最大。权益投资类信托产品共发行 84 只，占总发行量的 25.61%，排在发行量的第 1 位；而贷款投资类与证券投资类分别发行 79 只和 55 只，占 24.09%和 16.67%位列 2、3 位。

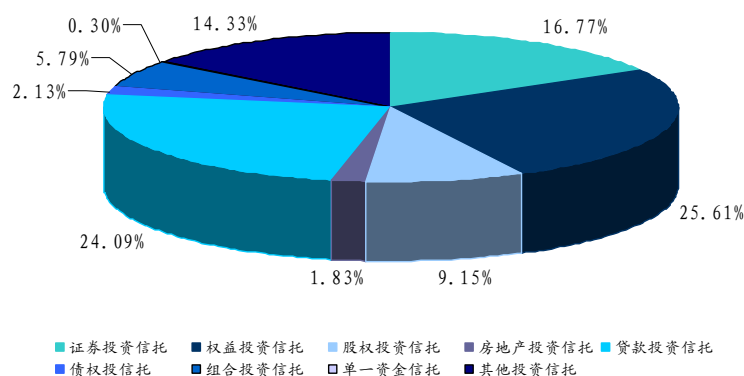
从信托产品的规模结构来看，权益投资类信托产品共募集资金 65.63 亿元，占总募集资金额的 23.80%，贷款投资信托 62.27 亿元，占比 22.58%，位列第 3 位。

图 22：2011 年 7 月证券类、权益类、股权类信托产品发行规模对比



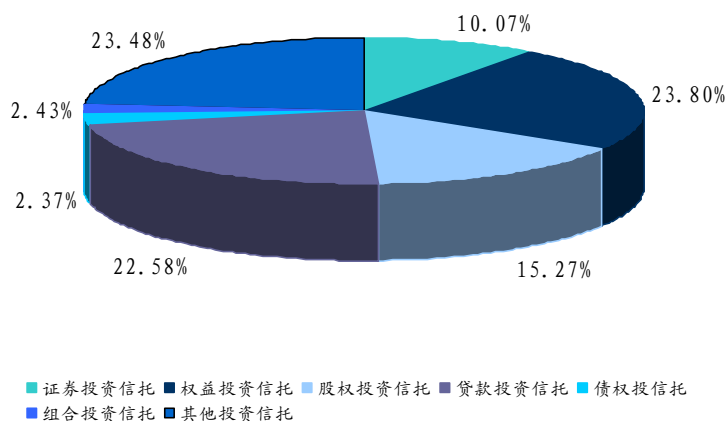
资料来源：wind，长江证券研究部

图 23：7 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 24：7 月新发信托产品规模结构情况



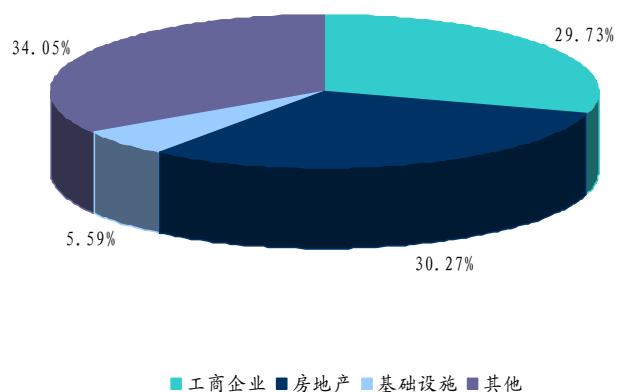
资料来源：wind，长江证券研究部

信托资金行投向

7 月固定收益类信托资金投向集中于工商企业、房地产和基础设施，其中工商企业、房地产及基础设施募集资金分别为 28.54 亿元、74.51 亿元和 10.66 亿元，占募集资金总额的比重分别为 13.64%、35.60%和 5.09%。

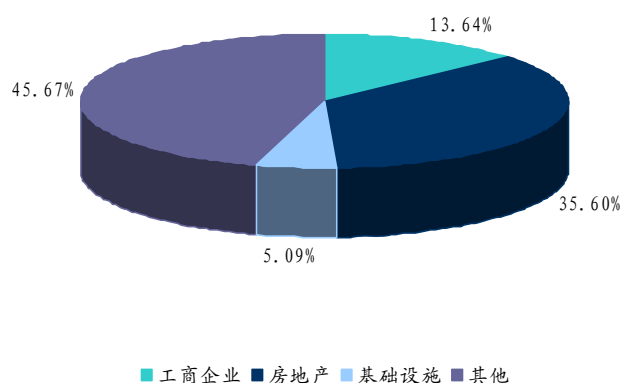
由于 7 月成立的产品多在 7 月之前便已经获批及发行，房地产信托调控政策影响尚未显现，本月房地产信托发行数量仍然坚挺，发行数量和发行规模占比均在 30%以上。

图 25：7 月固定收益信托产品的资金流向情况（按数量）



资料来源：好买基金网，长江证券研究部

图 26: 7 月固定收益信托产品的资金流向情况 (按规模)



资料来源：好买基金网，长江证券研究部

信托产品收益率

7 月发行的固定收益信托收益率从 4.95% 到 12% 不等。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 8.25%，较 6 月的上升 0.45 个百分点，为近一年一年期及以下产品收益率最高点；一年(不含)至两年期产品平均收益率为 9.12%，创出近 1 年的新高；两年(不含)至三年期产品平均收益率为 9.01%，较 6 月降低 0.33 个百分点。

表 30: 2011 年 7 月固定收益信托收益情况(%)

月份	2011-07	2011-06	收益率变动
0 年~1 年	8.25	7.8	0.45
1 年(不含)~2 年	9.12	9.11	0.01
2 年(不含)~3 年	9.01	8.98	0.03
3 年(不含)以上	9.5	9.83	-0.33
未披露	9.26	7.99	1.27

资料来源：好买基金网，长江证券研究部

图 27: 2010 年以来月度固定收益信托产品收益情况



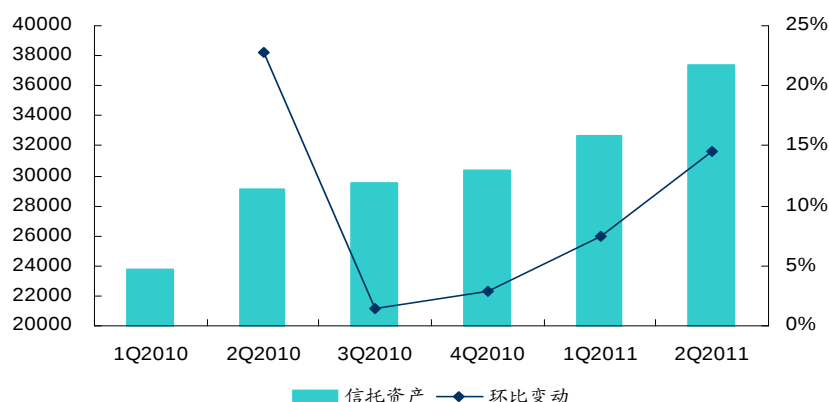
资料来源：好买基金网，长江证券研究部

信托业季度业绩分析

截至 2011 年二季度末，信托业资产规模达 37420.15 亿元，较一季度增长 14.50%，较去年同期增长 28.37%。从行业投向看，投向基础产业的信托资金余额为 1.01 万亿元，占比最大，为 28.30%。

按照资金来源划分，二季度末集合信托余额 9887.64 亿元，占比 26.42%，较 2011 年一季度增长 2.51 个百分点；单一资金信余额 25900.34 亿元，较上一季度下降 2.5 个百分点。从融资方式看，融资类信托资产占比下降而投资类产品相对增长。

图 28： 2010 年 1 季度以来信托行业资产规模及环比变动



资料来源：好买基金网，长江证券研究部

表 31：按资金来源划分信托资产分类及占比

时间	集合资金信托		单一资金信托		管理财产信托	
	余额 (亿元)	占比	余额 (亿元)	占比	余额 (亿元)	占比
1Q2010	2985.52	12.57%	19116.00	80.50%	1643.42	6.92%
2Q2010	3499.58	12.00%	24275.80	83.27%	1376.87	4.72%
3Q2010	4794.32	16.21%	23387.80	79.09%	1387.95	4.69%
4Q2010	6266.96	20.61%	22655.82	74.51%	1477.33	4.86%
1Q2011	7813.20	23.91%	23434.62	71.71%	1432.49	4.38%
2Q2011	9887.64	26.42%	25900.34	69.21%	1632.17	4.36%

资料来源：信托业协会，长江证券研究部

表 32：按融资方式划分信托资产分类及占比

时间	融资类		投资类		事务管理类	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
1Q2010	14616.30	61.55%	4222.10	17.78%	4906.54	20.66%
2Q2010	18589.40	63.77%	5050.45	17.32%	5512.44	18.91%
3Q2010	18257.70	61.74%	6033.91	20.41%	5278.47	17.85%
4Q2010	17942.58	59.01%	7256.24	23.87%	5201.29	17.11%

1Q2011	18776.93	57.45%	9055.55	27.71%	4850.81	14.84%
2Q2011	20295.21	54.24%	12435.57	33.23%	4689.36	12.53%

资料来源：信托业协会，长江证券研究部

表 33：按融资方式划分信托资产分类及占比

资金投向	1Q2011		2Q2011	
	余额	占比	余额	占比
基础产业	9939.56	32%	10126.88	28%
房地产	4868.88	15.58%	6051.91	16.91%
证券市场（股票）	1753.40	5.61%	1914.89	5.35%
证券市场（基金）	176.42	0.56%	156.81	0.44%
证券市场（债券）	1151.41	3.68%	1507.25	4.21%
金融机构	1726.83	5.53%	2368.11	6.62%
工商企业	5691.51	18.21%	6923.13	19.34%
其他	5939.82	19.01%	6739.00	18.83%

资料来源：信托业协会，长江证券研究部

二季度信托业共实现收入 172.72 亿元，环比大幅增长 144.09%，同比增长 79.39%；实现利润总额 119 亿元，环比增长 152.38%，同比增长 81.92%；

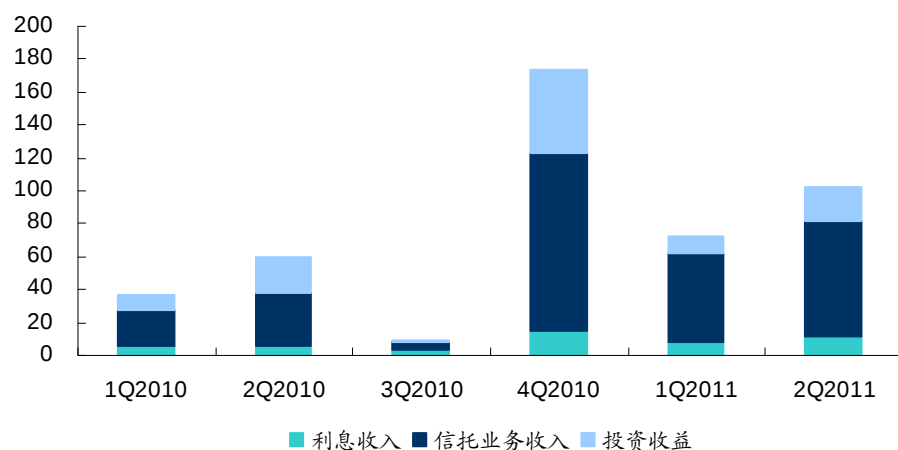
从收入结构来看，二季度利息收入、信托业务收入和投资收益分别为 11.34 亿元、70.03 亿元和 20.48 亿元，环比分别增长 40.55%、30.20%和 90.19%，尤其是信托业务收入占总收入的比重提升至 73.76%，较一季度上升 20 个百分点。

表 34：2010 年以来季度总收入和利润变动

时间	总收入	利润总额	人均利润（万元）	利润率	人均利润（万元）
1Q2010	38.80	26.10	35	67.27%	35
2Q2010	96.28	65.47	47.06	68.00%	82.06
3Q2010	109.42	76	51.94	69.46%	134
4Q2010	283.95	158.76	78	55.91%	212
1Q2011	70.76	47.19	54	66.69%	54
2Q2011	172.72	119.1	57	68.96%	111

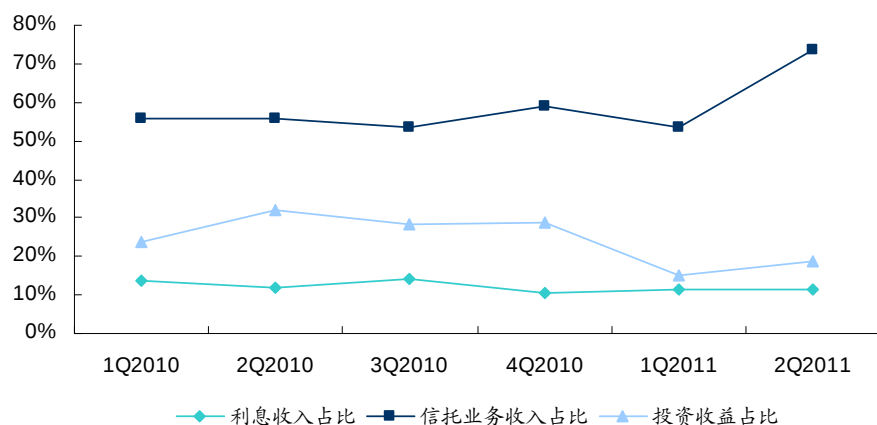
资料来源：信托业协会，长江证券研究部

图 29：2010 年一季度以来信托行业收入构成



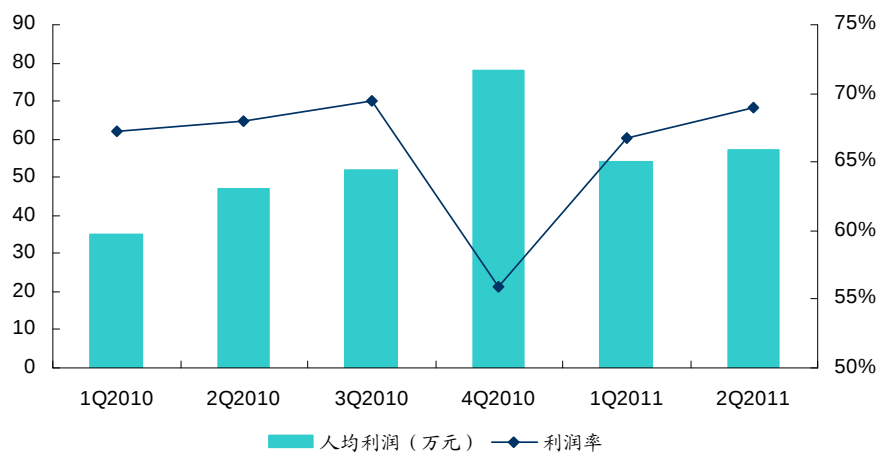
资料来源：好买基金网，长江证券研究部

图 30: 2010 年一季度以来信托行业收入结构及其变化趋势



资料来源：好买基金网，长江证券研究部

图 31: 2010 年一季度以来信托行业利润率变动



资料来源：好买基金网，长江证券研究部

重点跟踪信托公司产品情况

7 月，固定收益信托发行量最大的信托公司仍然为中融信托，发行产品数量为 19 只；从信托资金投向看，中融信托房地产信托发行数量行业最多，共发行 11 只产品。

表 35：2011 年 7 月中融信托发行的部分信托产品情况

产品全称	信托类别	受托人	成立日期
益高投资 1 号证券投资信托	证券投资信托	中融信托	2011-7-1
云天化股权收益权投资信托(二期)	权益投资信托	中融信托	2011-7-20
生益科技股权收益权投资信托(一期)	权益投资信托	中融信托	2011-7-12
生益科技股权收益权投资信托(二期)	权益投资信托	中融信托	2011-7-20
云天化股权收益权投资信托(一期)	权益投资信托	中融信托	2011-7-19
恒星科技股权质押信托贷款信托	贷款投资信托	中融信托	2011-7-12

资料来源：wind，长江证券研究部

表 36：2011 年 7 月中信信托发行的部分信托产品情况

产品全称	信托类别	存续期(年)	预计年收益率(%)
聚信汇金养老地产星耀健康城 1 号一期信托	股权投资信托	4	10
聚信汇金养老地产星耀健康城 1 号一期	股权投资信托	3	10
聚信汇金养老地产星耀健康城 1 号一期	股权投资信托	2	10
西水东贷款信托	贷款投资信托	2	9.5
重阳八期证券投资信托	证券投资信托	20	
鸿翔股权投资信托一期(优先级)	股权投资信托	2	10

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

1. 券商直投试点转常规，直投基金“开闸”

证监会 7 月 8 日发布《证券公司直接投资业务监管指引》(以下简称《指引》)，将设立直投基金、保荐加直投等券商直投业务由试点纳入常规监管。《指引》依然延续了此前试点阶段的限定投资规模规定，要求证券公司对直投子公司、直投基金、产业基金及基金管理机构的投资金额合计不得超过公司净资本 15%。

截至目前，已有 34 家证券公司设立直投子公司，注册资金 216 亿，1 家直投子公司设立了直投基金，另有 6 家直投子公司投资管理了 7 只产业基金。除了私募股权投资等机构会迎来重要竞争对手之外，私募色彩浓重的信托也会或多或少受到影响。

2. 证监会公布券商分类结果

中国证监会 7 月 14 日公布了 2011 年证券行业分类结果，AAA 级券商再度空缺。分类结果显示，包括中金公司、安信证券、国泰君安、申银万国、国信证券、海通证券等 16 家券商

获得了 AA 级的评价。与去年首次披露相比，安信证券、广发证券、申银万国、齐鲁证券、平安证券、华西证券新进入 AA 级。

3. 证监会正研究期货公司境外期货业务试点

中国证监会主席助理姜洋 7 月 6 日在“中国及全球衍生品市场发展论坛”上致辞时称，信托投资公司和 QFII 参与股指期货的管理办法已公布，相关部门正在做入市准备。证监会正在研究开展中国期货公司境外期货业务试点。

4. 券商有望对闲置客户保证金进行现金管理，年内或试点

据《上海证券报》报道，监管部门正在酝酿推出一项针对客户保证金现金管理的改革，部分券商或于年内试点客户保证金现金管理业务。

5. 转融通业务有望年内推出

中国证券报 7 月 25 日报道，有关部门与市场机构沟通节奏加快，融资融券业务诸多细节正处于征求意见阶段，包括上市公司机构股东持有的非限售股是否应纳入融券标的范围。预计年内将完成“转正”、扩容标的，推出转融通业务。

6. 新三板扩容方案将再次修改

《证券时报》7 月 7 日报道，据一家新三板业务排名居前的券商相关人士透露，相关监管部门于 6 月份召开了专门针对新三板扩容方案的办公会议，提出了对新三板扩容方案的若干修改意见。

7. 证监会：IPO 获批后 6 个月内可择时发行

《证券时报》7 月 14 日报道，中国证监会有关部门负责人称，今后 IPO 可在获得批文后 6 个月内由“承销商和发行人就发行日程和发行窗口的选择做更加灵活的安排”。

8. 证监会保荐信用监管系统展现 6 年保荐代表人图谱

《证券日报》7 月 27 日报道，自 2004 年保代制度实施以来，2257 个企业项目中，共有 167 个首发项目被不予核准发行，涉及券商 52 家、保荐人 313 名，其中有 21 名保荐人有 2 个以上，最多为 25 家；其次为平安证券 20 家，国信证券 13 家。

行业动态

1. 上半年券商净利润同比缩水逾一成至 260.54 亿元

中国证券业协会公布数据称，上半年全国 109 家证券公司累计实现净利润 260.54 亿元，同比缩水逾一成。其中 15 家券商出现亏损，较 2010 年同期比例也有上升。

根据证券公司未经审计财务报表显示，109 家证券公司上半年实现营业收入 751.02 亿元，各主营业务收入分别为代理买卖证券业务净收入 409.95 亿元、证券承销与保荐及财务顾问业务净收入 132.77 亿元、受托客户资产管理业务净收入 8.98 亿元，证券投资收益(含公允价值变动)68.97 亿元。截至 2011 年 6 月 30 日，09 家证券公司总资产为 1.67 万亿元，净资产为 5808.96 亿元、净资本为 4357.17 亿元，受托管理资金本金总额为 2,486.73 亿元。

2. 上市券商上半年净利 118.8 亿元 同比微增 5%

《证券日报》7 月 13 日报道，上市券商 6 月主要财务数据统计显示，以母公司口径计算，15 家上市券商业绩同比增长 5.28%。

3. 两融余额逼近 270 亿元 规模半年扩大了逾一倍

《中国证券报》7 月 1 日报道，今年上半年 A 股市场表现不佳，但融资融券市场却实现了快速发展，融资融券余额从年初的 127.72 亿元，增加至 6 月 29 日的 269.71 亿元，仅仅半年时间，余额规模扩大了逾一倍。

4. 券商集合理财上半年平均回报率-5.2%

在今年上半年“跌宕起伏”的行情中，券商集合理财发行提速，规模递减；跑赢偏股型公募基金，但平均回报率为-5.2%，跑输大盘指数。

5. 7 月份 IPO 募资总额 114 亿，降至一年低点

《中国证券报》7 月 26 日报道，7 月份以来，新股发行规模和频率继 6 月后仍旧走低。截至 7 月 25 日，IPO 公司数量只有 20 家，首发募集资金总额 113.59 亿元，均创下一年来的月度最低水平。而受到二级市场打新热情升温的影响，首发市盈率则较 6 月份有所回升，平均首发市盈率为 36.12 倍。

6. 央行：去年证券账户规模增长有所减缓

7 月 20 日，央行发布的《中国支付体系发展报告（2010）》披露：2010 年，中国证券登记结算有限责任公司大力支持证券市场创新发展，认真完成跨境、跨市场 ETF 产品、境外公司境内发行股票（国际板）登记结算相关准备工作。此外，报告还披露，2010 年证券账户规模增长有所减缓，登记存管证券数量、结算金额增长明显。

7. 中信证券拟设自营业务子公司

7 月 29 日，中信证券发布公告称，在当天的董事会上，通过了《关于设立金融产品投资子公司的议案》，公司将向中国证监会申请设立全资子公司从事金融产品投资。公司成为继海通证券 6 月 21 日公告将设立此类子公司后，第二家公告将设立从事自营业务的全子公司的券商。

8. 招商证券设立“湘江投资”产业基金

《证券时报》7月28日报，招商湘江产业投资有限公司（以下称，湘江投资）正式成立，这是招商证券设立的第一只私募股权投资（PE）基金，该基金将由招商湘江产业投资管理有限公司管理。湘江投资本次募资规模不超过20亿元，单一机构投资者最低出资额为1000万元，以1000万元为单位递增，一次性缴足。

9. 方正证券询价，将成为A股第16家上市券商

《中国证券报》7月22日报道，方正证券于当日开始展开初步询价及路演推介工作，公司历时多年的IPO之旅终将见分晓，将成为A股市场券商板块第16位成员。根据公告，方正证券本次发行数量不超过15亿股，占本次发行后总股本的比例不超过24.59%；发行后总股本不超过61亿股。7月22日-7月27日为初步询价推介日，7月29日及8月1日为网下申购日，8月1日为网上申购日，并随后在上交所挂牌。

10. 中国信托业协会发布2011年二季度信托业数据

二季度信托资产规模3.74万亿元创新高，比上季度末增长14.5%，上半年信托公司经营收入172.72亿元，利润总额119.1亿元。

上半年投向房地产领域的新增信托资金累计达2,077.66亿元，比一季度末金额大幅增长近两倍，房地产信托余额比一季度末的4,868.88亿元大幅增长24.3%。房地产信托平均年收益率依然居各领域之首。尽管今年以来监管层对房地产信托业务的监管更加严格，要求信托公司每月上报《房地产信托业务风险监测表》，并进行窗口指导等，但其信托资金的增长势头依然强劲，主要在于房地产信托平均年化收益率居各领域之首，同时也是房地产开发商主要的融资渠道之一。

11. 中国金融服务业中信托业增速最快

7月25日，毕马威（KPMG）发布报告指出，从业绩的角度来看，中国信托业在某种程度上是金融服务行业中增长速度最快的行业。而对于近两年急剧膨胀的银信合作，毕马威认为银监会的法规并不是为了抑制银行与信托公司之间的合作，而是希望信托公司能够以正确方式，为银行理财投资客户提供风险可控的增值理财产品。

12. 安信信托最新资产重组方案获证监会受理

安信信托7月7日公告称，近日安信信托向证监会申报了根据最新情况修订后的重大资产重组申请文件，并收到《中国证监会行政许可申请受理通知书》，中国证监会就该公司报送的重大资产重组行政许可申请材料进行了受理审查，认为该申请材料齐全，符合法定形式，决定对该行政许可予以受理。

投资策略及建议

随着市场震荡持续，7 月份市场换手率和成交量未见上升，从而使多元金融板块整体表现逊于大盘；而 8 月以来，受外围市场影响，市场再度暴跌，沪深 300 换手率与成交量也再次下探。我们认为，在市场短期震荡、下探之后，反弹概率较大，并将具有一定的持续性，如果出现换手率上升幅度较大，则是市场强烈反弹的信号；而在成交量和市场换手率持续回升、市场回暖的情况下，多元金融板块才能有突出表现。

综合行业政策与市场环境，我们认为在震荡下探后，市场持续反弹机会增加，而券商和保险股将是多元金融板块中的反弹先锋，持续看好中信证券、宏源证券和中国太保，短期建议关注方正、国海上市后对哈投股份及桂东电力的带动效应。

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	11.49	1.14	0.74	0.88	10.1	15.5	13.1	1.6	1.5	1.3	推荐	推荐
600837	海通证券	7.81	0.45	0.50	0.61	17.4	15.6	12.8	1.4	1.3	1.2	中性	中性
000562	宏源证券	14.36	0.89	0.90	0.98	16.1	16.0	14.7	2.87	2.40	2.03	推荐	推荐
000728	国元证券	9.61	0.47	0.45	0.66	20.4	21.4	14.6	1.3	1.2	1.1	中性	中性
000686	东北证券	17.88	0.82	0.55	0.76	21.8	32.5	23.5	3.3	3.0	2.6	中性	中性
600109	国金证券	12.14	0.44	0.37	0.49	27.7	32.8	24.8	4.0	3.5	3.1	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	7.62	0.14	0.16	0.19	56.0	47.6	40.1	5.9	5.2	4.5	中性	中性
601788	光大证券	11.18	0.64	0.67	0.81	17.5	16.7	13.8	1.7	1.5	1.4	中性	中性
600999	招商证券	11.96	0.90	0.89	1.01	13.3	13.4	11.8	1.8	1.6	1.4	中性	中性
000776	广发证券	30.92	1.62	1.17	1.49	19.1	26.4	20.8	4.0	3.4	2.9	谨慎推荐	谨慎推荐
601688	华泰证券	10.29	0.63	0.50	0.72	16.3	20.6	14.3	1.8	1.6	1.4	中性	中性
601377	兴业证券	14.43	0.39	0.30	0.42	37.0	48.1	34.4	3.8	3.5	3.1	中性	中性
002500	山西证券	7.72	0.22	0.12	0.17	35.1	64.3	45.4	3.0	2.8	2.7	中性	中性
000666	经纬纺机	11.81	0.41	0.91	1.00	18.8	8.5	7.7	2.7	2.4	2.1	中性	中性
000415	ST 汇通	12.70	0.003	0.75	1.21	2573.3	10.3	6.4	15.9	0.6	1.7	谨慎推荐	谨慎推荐

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。