



CICC
中国国际金融有限公司
CHINA INTERNATIONAL CAPITAL
CORPORATION LIMITED

行业动态
证券研究报告

2011 年 10 月 24 日

证券

研究部

王松柏¹

分析师，SAC 执业证书编号：

S0080511030003

wangsb@cicc.com.cn

证券行业月报（2011.9）

创新业务多点推进

数据点评：

2011 年 9 月行业主要指标继续回落。日均股票交易额环比大幅下降 33.9%，跌至 1063 亿元，2011 年累计日均股票交易额跌至 1894 亿元。2011 年 9 月的新增开户数为 114.2 万户，环比增加 18.4%。9 月末上证指数收于 2,359.22 点，相较上月末的 2,567.34 点下跌 8.1%，2011 年累计下跌 15.98%。至 10 月 20 日，上证综指继续下跌至 2331.37 点。本月股指在多重利空因素压力下一路下行，跌破 2400 点，证券公司股价也随市场的波动继续下调。

创新业务动态：

尽管融资融券业务有望转为常规业务，但由于市场行情冷淡，融资融券业务规模有所下降。至 2011 年 9 月，两市融资融券业务融资余额 333.9 亿元，较上月减少 1.9%，两市融券余额 2.05 亿元，较上月减少 34.3%。

证券金融公司成立，转融通渐行渐近。根据证券时报 10 月 22 日的报道，证券金融公司已于 10 月 19 日正式获得了国家工商总局的企业名称核准，并在之前一周召开了第一次股东会。证券金融公司的成立与《转融通业务监督管理试行办法（草案）》公开征求意见意味着转融通已经进入实质性筹备阶段，我们维持预计转融通在明年上半年正式推出的判断。

客户保证金首次摆脱商业银行转存模式。信达证券的信达现金宝 10 月 18 日正式进入推广期，这标志着监管部门自 2004 年以来要求将客户保证金转存至商业银行以来首次允许证券公司将客户保证金纳入资产管理业务。证券公司和投资者将通过客户保证金收益的提高获得双赢。

上交所正推动股票约定式回购交易试点。根据中国证券报 10 月 19 日的报道，海通证券、中信证券、银河证券有望进入首批试点名单。由于股票约定式回购借入资金不限于投资证券市场，对于上市公司股东有较强的吸引力。目前信托公司同类业务上市公司股东融资成本普遍在 10% 以上，该项业务获批一旦获批将会大大提升证券公司自有资金收益率。

估值与建议：

我们仍然维持首推中信证券、次推海通证券和光大证券。

中信证券在传统业务领域市场份额处于第一集团，经纪业务市场份额受益于扶优限劣政策有望逐步提升且经纪业务净手续费率基数较低。公司对经纪业务依赖度在上市公司中最低，直接投资业务已经进入稳定增长期，在已经推出创新业务中均为首批试点，在尚未推出创新业务中也有望首批试点，是创新业务的最主要受益者。

海通证券和光大证券在传统业务领域市场份额均处于第二集团，经纪业务市场份额受益于扶优限劣政策均有望逐步提升，在经纪业务净手续费率方面，光大证券基数较低、但海通证券基数较高。海通证券在直接投资业务已有一定积累，但光大证券直接投资业务起步较晚。海通证券和光大证券均成功参与了已经推出的创新业务的试点，在尚未推出的创新业务中也有望参与试点，是创新业务的受益者。

风险提示：

高度依赖经纪业务和自营业务的现有盈利模式导致证券公司业绩对股票市场涨跌较为敏感，股票市场的持续下跌将带来经纪业务和自营业务双重萎缩，进而导致证券公司股价下跌。

¹ 报告贡献人：刘潇(liuxiao@cicc.com.cn)

证券行业主要指标:

2011 年 9 月行业主要指标继续回落, 日均股票交易额环比大幅下降 33.9%, 跌至 1063 亿元。

本月末上证指数 2,359.22 点, 较上月末的 2,567.34 点下跌 8.1%, 2011 年全年累计下跌 15.98%。至 10 月 20 日, 上证综指继续跌至 2331.37 点。

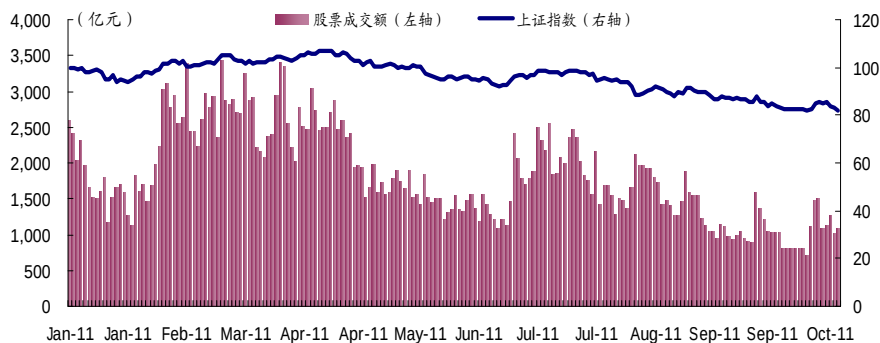
2011 年 9 月的新增开户数为 114.2 万户, 同比减少 11.9%、环比增加 18.4%。

2011 年 9 月日均股票交易额较上月大幅减少 545 亿元, 为 1063 亿元, 2011 年累计日均股票交易额跌至 1894 亿元。

本月股指在多重利空因素压力下一路下行, 跌破 2400 点, 证券公司股价也随市场的波动继续下调。

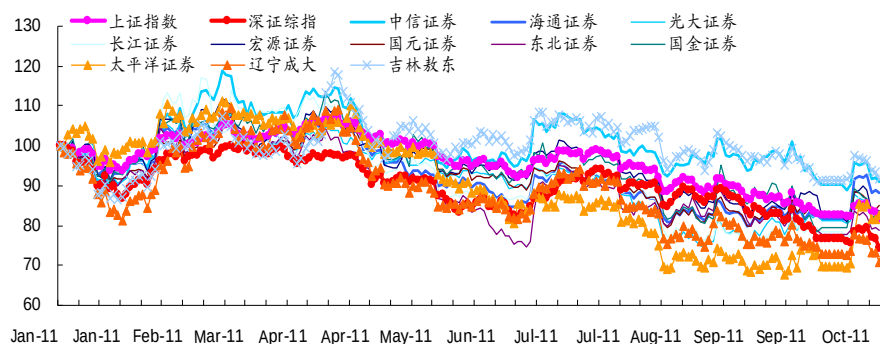
本月行业动态

图表 1: 每日股票交易额及上证指数走势



资料来源: 上海证券交易所, 深圳证券交易所, 天相系统, 中金公司研究部

图表 2: 上市证券公司 2011 年股价表现



资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部

经纪业务：

2011 年 9 月股基权证交易额 of 2.8 万亿元，同比、环比分别大幅减少 50.8%和 39.7%。2011 年全年累计股基权证交易额为 35.7 万亿元。

本月股票交易额为 2.2 万亿元，同比、环比分别大幅减少 49.5%和 39.6%。本月日均股票交易额为 1063 亿元，较上月的 1608 亿元减少了 545 亿元。本月市价总值换手率下降 4.9 个百分点，为 9.6%。本年累计股票交易额为 34.8 万亿元，本年累计日均股票交易额为 1894 亿元。

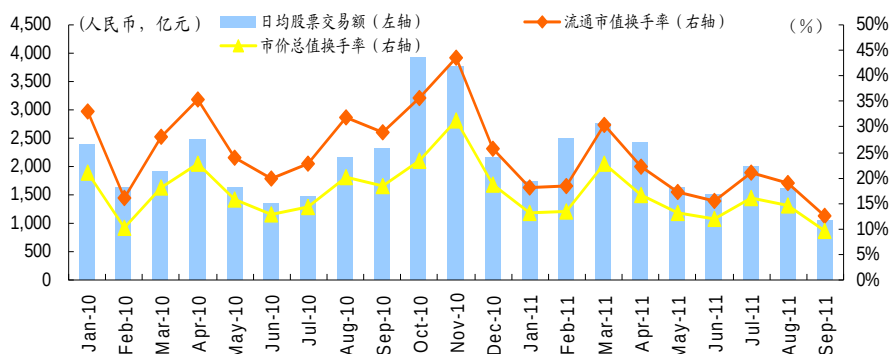
本月基金交易额为 449.8 亿元，同比、环比分别减少 10%和 9.2%。本年累计基金交易额为 4713.7 亿元。本月基金交易额占股票交易额的比例为 2.02%，比上月增加了 0.68 个百分点。

随着长虹权证于 2011 年 8 月到期，目前我国权证市场上已经没有交易。

2011 年 9 月新增开户数为 114.2 万户，同比减少 11.9%、环比增加 18.4%。；2011 年累计账户数为 20,009 万户，同比环比分别上升 9.1%和 0.6%。

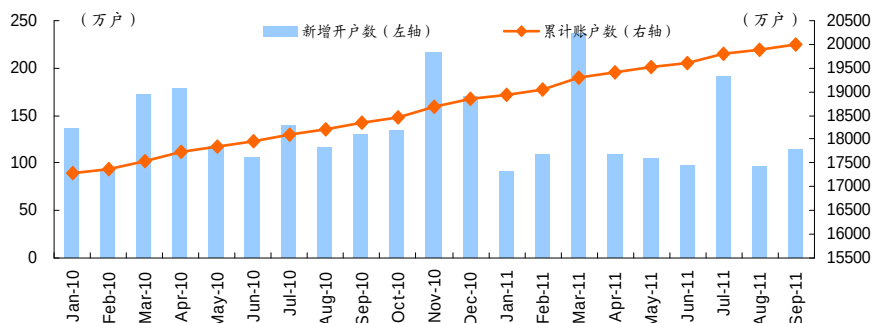
2011 年 9 月基金募集规模为 222.7 亿元，比上月略增 6.4 亿元。本月募集基金的股票型基金为 161.2 亿元。

图表 3：日均股票交易额及换手率



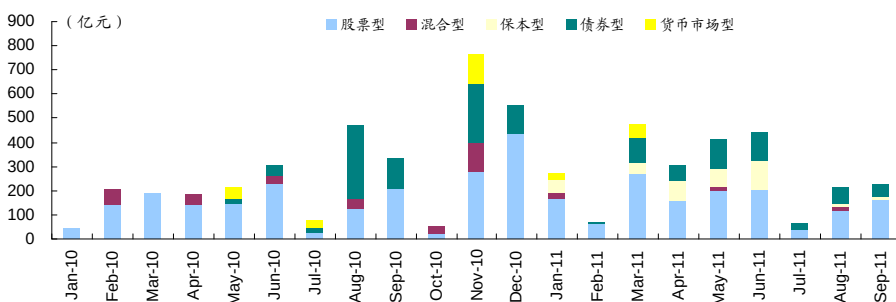
资料来源：上海证券交易所，深圳证券交易所，中金公司研究部

图表 4：月开户数情况



资料来源：中登公司，中金公司研究部

图表 5：基金月度募集规模



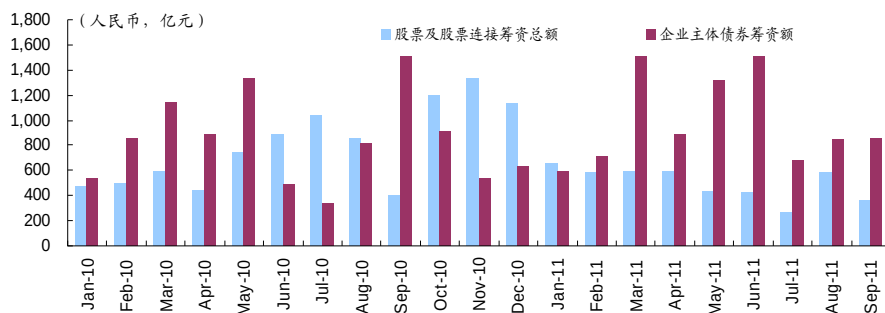
资料来源：Wind 资讯，中金公司研究部

投资银行业务：

2011 年 9 月，股票及股票连接融资额为 361.5 亿元，同比、环比分别减少 10.2% 和 37.4%。2011 年累计股票及股票连接融资额为 4474.4 亿元。

2011 年 9 月企业主体债券（不含短期融资券）融资额为 857.5 亿元，同比减少 46.8%、环比略增 1.2%。2011 年累计企业主体债券融资额为 9,117.2 亿元。

图表 6：股票及股票连接融资额、企业主体债券融资额

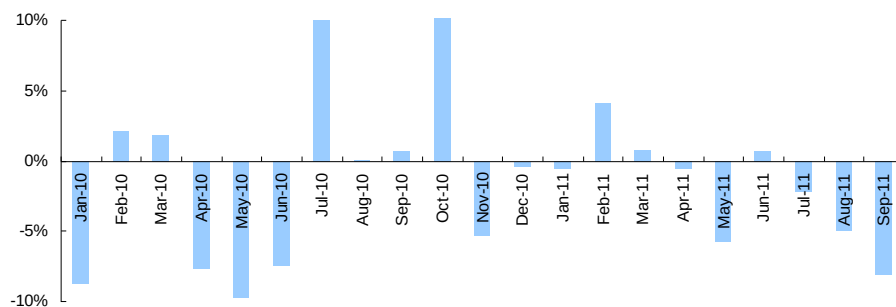


资料来源：Wind 资讯、巨潮信息网、中国债券网、中金公司研究部

自营业务：

2011 年 9 月股指在多空压力下继续下跌，最终上证综指环比下跌 8.1%，2011 年全年股票市场累计下跌 16%。股票市场的下跌给证券公司自营业务中的股票投资收入带来了不利因素。

图表 7：股票市场涨幅

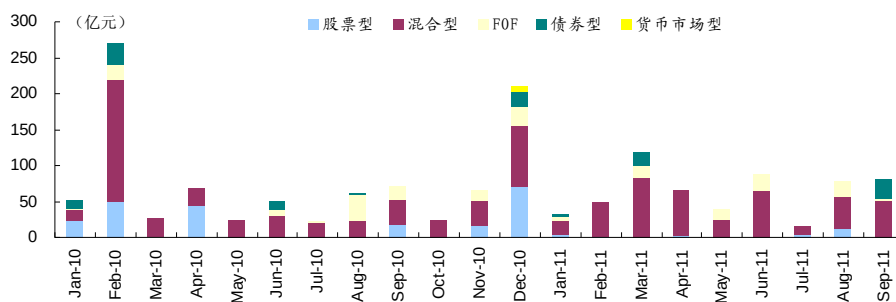


资料来源：上海证券交易所、中金公司研究部

资产管理业务：

2011 年 9 月有 12 只新的集合理财产品成立，总计募集资金 80.2 亿元。其中募集规模超过 10 亿元的有两只，分别为东方红新睿 1 号和齐鲁锦泉。2011 年累计集合理财产品累计募集资金 560.3 亿元。

图表 8：券商集合理财产品月度募集规模



资料来源：Wind 资讯、中金公司研究部

图表 9：前 20 名及上市证券公司经纪业务市场份额

单位：%	2010年	11年5月	11年6月	11年7月	11年8月	11年9月	2011.1~9
中信证券系	7.74	5.40	5.61	5.47	5.57	5.73	5.45
中信证券	2.50	2.62	2.77	2.73	2.82	3.04	2.76
中信金通证券(控股)	1.97	2.00	2.07	1.99	2.00	1.92	1.96
中信万通证券(控股)	0.75	0.78	0.77	0.75	0.74	0.78	0.73
中信建投证券	3.28	3.18	3.07	3.16	3.11	3.18	3.19
华泰证券系	5.80	5.66	5.56	5.50	5.41	5.47	5.52
华泰证券	3.80	3.91	3.81	3.75	3.75	3.80	3.78
联合证券(控股)	2.00	1.75	1.75	1.75	1.67	1.67	1.74
信泰证券(已并表)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
银河证券	5.16	5.31	5.38	5.26	5.26	5.34	5.27
国泰君安证券	4.86	4.95	5.04	4.80	4.83	4.91	4.94
广发证券系	4.82	4.02	3.98	4.06	4.02	4.00	4.11
广发证券	4.12	4.02	3.98	4.06	4.02	4.00	4.11
武汉证券(已并表)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
第一证券(已并表)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
广发北方证券(已并表)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
国信证券	4.47	4.26	4.20	4.33	4.40	4.22	4.36
招商证券	4.02	3.96	4.00	3.94	4.03	3.93	4.00
海通证券	4.02	4.05	4.12	4.05	4.12	4.19	4.10
申银万国证券	3.76	3.73	3.73	3.97	3.91	4.11	3.90
光大证券	3.15	3.04	2.98	3.00	2.99	2.93	3.06
安信证券	2.68	2.54	2.55	2.53	2.36	2.34	2.53
中投证券	2.64	2.48	2.53	2.51	2.48	2.47	2.47
齐鲁证券	2.65	2.54	2.52	2.50	2.59	2.62	2.54
长江证券	1.65	1.71	1.71	1.75	1.82	1.76	1.73
宏源证券	1.27	1.30	1.26	1.25	1.29	1.32	1.28
兴业证券	1.63	1.67	1.72	1.68	1.69	1.69	1.71
东方证券	1.50	1.49	1.55	1.63	1.61	1.53	1.56
国元证券	1.05	1.09	1.08	1.14	1.13	1.13	1.08
东北证券	0.74	0.73	0.73	0.72	0.70	0.70	0.72
国金证券	0.66	0.67	0.60	0.63	0.64	0.65	0.65
西南证券	0.75	0.82	0.78	0.78	0.75	0.79	0.79
太平洋证券	0.28	0.28	0.27	0.27	0.25	0.25	0.27

资料来源：上海证券交易所、深圳证券交易所，中金公司研究部

图表 10：上市证券公司投资银行业务市场份额

股票及股票连接承销业务

(%)	2008FY	2009FY	2010FY	2011FY
中信证券	21.61%	22.29%	14.61%	8.93%
招商证券	0.60%	2.71%	2.63%	5.80%
广发证券	2.59%	1.91%	2.47%	4.30%
海通证券	1.49%	2.06%	5.53%	3.25%
光大证券	1.94%	1.09%	1.41%	2.31%
华泰证券	2.00%	3.69%	3.06%	1.71%
西南证券	0.35%	1.77%	0.89%	1.62%
国金证券	1.41%	0.74%	1.65%	1.37%
国元证券	0.17%	0.37%	0.61%	1.06%
兴业证券	0.00%	0.49%	1.08%	1.01%

企业主体债券承销业务

(%)	2008FY	2009FY	2010FY	2011FY
中信证券	16.53%	11.16%	9.81%	7.36%
海通证券	0.11%	1.33%	1.46%	1.37%
西南证券	1.15%	1.01%	0.77%	1.25%
广发证券	1.75%	0.29%	0.81%	1.25%
宏源证券	0.35%	0.64%	1.34%	0.99%
招商证券	4.52%	1.66%	1.61%	0.87%
太平洋证券	0.00%	0.00%	0.35%	0.70%
光大证券	2.56%	0.91%	1.24%	0.27%
长江证券	0.84%	0.38%	0.27%	0.14%
兴业证券	0.00%	0.21%	0.28%	0.11%

资料来源：Wind 资讯，中金公司研究部

图表 11：上市证券公司月度财务经营数据

公司名称	营业收入(百万元)					净利润(百万元)				
	11年7月	11年8月	11年9月	1-3Q11	环比(%)	11年6月	11年7月	11年8月	11年9月	1-3Q11
中信证券系										
中信证券	979	234	167	1,380	-29%	156	746	27	44	817
中信金通证券	118	97	119	334	23%	31	40	21	24	86
中信万通证券	75	62	58	195	-6%	24	29	15	10	55
海通证券	450	230	485	1,165	111%	518	132	42	261	435
广发证券系										
广发证券	449	355	174	978	-51%	275	201	74	-75	200
华泰证券系										
华泰证券	321	164	51	535	-69%	126	114	23	26	163
华泰联合证券	105	89	128	321	44%	55	4	1	1	6
招商证券	272	425	208	905	-51%	160	99	179	63	341
光大证券	189	353	124	666	-65%	467	60	144	7	210
长江证券系										
长江证券	145	74	-45	175	-160%	42	41	2	-148	-105
长江证券承销保荐	1	21	2	24	-88%	-16	-4	12	-4	3
宏源证券	144	99	56	300	-43%	93	49	14	2	65
国元证券	136	110	133	378	21%	60	48	24	43	116
东北证券	81	-2	-1	78	-27%	46	7	-54	-62	-109
西南证券	24	-25	-123	-124	386%	107	60	-49	-146	-134
国金证券	129	57	34	220	-42%	12	40	4	-13	30
太平洋证券	46	29	20	95	-33%	25	13	-3	-24	-13
兴业证券	96	156	15	266	-91%	47	13	45	-51	7
公司名称	净资产(百万元)					净利率(%)				
	11年7月	11年8月	11年9月	1-3Q11	环比(%)	11年6月	11年7月	11年8月	11年9月	1-3Q11
中信证券系										
中信证券	58,789	58,532	57,028	57,028	-3%	35%	76%	12%	26%	59%
中信金通证券	2,047	2,068	2,092	2,092	1%	23%	34%	22%	21%	26%
中信万通证券	2,634	2,649	2,653	2,653	0%	33%	39%	25%	17%	28%
海通证券	44,778	44,701	44,523	44,523	0%	62%	29%	18%	54%	37%
广发证券系										
广发证券	19,154	31,151	30,930	30,930	-1%	53%	45%	21%	n.a.	20%
华泰证券系										
华泰证券	30,088	30,085	29,962	29,962	0%	40%	36%	14%	52%	31%
华泰联合证券	4,269	4,270	4,265	4,265	0%	25%	4%	1%	1%	2%
招商证券	23,827	23,962	23,910	23,910	0%	45%	36%	42%	31%	38%
光大证券	21,755	21,706	21,305	21,305	-2%	68%	32%	41%	6%	32%
长江证券系										
长江证券	11,492	11,477	11,230	11,230	-2%	28%	28%	3%	n.a.	n.a.
长江证券承销保荐	200	212	208	208	-2%	-828%	-447%	58%	n.a.	14%
宏源证券	7,459	7,433	7,295	7,295	-2%	36%	34%	14%	4%	22%
国元证券	14,732	14,693	14,656	14,656	0%	43%	35%	22%	33%	31%
东北证券	3,372	3,358	3,251	3,251	-3%	33%	9%	n.a.	n.a.	n.a.
西南证券	11,123	11,401	11,193	11,193	-2%	51%	255%	n.a.	n.a.	n.a.
国金证券	3,260	3,264	3,250	3,250	0%	21%	31%	7%	n.a.	14%
太平洋证券	2,107	2,105	2,081	2,081	-1%	36%	29%	n.a.	n.a.	n.a.
兴业证券	8,181	8,215	8,147	8,147	n.a.	28%	13%	29%	n.a.	2%

资料来源：Wind 资讯、巨潮信息网、中金公司研究部

图表 12：国内外证券公司估值比较

公司名称	股价	总股本	总市值	总资产	净资产	市盈率			市净率			净资产收益率		
	(本币)	(百万股)	(百万美元)	(百万美元)	(百万美元)	10A	11E	12E	10A	11E	12E	10A	11E	12E
中国*														
中信证券*	11.28	9,846	19,261	23,245	10,751	9.92	11.04	16.59	1.59	1.45	1.39	16.1	13.1	8.4
中信证券-H*	13.28	1,095	19,261	23,245	10,751	9.94	10.51	15.79	1.60	1.38	1.32	16.1	13.1	8.4
海通证券*	8.53	8,228	10,991	17,683	6,521	19.04	18.31	17.03	1.58	1.51	1.43	8.3	8.2	8.4
广发证券*	30.72	2,960	14,238	14,560	2,949	19.13	26.39	23.25	3.97	2.34	2.20	20.8	8.9	9.5
华泰证券*	10.02	5,600	8,787	14,472	2,070	16.38	18.94	15.43	1.71	1.61	1.49	10.4	8.5	9.6
招商证券*	11.52	4,661	8,409	14,137	3,313	12.79	15.51	15.31	1.72	2.04	1.91	13.5	13.1	12.5
光大证券*	12.27	3,418	6,568	9,085	3,315	19.06	20.16	18.32	1.85	1.79	1.70	9.7	8.9	9.3
长江证券*	9.09	2,371	3,375	5,182	1,336	15.38	44.18	23.08	2.07	1.83	1.71	13.5	4.1	7.4
宏源证券*	14.14	1,461	3,236	4,072	1,108	15.82	18.54	17.65	2.83	2.64	2.40	17.9	14.2	13.6
国元证券*	10.19	1,964	3,134	3,779	2,273	21.64	24.75	21.85	1.34	1.31	1.27	6.2	5.3	5.8
东北证券*	17.50	639	1,752	2,971	526	21.22	32.19	28.07	3.23	3.08	2.80	15.2	9.6	10.0
西南证券*	10.63	2,323	3,866	3,457	1,688	30.66	27.27	24.62	2.22	2.05	1.90	7.2	7.5	7.7
国金证券*	12.22	1,000	1,914	1,614	380	27.88	28.16	26.44	4.05	3.55	3.13	14.5	12.6	11.8
太平洋证券*	8.79	1,503	2,069	873	261	64.85	66.66	62.67	6.75	6.13	5.58	10.4	9.2	8.9
辽宁成大*	14.20	1,365	3,035	1,228	1,006	11.22	12.17	10.77	1.73	0.99	0.93	15.4	8.1	8.6
吉林敖东*	26.62	688	2,868	1,049	961	13.02	14.03	12.43	2.10	1.19	1.11	16.1	8.5	8.9
美国														
JP Morgan Chase	33.13	3,899	129,176	2,117,605	176,106	8.59	6.74	0.00	0.76	0.71	5.89	10.01	11.11	1.05
Bank of America	6.47	10,134	65,570	2,264,909	228,248	6.14	6.22	0.00	0.30	0.29	3.77	3.03	4.78	0.78
Citigroup	30.08	2,918	87,772	1,913,902	165,789	78	7.26	0.00	5.34	0.49	5.64	7.86	7.20	0.83
Goldman Sachs	100.86	506	52,935	911,332	78,228	7.43	6.86	0.01	0.80	0.74	5.38	11.87	11.99	1.08
Morgan Stanley	16.61	1,928	32,023	807,698	65,407	7.23	9.41	0.00	0.52	0.52	5.67	8.85	6.01	0.67
Charles Schwab	12.00	1,209	14,513	92,568	6,226	19.67	14.62	0.01	2.36	2.07	10.87	10.32	15.59	1.82
Raymond James	28.83	127	3,650	17,883	2,597	16.82	11.27	0.08	1.56	1.34	9.83	9.50	12.67	
Jefferies	12.41	200	2,478	36,727	2,811	10.27	7.81	0.03	0.92	0.73	6.78	10.39	12.51	
AmeriTrade	15.56	565	8,798	14,727	3,772	15.20	13.76	0.02	2.26	1.96	11.23	16.18	15.48	2.73
E*Trade	9.58	285	2,732	46,373	4,052	416.52	13.63	0.03	0.52	0.52	9.01	0.35	4.70	0.65
Lazard	24.06	120	3,064	3,423	796	12.56	9.66	0.06	5.26	3.43	7.82	46.80	44.43	13.80
日本														
Nomura	284	3,823	14,156	344,932	22,828	14.10	33.96	0.00	0.46	0.50	14.20	3.96	1.62	1.81
Daiwa	276	1,749	6,296	183,597	10,890	9.07	(91.79)	0.04	0.52	0.65	62.86	6.57	(0.46)	0.14
南韩														
Samsung	55,100	67	3,201	11,652	2,298	14.16	14.41	0.16	1.39	1.30	10.63	10.16	9.38	2.44
Daewoo	9,810	327	2,786	15,481	2,526	6.69	6.61	0.03	0.71	0.66	5.91	11.11	10.13	1.80
Woori	11,800	133	1,359	16,280	2,232	10.00	8.48	0.04	0.71	0.65	5.57	7.03	7.83	1.56
Hyundai	9,450	170	1,396	10,476	2,157	8.36	6.02	0.04	0.65	0.60	7.51	8.05	10.11	1.64
KIH	34,750	56	1,683	2,616	1,835	9.08	11.25	0.14	1.02	n.a	7.81	10.22		
台湾														
KGI	11.85	3,270	1,278	3,503	1,388	11.55	9.12	0.00	0.82	0.76	8.59	7.67	8.03	3.07
Ploaris	19.50	2,139	1,375	2,034	852	20.31	16.90	0.01	1.48	1.40	17.03	7.15	8.49	3.07
Capital	10.50	2,340	810	1,535	610	14.83	11.54	0.01	0.84	0.84	10.71	6.75	6.85	2.80
President	15.00	1,305	645	1,655	702	11.49	8.76	0.01	0.89	0.85	9.49	7.82	8.37	4.27
香港														
Guoco Group	71.75	329	3,035	9,743	6,527	91.99	28.70	n.a	n.a	n.a	33.84			
Shenyin Wanguo	2.04	531	139	470	151	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a			
Tai Fook	2.80	915	329	1,319	262	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a			
China Everbright*	9.53	1,721	2,108	4,367	3,882	8.52	6.79	7.38	0.58	0.55	0.53	6.85	8.16	7.18

* CICC Estimates

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

2011 年行业展望

我们仍然维持首推中信证券、次推海通证券和光大证券。

中信证券在传统业务领域市场份额处于第一集团，经纪业务市场份额受益于扶优限劣政策有望逐步提升且经纪业务净手续费率基数较低。公司对经纪业务依赖度在上市公司中最低，直接投资业务已经进入稳定增长期，在已经推出创新业务中均为首批试点，在尚未推出创新业务中也有望首批试点，是创新业务的最主要受益者。海通证券和光大证券在传统业务领域市场份额均处于第二集团，经纪业务市场份额受益于扶优限劣政策均有望逐步提升，在经纪业务净手续费率方面，光大证券基数较低、但海通证券基数较高。海通证券在直接投资业务已有一定积累，但光大证券直接投资业务起步较晚。海通证券和光大证券均成功参与了已经推出的创新业务的试点，在尚未推出的创新业务中也有望参与试点，是创新业务的受益者。

图表 13：上市证券公司 2011 年日均股票交易额敏感性分析

11年日均股票 交易额 (亿元)	每股收益					每股净资产					净资产收益率, %					每股收益率弹性, %					
Base	-400	-200	Base	+200	+400	-400	-200	Base	+200	+400	-400	-200	Base	+200	+400	-400	-200	Base	+200	+400	
中信证券	2200	0.97	0.99	1.02	1.05	1.08	7.74	7.77	7.80	7.82	7.85	12.5	12.8	13.1	13.4	13.7	(5)	(3)	-	3	5
中信证券-H股	2200	0.97	0.99	1.02	1.05	1.08	7.74	7.77	7.80	7.82	7.85	12.5	12.8	13.1	13.4	13.7	(5)	(3)	-	3	5
海通证券	2200	0.40	0.44	0.47	0.50	0.53	5.60	5.63	5.66	5.69	5.72	7.2	7.7	8.2	8.7	9.2	(13)	(7)	-	7	13
华泰证券	2200	0.42	0.48	0.53	0.58	0.63	6.11	6.16	6.22	6.27	6.32	6.9	7.7	8.5	9.3	10.0	(20)	(10)	-	10	20
广发证券*	2200	1.00	1.08	1.16	1.24	1.33	12.94	13.02	13.10	13.18	13.26	7.8	8.3	8.9	9.4	10.0	(14)	(7)	-	7	14
招商证券	2200	0.65	0.70	0.74	0.79	0.84	5.55	5.60	5.65	5.69	5.74	11.7	12.4	13.1	13.9	14.6	(13)	(6)	-	6	13
光大证券	2200	0.52	0.57	0.61	0.65	0.70	6.75	6.79	6.84	6.88	6.92	7.7	8.3	8.9	9.5	10.0	(14)	(7)	-	7	14
国元证券	2200	0.35	0.38	0.41	0.44	0.48	7.71	7.74	7.78	7.81	7.84	4.5	4.9	5.3	5.7	6.1	(16)	(8)	-	8	16
长江证券	1845	0.12	0.16	0.21	0.25	0.29	4.89	4.93	4.98	5.02	5.06	2.5	3.3	4.1	4.9	5.7	(41)	(21)	-	21	41
宏源证券	2200	0.64	0.70	0.76	0.83	0.89	5.24	5.30	5.36	5.43	5.49	12.1	13.2	14.2	15.2	16.2	(17)	(8)	-	8	17
西南证券	2200	0.35	0.37	0.39	0.41	0.43	5.13	5.15	5.17	5.19	5.21	6.8	7.2	7.5	7.9	8.2	(10)	(5)	-	5	10
兴业证券	2200	0.31	0.34	0.37	0.41	0.44	3.98	4.02	4.05	4.08	4.12	7.7	8.4	9.2	9.9	10.7	(18)	(9)	-	9	18
东北证券*	2200	0.37	0.46	0.54	0.63	0.72	5.51	5.60	5.69	5.77	5.86	6.7	8.1	9.6	10.9	12.3	(32)	(16)	-	16	32
国泰证券	2200	0.35	0.39	0.43	0.48	0.52	3.36	3.40	3.45	3.49	3.53	10.7	11.5	12.3	13.1	13.9	(20)	(10)	-	10	20
太平洋证券	2200	0.10	0.12	0.13	0.15	0.17	1.40	1.42	1.43	1.45	1.47	7.0	8.1	9.2	10.2	11.3	(25)	(13)	-	13	25
辽宁成大*	2200	1.03	1.10	1.17	1.24	1.31	14.20	14.27	14.34	14.41	14.47	7.2	7.7	8.1	8.6	9.0	(12)	(6)	-	6	12
吉林敖东*	2200	1.68	1.79	1.90	2.01	2.11	22.13	22.24	22.35	22.46	22.57	7.6	8.0	8.5	8.9	9.4	(11)	(6)	-	6	11
广发证券、东北证券为假设再融资之后																					
11年日均股票 交易额 (亿元)	每股收益					每股净资产					净资产收益率, %					每股收益率弹性, %					
Base	-400	-200	Base	+200	+400	-400	-200	Base	+200	+400	-400	-200	Base	+200	+400	-400	-200	Base	+200	+400	
中信证券	2200	11.7	11.3	11.0	10.8	10.5	1.5	1.5	1.4	1.4	1.4	13.90	14.45	14.99	15.54	16.08	(7)	(4)	-	4	7
中信证券-H股	2200	13.7	13.4	13.0	12.7	12.3	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	13.90	14.45	14.99	15.54	16.08	(7)	(4)	-	4	7
海通证券	2200	21.1	19.6	18.3	17.2	16.2	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	11.43	12.04	12.66	13.27	13.88	(10)	(5)	-	5	10
华泰证券	2200	23.6	21.0	18.9	17.2	15.8	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	14.11	15.16	16.21	17.26	18.31	(13)	(6)	-	6	13
广发证券*	2200	30.6	28.3	26.4	24.7	23.2	2.4	2.4	2.3	2.3	2.3	26.45	28.06	29.67	31.28	32.89	(11)	(5)	-	5	11
招商证券	2200	17.7	16.6	15.5	14.6	13.8	2.1	2.1	2.0	2.0	2.0	13.65	14.59	15.40	16.21	17.02	(12)	(6)	-	6	12
光大证券	2200	23.5	21.7	20.2	18.8	17.6	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	15.01	16.45	17.89	19.33	20.76	(16)	(8)	-	8	16
国元证券	2200	28.4	26.9	24.7	22.9	21.4	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	13.86	14.51	15.16	15.81	16.45	(9)	(4)	-	4	9
长江证券	1845	75.2	55.7	44.2	36.6	31.3	1.9	1.8	1.8	1.8	1.8	7.73	8.57	9.42	10.27	11.12	(18)	(9)	-	9	18
宏源证券	2200	22.3	20.2	18.5	17.1	15.9	2.7	2.7	2.6	2.6	2.6	13.61	14.88	16.16	17.43	18.70	(16)	(8)	-	8	16
西南证券	2200	30.2	28.7	27.3	26.0	24.8	2.1	2.1	2.0	2.0	2.0	9.09	9.47	9.85	10.23	10.62	(15)	(7)	-	7	15
光大证券	2200	38.6	34.8	31.7	29.1	26.9	3.0	2.9	2.9	2.9	2.9	8.13	8.80	9.46	10.13	10.79	(14)	(7)	-	7	14
东北证券*	2200	47.6	38.4	32.2	27.7	24.3	3.2	3.1	3.1	3.0	3.0	11.18	12.94	14.70	16.46	18.21	(24)	(12)	-	12	24
国泰证券	2200	35.3	31.3	28.2	25.6	23.4	3.6	3.6	3.5	3.5	3.5	10.09	10.97	11.84	12.72	13.60	(8)	(4)	-	4	8
太平洋证券	2200	89.3	76.3	66.7	59.2	53.2	6.3	6.2	6.1	6.1	6.0	3.02	3.35	3.69	4.02	4.36	(18)	(9)	-	9	18
辽宁成大*	2200	13.8	12.9	12.2	11.5	10.9	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	21.87	22.97	24.08	25.19	26.29	(9)	(5)	-	5	9
吉林敖东*	2200	15.8	14.9	14.0	13.3	12.6	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	35.65	37.38	39.11	40.85	42.58	(9)	(4)	-	4	9
广发证券、东北证券为假设再融资之后																					

资料来源：中金公司研究部

图表 14：上市证券公司 2011 年自营业务投资收益率敏感性分析

11年股票		每股收益					每股净资产					净资产收益率, %					每股收益率弹性, %				
投资收益率 (%)	Base	-10%	-5%	Base	+5%	+10%	-10%	-5%	Base	+5%	+10%	-10%	-5%	Base	+5%	+10%	-10%	-5%	Base	+5%	+10%
中信证券	15%	0.85	0.93	1.02	1.11	1.19	7.62	7.71	7.80	7.88	7.97	11.1	12.1	13.1	14.1	15.0	(17)	(8)	-	8	17
中信证券-H股	15%	0.85	0.93	1.02	1.11	1.19	7.62	7.71	7.80	7.88	7.97	11.1	12.1	13.1	14.1	15.0	(17)	(8)	-	8	17
海通证券	15%	0.39	0.43	0.47	0.50	0.54	5.58	5.62	5.66	5.70	5.73	7.0	7.6	8.2	8.8	9.4	(16)	(8)	-	8	16
华泰证券	0%	0.44	0.49	0.53	0.57	0.62	6.13	6.17	6.22	6.26	6.30	7.2	7.9	8.5	9.1	9.8	(16)	(8)	-	8	16
广发证券*	15%	0.99	1.08	1.16	1.25	1.34	12.93	13.01	13.10	13.19	13.27	7.7	8.3	8.9	9.5	10.1	(15)	(7)	-	7	15
招商证券	15%	0.65	0.69	0.74	0.79	0.84	5.55	5.60	5.65	5.70	5.74	11.6	12.4	13.1	13.9	14.6	(13)	(6)	-	6	13
光大证券	5%	0.55	0.58	0.61	0.64	0.66	6.78	6.81	6.84	6.87	6.89	8.2	8.5	8.9	9.3	9.6	(9)	(5)	-	5	9
国元证券	5%	0.37	0.39	0.41	0.43	0.45	7.73	7.76	7.78	7.80	7.82	4.8	5.0	5.3	5.6	5.8	(10)	(5)	-	5	10
长江证券	-20%	0.16	0.18	0.21	0.23	0.25	4.93	4.95	4.98	5.00	5.02	3.2	3.7	4.1	4.6	5.1	(23)	(12)	-	12	23
宏源证券	25%	0.69	0.73	0.76	0.80	0.83	5.30	5.33	5.36	5.40	5.43	13.1	13.7	14.2	14.8	15.3	(9)	(4)	-	4	9
西南证券	0%	0.45	0.49	0.54	0.59	0.64	5.59	5.64	5.69	5.73	5.78	8.0	8.8	9.6	10.3	11.1	(18)	(9)	-	9	18
东北证券	15%	0.28	0.34	0.39	0.44	0.50	5.07	5.12	5.17	5.23	5.28	5.6	6.6	7.5	8.5	9.4	(27)	(14)	-	14	27
兴业证券	15%	0.33	0.35	0.37	0.39	0.41	4.01	4.03	4.05	4.07	4.09	8.2	8.7	9.2	9.7	10.1	(11)	(6)	-	6	11
国泰证券	15%	0.43	0.43	0.43	0.44	0.44	3.44	3.44	3.45	3.45	3.45	12.4	12.5	12.6	12.7	12.7	(1)	(1)	-	1	1
太平洋证券	15%	0.12	0.13	0.13	0.14	0.14	1.42	1.43	1.43	1.44	1.45	8.4	8.8	9.2	9.6	10.0	(9)	(5)	-	5	9
吉林成大*	15%	1.02	1.09	1.17	1.24	1.32	11.81	11.87	11.93	11.99	12.05	8.6	9.2	9.8	10.4	10.9	(13)	(6)	-	6	13
辽宁成大*	15%	1.66	1.78	1.90	2.01	2.13	22.12	22.23	22.35	22.47	22.58	7.5	8.0	8.5	9.0	9.4	(12)	(6)	-	6	12
广发证券、东北证券为假设再融资之后																					
11年股票		每股收益					每股净资产					净资产收益率, %					每股收益率弹性, %				
投资收益率 (%)	Base	-10%	-5%	Base	+5%	+10%	-10%	-5%	Base	+5%	+10%	-10%	-5%	Base	+5%	+10%	-10%	-5%	Base	+5%	+10%
中信证券	15%	13.3	12.1	11.0	10.2	9.4	1.5	1.5	1.4	1.4	1.4	14.83	14.93	15.03	15.14	15.24	(1)	(1)	-	1	1
中信证券-H股	15%	15.7	14.2	13.0	12.0	11.1	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	14.83	14.93	15.03	15.14	15.24	(1)	(1)	-	1	1
海通证券	15%	21.8	19.9	18.3	16.9	15.8	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	12.59	12.64	12.69	12.74	12.79	(1)	(0)	-	0	1
华泰证券	0%	22.7	20.6	18.9	17.5	16.3	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	16.13	16.17	16.21	16.26	16.30	(1)	(0)	-	0	1
广发证券	15%	21.0	18.5	16.4	14.6	13.0	2.4	2.4	2.3	2.3	2.3	29.50	29.57	29.67	29.76	29.85	(1)	(0)	-	0	1
招商证券	15%	17.8	16.6	15.5	14.6	13.5	2.1	2.1	2.0	2.0	2.0	15.43	15.48	15.52	15.57	15.62	(1)	(0)	-	0	1
光大证券	5%	22.2	21.1	20.2	19.3	18.5	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	17.83	17.86	17.89	17.91	17.94	(1)	(0)	-	0	1
国元证券	5%	27.6	26.1	24.7	22.9	22.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	15.15	15.16	15.17	15.18	15.20	(1)	(0)	-	0	1
长江证券	-20%	57.6	57.0	56.4	42.2	39.6	35.8	1.8	1.8	1.8	1.8	9.37	9.40	9.42	9.45	9.47	(1)	(0)	-	0	1
宏源证券	25%	20.4	19.4	18.5	17.8	17.0	2.7	2.7	2.6	2.6	2.6	16.09	16.12	16.16	16.19	16.22	(1)	(0)	-	0	1
东北证券*	15%	39.2	35.4	32.2	29.5	27.3	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	14.60	14.65	14.70	14.74	14.79	(1)	(0)	-	0	1
吉林成大*	15%	37.6	33.1	29.7	26.4	24.1	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	9.75	9.78	9.80	9.82	9.84	(1)	(0)	-	0	1
辽宁成大*	15%	39.8	35.6	33.6	31.7	30.0	27.4	2.9	2.9	2.9	2.9	14.62	14.64	14.66	14.68	14.70	(1)	(0)	-	0	1
国泰证券	15%	28.5	28.4	28.2	28.0	27.8	3.6	3.6	3.5	3.5	3.5	11.84	11.84	11.84	11.85	11.85	(0)	(0)	-	0	0
太平洋证券	15%	73.6	70.0	66.7	63.7	60.9	6.2	6.2	6.1	6.1	6.1	3.68	3.68	3.69	3.69	3.70	(0)	(0)	-	0	0
广发证券*	15%	13.9	13.0	12.2	11.4	10.8	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	38.96	39.02	39.08	39.14	39.20	(0)	(0)	-	0	0
吉林成大*	15%	16.0	14.9	14.0	13.2	12.5	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	23.95	24.01	24.07	24.11	24.16	(0)	(0)	-	0	0
广发证券、东北证券为假设再融资之后																					

个股分析

中信证券（推荐）：

尽管中信建投证券已经转让，但中信证券经纪业务市场份额仍然处于行业前三名，规模效应明显；投资银行业务市场份额将有一定下滑，但是仍处于第一集团。

中信证券直接投资业务资格最早获批且业务规模最大，在上市证券公司中最早产生收益。

公司对经纪业务依赖度在上市公司中最低，直接投资业务已经进入稳定增长期，在已经推出创新业务中均为首批试点，在尚未推出创新业务中也有望首批试点，是创新业务的最主要受益者。

经纪业务：

中信证券系经纪业务 2011 年 9 月市场份额为 5.73%，环比上升 0.16 个百分点。其中中信证券的市场份额较上月增加了 0.22 个百分点，中信金通证券市场份额较上月下降了 0.09 个百分点，中信万通证券市场份额较上月略增 0.03 个百分点(图表 9)。

投行业务：

在股票及股票连接承销业务领域，中信证券系 2011 年 9 月无主承销项；在企业主体债券承销业务领域，中信证券系 2011 年 9 月主承销金额为 49 亿元，市场份额为 7.36%(图表 10)。

海通证券（审慎推荐）：

海通证券经纪业务市场份额处于第二集团，拥有一定的规模效应；投资银行业务和资产管理业务均处于第三集团；

除了证券公司的传统业务之外，海通证券还控股海富通基金、参股富国基金；并控股了海富产业基金，这是国内证券公司设立的第一家产业基金。这些业务在一定程度上降低了海通证券收入波动性较高的风险。海通证券近期 H 股发行计划有利于增加公司资本，发展创新业务。

作为 AA 级证券公司之一，海通证券有望在融资融券、股指期货等创新业务领域建立竞争优势，分享创新业务带来的盈利机会。

在非公开增发 260 亿元之后，海通证券的资本规模为第二名，有效地提升了抗风险能力。

经纪业务：

海通证券经纪业务 2011 年 9 月的市场份额比上月上升了 0.08 个百分点，为 4.19% (图表 9)。

投行业务：

在股票及股票连接承销业务领域，海通证券 2011 年 9 月主承销金额 4.1 亿元，市场份额 3.25%；在企业主体债券承销业务领域，海通证券 2011 年 9 月无主承销项目(图表 10)。

长江证券（中性）：

长江证券的营业部主要集中于湖北省和广东省，经纪业务的市场份额处于第三集团；投资银行业务和资产管理业务的规模中等，这导致目前长江证券的收入结构仍然以经纪业务和自营业务为主，业绩的波动性风险较高。

公司虽然参股长信基金、诺德基金，但是短期内很难明显的改善公司现有盈利模式。

经纪业务：

长江证券经纪业务 2011 年 9 月的市场份额较上月下降 0.06 个百分点，为 1.76% (图表 9)。

投行业务：

在股票及股票连接还有企业主体债券承销业务领域，长江证券 2011 年 9 月均无主承销项目。

宏源证券（中性）：

宏源证券的营业部主要集中于新疆维吾尔自治区，经纪业务的市场份额在处于第三集团；投资银行业务规模较小、而资产管理业务尚未开展，这导致目前宏源证券的收入结构仍然以经纪业务和自营业务为主，业绩的波动性风险较高。

中投证券能否注入宏源证券仍然存在极大的不确定性，该事件对宏源证券的盈利水平和估值水平构成重大影响。

经纪业务：

宏源证券经纪业务 2011 年 9 月的市场份额比上月上升 0.03 个百分点，为 1.32% (图表 9)。

投行业务：

在股票及股票连接承销业务领域和企业主体债券承销业务领域，宏源证券 9 月均无主承销项目。

国元证券（中性）：

国元证券的营业部主要集中于安徽省，经纪业务的市场份额在处于第三集团；投资银行业务和资产管理业务规模相对较小，这导致目前国元证券的收入结构仍然以经纪业务和自营业务为主，业绩波动性风险较高。

公司虽然参股长盛基金，但是短期内很难改善公司现有盈利模式。

经纪业务：

国元证券经纪业务 2011 年 9 月的市场份额与上月持平，为 1.13% (图表 9)。

投行业务：

在股票及股票连接承销业务领域和企业主体债券承销领域，国元证券 9 月均无主承销项目。

东北证券（中性）：

东北证券的营业部主要集中于吉林省，经纪业务的市场份额在处于第三集团；投资银行业务规模和资产管理业务规模较小，这导致目前东北证券的收入结构仍然以经纪业务和自营业务为主，业绩的波动性风险较高。

公司虽然控股东方基金、参股银华基金，但是短期内很难明显改善公司现有盈利模式。

作为规范类证券公司，东北证券的创新业务前景弱于创新类证券公司。

经纪业务：

东北证券经纪业务 2011 年 9 月的市场份额与上月持平，为 0.70% (图表 9)。

投行业务：

在股票及股票连接承销业务领域和企业主体债券承销业务领域，东北证券 2011 年 9 月均无主承销项目。

光大证券（审慎推荐）：

光大证券处于证券行业的第二集团。经纪业务营业网点较多分布于经济发达地区、处于第二集团；投资银行业务和资产管理业务的规模中等。

光大证券的盈利模式较为倚重自营业务。除了证券公司的传统业务之外，光大证券还控股光大保德信基金和大成基金。这些业务在一定程度上降低了光大证券收入波动性较高的风险。

经纪业务：

光大证券经纪业务 2011 年 9 月的市场份额较上月下降了 0.06 个百分点，为 2.93% (图表 9)。

投行业务：

在股票及股票连接承销业务领域，光大证券 2011 年 6 月主承销金额为 6.6 亿元，市场份额 2.31%；在企业主体债券承销业务领域，光大证券 2011 年 9 月无主承销项目 (图表 10)。

证券行业月度新闻

证券行业月度新闻（11.9.1-11.9.30）：

中国证券业协会探索设立证券营业部轻型网点 中国证券报 20110903

中国证券业协会 2 日宣布，协会新一届证券分析师与投资顾问专业委员会成立大会暨第一次全体会议、协会证券经纪业专业委员会成立大会暨第一次全体会议近日分别召开。为提高委员会工作效率，会议决定委员会下设轻型网点探索、行业现状及中长期发展、投资顾问与财富管理、经纪人制度及运营、佣金管理与自律、产品创新发展六个工作小组。

证监会回应创业板五大热点问题 未变相提高创业板上市门槛 业绩出现波动是正常现象 高度重视“突击入股”问题 中国证券报 20110903

中国证监会有关部门负责人 2 日就市场上反映的创业板成长性、上市门槛、“三高”现象、落实定位和“PE 腐败”五大热点问题进行回应。这位负责人表示，创业板公司业绩出现波动是正常现象，证监会没有变相提高创业板上市门槛，已加大对“突击入股”现象的监管力度。

“新三板”扩容迈步 主办券商监管方案出炉 21 世纪经济报道 20110905

“上周刚在上海参加完会里的一次培训，主要是代办股份转让的 4 个问题。”一位与会券商投行负责人昨日向记者透露，8 月 23 日，中国证券业协会在上海召开了代办系统第一次会议，分别就“主办券商分类管理思路”、“内核工作”、“尽职调查工作”和“定期报告审查”四个方面给各家券商进行了培训，其中最主要的是确定了《主办券商分类监管框架方案》（下称《监管方案》）。

股市低迷倒逼国际板降温 第一财经日报 20110905

[除了股市低迷等因素影响，国际板本身的制度完善也需要时间的打磨。在有关国际板是用美元计价还是以人民币计价上，社会各界仍存在很多争议。有学者观点呼吁，国际板的制度要设计完善，不能像创业板那样，推出两年但退市制度都没推出] 一知情人士近日对《第一财经日报》透露，监管部门对于国际板的筹备工作节奏已相对放缓，当前在监管部门，国际板一事已经暂时不怎么提及。这意味着，此前业界热议、密集造势的国际板，有可能进入暂时的“降温”阶段。

融资融券即将常规化 门槛大降 绝大多数券商料获业务资格 中国证券报 20110905

《关于修改的决定（草案）》和《关于修改的决定（草案）》公开征求意见截止日期为 9 月 4 日。根据草案，证券公司开展融资融券业务门槛将大幅降低，绝大多数证券公司都符合要求。

操作细节未明 业界静待转融通实施方案 中国证券报 20110905

转融通业务监督管理相关办法公开征求意见已经结束。不少市场人士认为，这一方案的公布意味着转融通业务“破冰”。但上述办法仅仅从界定证券金融公司、转融通业务及如何监管的角度进行了详细规定，对于业界而言，更为重要的是保险、基金如何参与转融通，券商如何借券，这些操作的明确仍有待具体实施方案的出台。

银证一对多开启 大银行观望小银行争抢 券商普遍低调推进该业务，谨慎选择与银行的合作模式 证券时报 20110905

截至目前，中国证券业协会颁布“单客户多银行”（简称“一对多”）新政已有半年多时间。近日，证券时报记者调查发现，大多数券商已开通了“单客户多银行”服务，不过他们大多未做高调宣传，而是选择低调推进。但不同的银行对该项业务则是态度迥异，部分中小银行选择了积极的进攻策略以争夺主账户，进而抢占该项业务的主动权；大银行仍持观望态度。

华泰系划业务整合方案获批 证券时报 20110905

经纪业务归华泰证券，投行业务归华泰联合证券。整合完成后，华泰联合证券承销与保荐业务范围将扩展至上交所和深交所。华泰证券的证券承销与保荐业务将变更为仅限国债、非金融企业债务融资工具的证券承销业务，并将经纪业务范围扩展到全国。

海通保荐加直投逃过新规 新天科技带来 80 倍账面浮盈 投资者报 20110905

8 月 31 日上市的新天科技，保荐机构为海通证券，其直投公司海通开元也入了股。根据 7 月 8 日证监会公布的《证券公司直接投资业务监管指引》，部分直投操作被叫停。这项规定何时实施，时间点如何界定，证监会没有明确，比较模糊。一券商直投公司总裁告诉记者，通常认定为颁布指引日开始，过去的项目不在限制之列。新天科技是海通开元去年投资的项目，因此逃过一劫。新天科技上市首日上涨 41%，按照首日收盘价计算，海通开元此笔投资的账面价值增长了 80 倍。

新三板上市标准或放低 先行实行严格退市机制 经济参考报 20110907

科技部、证监会等有关部委最近再度召开部委协调会，对新三板(中关村代办股份转让系统)的制度框架作进一步的完善，总体政策指向是对企业上市标准设计得较低，但实行严格的退市机制。

部分制度设计问题尚待解决 新三板扩容方案将再次修改 证券时报 20110707

由于部分制度设计问题尚待解决，新三板扩容方案需要再次进行修改。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。

中信赴港 IPO 起锚 拟发 11.45 亿 H 股 21 世纪经济报道 20110907

坐拥近 400 亿元净资本的中信证券（600030.SH），终于走到了 H 股门口。9 月 6 日，中信证券发布公告，称香港联交所上市委员会已审阅该公司的上市申请，并在联交所网站公布了本次 H 股发行的网上预览资料集。当日，中信证券收报 11.72 元，涨 0.51%。早前，中信证券赴港上市计划已经获得了中国证监会的批准。公告显示，中信证券在香港发行不超过 11.45 亿 H 股，而本次发行后，该公司将在香港联交所主板上市。

东吴证券 IPO 上会 券商上市或迎小高潮 第一财经日报 20110907

继今年方正证券 IPO、国海证券借壳上市后，资本市场或又将迎来一家上市券商。中国证监会网站显示，东吴证券股份有限公司(下称“东吴证券”)将于 9 月 9 日上会接受证监会发审委的审核。若顺利过会，东吴证券将成为 A 股第 18 家上市券商。

3 家券商获代办系统主办券商资格 中国证券报 20110907

证券业协会 5 日公告，经审核，授予华龙证券有限责任公司、首创证券有限责任公司和华安证券有限责任公司代办系统主办券商业务资格，可从事业务种类为股份转让业务和股份报价业务。至此，共有 52 家券商获得了上述业务资格。

中信证券 4 年直投 71 公司 已有 9 家完成 IPO 第一财经日报 20110907

在 H 股上市资料中，中信证券私募股权业务首次掀开了神秘的面纱。自 2007 年中信证券获批私募股权业务之后，从 2008 年至今年上半年，中信证券私募股权业务共投资了 71 家公司，投资金额共计 55 亿元（人民币，下同）。这些投资都是通过中信证券全资子公司金石投资完成的。

116 亿流入创新业务 券商押宝金融投资子公司 21 世纪经济报道 20110908

9 月 7 日，方正证券发布公告，称将向旗下直投子公司方正和生投资有限责任公司（以下简称“方正和生”）增资 16 亿元。增资完成后，方正和生的注册资本将达到 18 亿元。逼近直投公司占净资本比例不超过 15% 的政策红线。根据相关公告统计显示，截至 9 月 7 日，今年以来上市券商总计在创新业务上的投入达到 116.48 亿元。其中，51.5% 的资金流入了监管层新近开办的金融投资子公司，资金投入达到 60 亿元。

发债频推迟 城投债两月仅“上新”1 只 第一财经日报 20110908

目前，银行间市场主要信用产品的收益率曲线均已上移至历史最高的位置，信用利差还在拉大] 在市况不佳的背景下，越来越多的发债人不得不选择了推迟发债。昨日，用友软件股份有限公司宣布推迟发行 6 亿元中期票据，而此前的 8 月末，已有 3 家发行人同时宣布推迟发债。

新三板公司转板潮起 出资不实成头号拦路虎 21 世纪经济报道 20110908

8 月 29 日，去年冲击创业板上市失败的新三板公司东土科技（430045）卷土重来，其公告称董事会审议通过创业板上市议案。此前，另一家也曾折戟的新三板公司博晖创新（430012）启动二度 IPO。公告显示，其创业板 IPO 申请已被证监会受理，8 月 27 日起暂停报价转让。本报记者调查发现，海鑫科金、双杰电气主动撤回 IPO 申请的原因并非公告的那么简单，而是其上市均存“硬伤”，且指向同一问题——无形资产出资不实。

国有大型银行被定向发行央票，货币政策不放松 Reuters 20110909

路透北京 9 月 9 日电——中国甫公布 8 月居民消费价格指数(CPI)自顶峰回落，但仍居高位的数据预示中国央行仍不会轻易释放松动信号。来自市场的消息人士周五透露，已有数家国有大型商业银行近日被发行定向央票，央行因此回收的流动性预计超过 200 亿元人民币。

中央财政参股创投基金 促进新兴产业发展 中国证券报 20110910

财政部、发改委日前联合印发《新兴产业创投计划参股创业投资基金管理暂行办法》，明确中央财政参股创投基金促进新兴产业发展等事宜。不得投资于股票、期货、企业债券、信托产品、理财产品、保险计划及其他金融衍生品。

参股银行“小券商”绸缪“大金融” 中国证券报 20110913

刚刚上市的方正证券 7 日公告，拟以不超过 15 亿元，按每股 5 元的价格参股盛京银行，参股股份不超过 3 亿股，占该银行增资后总股本的 8.12%。如果这一参股计划顺利实施，方正证券有望成为第四家持有银行股权的券商。在金融

领域，与银行、保险行业里的“巨无霸”相比，券商行业实力较为薄弱。分析人士认为，“小券商”参股银行的背后，是对未来金融混业经营这一“大金融”趋势的顺应。

广发证券推进国际化战略转型 中国证券报 20110914

广发证券（000776）日前举办了成立二十周年庆典，公司表示，未来将在立足投行、经纪、资管、投资以及研发等传统业务的基础上，全面实施国际化战略转型和创新战略转型，努力成为亚洲知名的证券金融控股集团。

耗资 11.8 亿元增持 20% 股权 西南证券控股银华基金 中国证券报 20110916

继不久前拟吸收合并国都证券、完成上市券商首例同业并购案后，西南证券（600369）再出重拳。公司 16 日公告，以 11.8 亿元收购山西海鑫实业股份有限公司持有的银华基金管理有限公司 20% 的股权。收购完成后，西南证券将持有银华基金管理公司 49% 的股权，成为银华基金的控股股东。

九成券商集合理财产品现负回报 华泰近全军覆没 理财 1 周 20110916

集合理财产品曾被看成是券商的救命稻草，然而这“救命稻草”在低迷大势下也岌岌可危。截至今年 9 月 13 日，在可统计的 166 只券商集合理财产品中，只有 13 只产品实现正回报。同时根据已经公布的中报显示，券商集合理财产品二季度末总份额为 1127.79 亿份，较一季度末净赎回份额增加 84.33 亿份，净赎回比例为 7.48%。

Exclusive: China company structure under threat Reuters 20110919

HONG KONG/BEIJING (Reuters) - China's securities regulator is asking the government to clamp down on the controversial corporate structure used by companies such as Sina (SINA.O) and Baidu (BIDU.O) to list overseas, and employed in thousands of other investments by foreigners into domestic Chinese companies, four legal sources told Reuters. Lawyers at four different firms in China and Hong Kong said they have seen an internal report, dated August 17, said to come from the China Securities Regulatory Commission (CSRC) which asks China's State Council, or cabinet, to take action against the structures known as Variable Interest Entities (VIEs).

证监会拟为券商资管瓶颈“破题” 理财计划备案制呼之欲出 第一财经日报 20110919

[修订征求意见稿认为，理财产品是否因资产净值低于一定下限而终止应当由合同各方自主判断和决定，由市场来选择] 最早尝试资产管理，发展规模和步伐却远远落后于公募基金和阳光私募的券商资管，终于在近日迎来了政策上的一次重大利好。一位券商资管人士昨日向《第一财经日报》记者透露，本月中旬，中国证监会向各券商资管部门下发了关于修订《证券公司客户资产管理业务试行办法》的基本思路（征求意见稿），并广泛征求行业意见。其中涉及到拟取消集合计划审批、产品创新、产品相关终止条件删除等重要条款。

引入国际投行内控准则 证券研究执业规范初定 证券时报 20110919

编者按：从中国宝安“石墨门”到远光软件“抄袭门”，再到深国商和攀钢钒钛股价遭“放卫星”，不断出现的“研报门”事件令本应向投资者提供客观、清晰和公正研究报告的证券分析师的信誉严重受损，深陷诚信危机。日前，证券公司及证券投资咨询公司收到《发布证券研究报告执业规范指引（征求意见稿）》，引发业内开展关于如何重塑证券业分析师信誉的大讨论。证券研究机构发布研报应将信息尽量与目标上市公司确认，严禁为吸引眼球而哗众取宠，研究员不得兼任上市公司独董，必须向同类客户同时发布研报等等，成为了业界共识。

商务部：无法律法规规范 VIE 将对其做进一步研究 商务部 20110920

商务部今日召开新闻发布会，通报 1-8 月商务工作运行情况并答问。发言人沈丹阳表示，不了解有“关于土豆网等互联网企业境外上市情况的汇报”报告。并称，对于 VIE 的形式，目前还没有法律规定，也没有法规和专门政策加

以规范。商务部和有关部门将研究如何规范这种投资的做法和行为。

港交所拟收紧投资公司上市要求 证券时报 20110920

港交所最新向市场发出的指引信中称，计划收紧对投资公司申请上市的部分要求，包括必须将最低买卖单位及认购额由目前的 10 万港元增加至 50 万港元等。港交所表示，在审批投资公司上市申请时，还将新增一些考虑因素，例如：申请企业的风险监控及合规措施、集资目的、物色及评估潜在投资的程序，以及关注潜在的利益冲突等问题。港交所强调，投资公司必须能证明其具有内部监控机制处理上述问题。

新三板扩容方案有望年内敲定 将加速创投业洗牌 上海证券报 20110920

场外市场建设方案（即新三板扩容方案）已数易其稿，权威人士预计，最新修改方案有望在国庆节后再度提交审议，最快可能于今年底明年初推行。在此重要节点，我们专访了西部证券代办股份转让部总经理程晓明。作为“新三板”业务的著名专家，程晓明认为制订中的场外市场建设方案最需要完善的是交易制度，该制度修改后，每年可望有 1000 家企业登陆“新三板”，这将使我国多层次资本市场的丰富程度大大提升，同时也将加速创投行业的洗牌。

不甘保证金蛋糕被蚕食 券商出招迎战银行 有 5 家券商上报集合理财产品式现金管理方案 证券时报 20110920

万亿元规模的客户保证金市场，正成为商业银行与证券公司肉搏的战场。日前，招商银行推出证券保证金认购理财产品无疑刺激了券商的神经。业内人士指出，商业银行此举将“蚕食”本属于券商的每年 120 亿元息差收入。对此挑战，券商现金管理试点有望加快步伐。

国际板将成为红筹股重要上市平台 WSJ 中文网 20110921

《中国日报》(China Daily)周三援引上海证券交易所(Shanghai Stock Exchange)发行上市部总监巢克俭的话报道称，倍受期待的国际板将成为境外注册中国企业（即红筹股）、而非外资企业的重要上市平台。

多地监管处罚加码 严控券商变相降佣 证券时报 20110921

随着各地监管部门处罚力度加强，券商变相降佣现象已得到一定程度的缓解。证券时报记者获悉，近期包括广东、福建、河南在内的多个地区监管部门陆续对辖区内证券营业部变相降佣行为开出了罚单。其中，福建地区监管部门今年以来共计开出了四十多张罚单。据福建地区一位证券营业部总经理透露：“监管部门近期不断地进行循环现场检查，已对多家营业部发出了监管警示函，并采取监管谈话以及扣分的措施严惩变相降佣的营业部。”

跨境人民币直投意见将尽快出台 上海证券报 20110921

商务部新闻发言人沈丹阳 20 日表示，截至 8 月 31 日，商务部共收到 20 多条关于跨境人民币直接投资的意见和建议，待对相关文件进一步完善、修改后，将争取尽快出台实施。商务部日前发布了《商务部关于跨境人民币直接投资有关问题的通知（征求意见稿）》，并就该征求意见稿公开征求意见。根据征求意见稿，外国投资者被允许以境外合法获得的人民币依法来华开展直接投资活动，但跨境人民币直接投资在中国境内不得直接或间接用于投资有价证券和金融衍生品。

谋“集小胜为大胜” 券商资管开发程序化交易 上海证券报 20110921

上证综指昨日盘中创下新低，曾一度探至 2426.7 点，对任何二级投资者不啻为一种严峻考验。在此背景下，券商资产管理产品谋求突破，量化对冲产品纷纷出炉，“高效自动化交易指令”更是首见于券商集合理财产品。

监管部门问卷调查结果显示两成券商呼吁降低新型网点门槛 证券时报 20110921

如何确定新型营业部设立门槛，以达到扶优限劣效果，又能兼顾经纪业务创新能力突出的中小券商？日前相关监管部门针对《设立新型证券营业部专业评价指标（草案）》完成的一项问卷调查，给出了初步答案。记者获悉，调查结果表明，券商对《草案》中设立的新型营业部专业评价指标高度认可，在调查问卷的 16 个指标中，有 9 个指标认为可行或基本可行的比例在 90% 以上。不过，一些券商对于部分条款产生了分歧。其中，有 23% 接受问卷调查的券商呼吁，降低设立新型营业部门槛；有 27% 的券商呼吁新型网点全国设点和区域设点的标准与设立传统网点保持一致。

农商行上市门槛或提高 资产规模 700 亿之辩 21 世纪经济报道 20110922

9 月 21 日，一农村商业银行高管透露，银监会前几日召集北京农商行、常熟农商行等 6 家农商行，就证监会起草的一份关于农商行上市的文件征求意见。根据征求意见稿中的要求，拟上市农商行除了满足各项监管指标、风险管控、公司法人治理等方面的要求外，总资产规模还需达到 700 亿。这等于将绝大多数城商行挡在了资本市场的门外，包括早就经过上市辅导的江阴、张家港、常熟和吴江等四家农商行。

券商“直投+保荐”模式或再受限 中国证券报 20110923

自 7 月证监会叫停券商直投业务“先保荐再直投”模式后，多家券商日前开展全面自查。消息人士 22 日透露，在券商自查结束后，券商直投业务可能将再遭新限制。有关部门正向业界征求意见，新规将进一步规范券商直投子公司通过“直投+保荐”模式投资的项目，锁定期及投行持续督导期均可能延长一年。新规还将界定投行与拟上市公司“实质开展业务”的标准，严防部分券商钻政策空子进行“先保荐后直投”。

证监会火线援手券商理财清盘危机 中国经营报 20110926

投资者大量赎回导致产品面临清盘危机，正成为券商行业共同面临的难题。由于资产市值连续 20 个交易日低于 1 亿元，今年已经有 5 只券商集合理财产品被迫清盘。而截至 9 月 22 日，有 25 只券商集合理财产品的市值在 1.2 亿元以下，濒临清盘的 1 亿元“红线”。面对清盘危机，各家券商八仙过海般各显神通，四处“找托”以实现绕道自救。

VIE 监管定调新老划断 国务院法制办已介入 经济观察报 20110926

9 月中下旬，一份证监会秘密报告引发了投资界的震动——该报告建议国务院取缔 VIE（协议控制）架构。这将在一定程度上钳制 PE 投资以及创业型企业融资。一位看到过该文件的人士对本报透露，这份由证监会提交的报告并非是以部门正式建议的名义直接递交到，而是以情况报告的形式递交到了高层，篇幅 20 余页，基调是要防范 VIE 对国家安全造成潜在的威胁。“报告最初是国家领导人批示后再转给了国务院，其后国务院相关领导人在报告上作了很长的批复”。

发行监管趋严 IPO 预披露拟提至初审会之前 第一财经日报 20110926

[一旦将预披露时间提至初审会前，即意味着比原定披露时间提前约两周的时间] 在上周五举行的第二次保荐人培训班上，一则消息在投行圈内引起较大震动。一位参会的保荐代表人向《第一财经日报》透露，证监会拟从明年起，将 IPO 预披露时间提至初审会之前。

上海多项措施促进企业兼并重组 证券时报 20110928

探索设立政府引导资金参与并购基金；鼓励上市公司以股权等方式作为兼并重组支付手段。未来上海将探索政府引导资金参与并购基金的设立和运作，鼓励设立面向战略性新兴产业和促进中小企业发展等领域的并购基金，推动企业集团整体或核心业务资产上市，支持符合条件的企业通过发行股票、债券、可转换债等方式，为兼并重组融资。

力推央企资源整合 国资委规范国有产权置换 上海证券报 20110928

为进一步推动企业资源整合，提高核心竞争力，国务院国资委日前发布《关于中央企业国有产权置换有关事项的通知》，明确了央企实施产权置换的诸多要求。通知规定，属公司制企业的国有单位，其置换事项需由股东大会做出决议的，应在央企或国务院国资委出具意见后，提交股东大会审议。这意味着符合通知规定的央企类上市公司涉及母公司整体上市的重大资产重组，将统一先过国资委审批这一关后才提交股东大会审议。

新三板改造方略：先扩容后统一 证券日报 20110929

新三板市场作为我国多层次资本市场体系的一个重要组成部分，是主板市场和中小板市场的基础和前台。未来我国资本市场的理想模式，就是从三板市场到中小板市场或者创业板市场，再到主板市场的金字塔形状。资本市场多层次体系建设的完善将会对中小企业的发展，起到更多的引导、示范效应，也是中小企业发展的一种信心支撑。特别是当前中小企业面临融资难的困境下，新三板应尽快扩容。

第三轮资产证券化重启 银行抢食 500 亿蛋糕 21 世纪经济报道 20110929

停滞三年后，资产证券化试点缓缓重启。多位银行人士透露，即将启动的第三轮资产证券化试点的额度约为 500 亿元，目前央行和银监会正在研究具体实施方案。一些股份制银行去年就开始研究新的资产证券化试点方案。“重启试点估计有两个方向，一是扩大试点银行范围，二是扩大试点资产的范围，此前大多为大企业贷款和住房抵押贷款，这次试点可能会延伸到政府融资平台贷款等其他资产。”9 月 28 日，曾参与资产证券化试点的一位银行人士表示。

上交所与中证登拟推可转债质押式回购 中国证券报 20110930

上交所日前消息，为促进债券市场发展，更好地服务债券市场投资者，上交所将允许可转债进行质押式回购交易。上交所相关人士表示，目前交易所市场的国债、企业债、公司债均可进行质押式回购交易，但可转债一直仅能进行现券交易，缺乏融资功能。为促进可转债市场健康发展，上交所和中国证券登记结算有限责任公司一起进行了深入研究，参照质押式回购标准券的原则，拟将信用评级较高的可转债作为回购交易的质押券。目前双方已就相关事宜达成一致意见，将在技术准备、开发工作就绪后允许可转债参与质押式回购交易。市场人士认为，该举措将显著提高可转债市场的流动性，有利于可转债市场的持续发展。

中关村牵手纳斯达克 助推企业上市 上海证券报 20110930

中关村管委会与纳斯达克交易所昨日在京签署战略合作协议，宣布建立长期战略合作伙伴关系。双方将通过建立固定工作机制，强化全面合作，推动中关村国家自主创新示范区企业上市，借助资本市场加快发展、做强做大。

法律声明

一般声明

本报告由中国国际金融有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但中国国际金融有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中金公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。中金公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。中金公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告由受香港证券和期货委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。

本报告由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）仅向符合新加坡《证券期货法》及《财务顾问法》定义下的认可投资者及/或机构投资者提供。提供本报告于此类投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》第 36 条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，在新加坡获得本报告的人员可向中金新加坡提出。

本报告由受英国金融服务监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）仅向中金英国分类为专业投资者及/或合格对手方的客户提供，本报告并未打算提供给零售客户使用。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

特别声明

在法律许可的情况下，中金公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到中金公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

研究报告评级分布可从 <http://www.cicc.com.cn/CICC/chinese/operation/page4-4.htm> 获悉。

评级标准：分析师估测 12 个月之内绝对收益 20%以上为“推荐”、10%~20%为“审慎推荐”、-10%~10%为“中性”、-20%~-10%为“减持”、-20%以下为“回避”。

报道见《中国证券报》10 月 19 日报道：股票约定式回购交易或将试点 http://www.cs.com.cn/xwzx/11/201110/t20111019_3092181.html

本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

北京

中国国际金融有限公司
北京市建国门外大街1号
国贸写字楼2座28层
邮编: 100004
电话: (86-10) 6505-1166
传真: (86-10) 6505-1156

Singapore

China International Capital
Corporation (Singapore) Pte. Limited
#39-04, 6 Battery Road,
Singapore 049909
Tel: (65) 6572-1999
Fax: (65) 6327-1278

上海

中国国际金融有限公司上海分公司
上海市浦东新区陆家嘴环路1233号
汇亚大厦32层
邮编: 200120
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 5888-8976

United Kingdom

China International Capital
Corporation (UK) Limited
Level 25, 125 Old Broad Street
London EC2N 1AR, United Kingdom
Tel: (44-20) 7367-5718
Fax: (44-20) 7367-5719

香港

中国国际金融(香港)有限公司
香港中环港景街1号
国际金融中心第一期29楼
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

北京建国门外大街证券营业部

北京市建国门外大街甲6号
SK大厦1层
邮编: 100022
电话: (86-10) 8567-9238
传真: (86-10) 8567-9235

杭州教工路证券营业部

杭州市教工路18号
世贸丽晶城欧美中心1层
邮编: 310012
电话: (86-571) 8849-8000
传真: (86-571) 8735-7743

成都滨江东路证券营业部

成都市锦江区滨江东路9号
香格里拉办公楼1层、16层
邮编: 610021
电话: (86-28) 8612-8188
传真: (86-28) 8444-7010

武汉解放大道证券营业部

武汉市硚口区解放大道634号
新世界中心写字楼4层
邮编: 430032
电话: (86-27) 8334-3099
传真: (86-27) 8359-0535

佛山季华五路证券营业部

佛山市禅城区季华五路2号
卓远商务大厦一座12层
邮编: 528000
电话: (86-757) 8290-3588
传真: (86-757) 8303-6299

上海淮海中路证券营业部

上海市淮海中路398号
邮编: 200020
电话: (86-21) 6386-1195
传真: (86-21) 6386-1180

南京中山北路证券营业部

南京市中山北路1号
绿地广场2层
邮编: 210008
电话: (86-25) 8316-8988
传真: (86-25) 8316-8397

厦门莲岳路证券营业部

厦门市思明区莲岳路1号
磐基中心商务楼4层
邮编: 361012
电话: (86-592) 515-7000
传真: (86-592) 511-5527

重庆洪湖西路证券营业部

重庆市北部新区洪湖西路9号
欧瑞蓝爵商务中心10层及欧瑞
蓝爵公馆1层
邮编: 401120
电话: (86-23) 6307-7088
传真: (86-23) 6739-6636

天津南京路证券营业部

天津市和平区南京路219号
天津环贸商务中心(天津中心)10层
邮编: 300051
电话: (86-22) 2317-6188
传真: (86-22) 2321-5079

深圳福华一路证券营业部

深圳市福田区福华一路6号
免税商务大厦裙楼107、201
邮编: 518048
电话: (86-755) 8832-2388
传真: (86-755) 8254-8243

广州天河路证券营业部

广州市天河区天河路208号
粤海天河城大厦40层
邮编: 510620
电话: (86-20) 8396-3968
传真: (86-20) 8516-8198

青岛香港中路证券营业部

青岛市市南区香港中路9号
香格里拉写字楼中心11层
邮编: 266071
电话: (86-532) 6670-6789
传真: (86-532) 6887-7018

长沙车站北路证券营业部

长沙市芙蓉区车站北路459号
证券大厦附楼三楼
邮编: 410001
电话: (86-731) 8878-7088
传真: (86-731) 8446-2455

大连金马路证券营业部

大连市经济技术开发区金马路128号B
邮编: 116000
电话: (86-411) 8755-5088
传真: (86-411) 8801-7568



中国国际金融有限公司
CHINA INTERNATIONAL CAPITAL
CORPORATION LIMITED