

1 月报：2011 少收了三五斗

报告要点

■ 2011 年 12 月以及全年市场概况

2011 年 12 月，市场继续下跌。截止 12 月 30 日，上证综指报收于 2199.42 点，较月初下跌了 5.74%；深圳成指报收于 8918.82 点，较月初下跌了 7.99%；就全年来看，上证综指累计下跌 608.66 点，较年初下跌 21.68%；深圳成指累计下跌 3539.73 点，较年初下跌 28.41%。

12 月沪深两市单边成交额 20527 亿元，较上月减少 38.08%；12 月日均交易额 933 亿元，较上月减少了 38.08%；2011 年沪深两市全年单边成交额 428010.4 亿元，较上年减少了 22.83%；

■ 券商 12 月以及全年经营情况分析

传统业务上，12 月上市券商股基交易额 15541.11 亿元，较上月减少 37.96%；2011 年上市券商股基交易额为 325611.64 亿元，较上年减少 22.83%；12 月股票发行规模为 311.01 亿元，较上月减少 27.32%；2011 全年股票发行总额为 4960.23 亿元，较上年减少 44.30%。创新业务上，截至 2011 年底，沪深两市平均融资融券余额 382.07 亿元，较上月略微增加 1.47%；12 月股指期货成交量为 634 万手，较上月增长 27.82%；成交额 46073 亿元，较上月增长 15.46%。

12 月 16 家上市券商母公司共实现营业收入 111.66 亿元，较上月增长了 2.4 倍；实现净利润 40.58 亿元，较上月增长了 2.8 倍。全年来看，13 家上市券商累计实现母公司营业收入 465.56 亿元，较上年减少了 19.33%；累计实现净利润 178.82 亿元，较上年减少了 36.36%。

■ 信托业 12 月以及全年业绩分析

12 月新发行信托产品 526 只，较上月仅增加 1 只，发行规模 438.19 亿元，较上月的 545.50 亿元下降 19.67%。2011 年全年总计新发信托产品 4821 只，较去年增长 85.14%，全年总计新增信托产品规模 5389.27 亿元，较上年增长 80.45%；

■ 投资策略及建议

2012 年 1 月以来，沪深 300 换手率逐渐回升至 0.3% 的水平上，我们认为，随着成交量的向上拉升，券商股在反弹中具备更高的弹性，值得配置，个股看好估值优势明显的中信、宏源和海通证券；信托租赁板块，持续推荐风险系数较低且规模跨越式增长的陕国投。

行业内重点公司推介

公司代码	公司名称	投资评级
000563	陕国投 A	谨慎推荐
600030	中信证券	推荐
000562	宏源证券	推荐
600837	海通证券	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

中信证券	10A	11E	12E
PE	10.5	25.4	18.7
PB	1.69	1.61	1.49

宏源证券	10A	11E	12E
PE	16.8	25.3	24.9
PB	2.98	2.61	2.32

相关研究

《券商国际业务：鲜花与荆棘之路》2011-12-19

《证券信托业 12 月报：换手率触底，券商相对收益待回升》2011-12-12

《多元金融 2012 投资策略：紧缩环境下多元金融的风险与机遇》2011-12-12

分析师：

刘俊

(8627)65799532

liujun@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490510120002

联系人：

蒲东君

(8627) 65799537

pudj@cjsc.com.cn

正文目录

2011 年 12 月以及全年市场概况.....	5
市场继续下行	5
多元金融板块涨跌互显	7
券商 12 月以及全年经营情况分析	8
经纪业务：成交额有所下降	8
股票发行：月度以及年度股票发行规模下降	11
债券发行	17
资产管理业务：月度发行数量下降、年度发行数量增加	19
融资融券业务：两融余额略微上升	22
股指期货业务：成交量持续增长	22
券商直投	23
财务数据分析	Error!
Bookmark not defined.	
信托业 12 月以及全年情况分析	24
新发产品规模：月度数量增加，规模下降；年度数量、规模增速均超 80%	26
新发产品结构：月度以权益类、贷款类为主，全年以权益类、贷款类、股权类为主	27
信托产品收益率：当月处于全年中较高水平，全年收益率水平上升	29
重点跟踪信托公司产品情况	30
证券、信托、租赁业政策动态	31
行业动态	32
投资策略及建议.....	33

图表目录

图 1: 2011 年沪深两市市场指数走势	5
图 2: 2011 年沪深 300 与中小板指数走势	5
图 3: 2006-2011 年全球主要股票市场指数涨跌幅	6
图 4: 2011 年 12 月沪深两市日均交易额为 933 亿元	6
图 5: 2011 年 12 月换手率为 9.56%	6
图 6: 2011 年年度股基交易额为 428010.4 亿元	7
图 7: 2006-2011 年中国股市成交额在全球所占比重	7
图 8: 2011 年 12 月上市券商股基交易额较上月减少 37.96%	9
图 9: 2011 年 12 月上市券商股基市场份额较上月下降 0.08 个百分点	9
图 10: 2011 年上市券商股基成交额较上年减少 22.83%	10
图 11: 2011 年上市券商市场份额较上年略降 0.02 个百分点	11
图 12: 2008 年至今月度股票发行情况	11
图 13: 2006-2011 年股票发行规模	13
图 14: 2006-2011 年股票发行家数	14
图 15: 2006-2011 年股票承销费率变化	14
图 16: 2006-2011 年中国 IPO 发行家数在全球所占比重	16
图 17: 2006-2011 年中国 IPO 发行规模在全球所占比重	16
图 18: 2011 年月度企业债和公司债发行情况	17
图 19: 2006-2011 年企业债和公司债发行情况	18
图 20: 2011 年 12 月券商月度新发集合理财产品规模 3 只	19
图 21: 2006-2011 年券商年度新发集合理财产品规模	20
图 22: 2011 年年末沪深两市平均融资融券余额 382.07 亿元	22
图 23: 2010 年 4 月以来股指期货成交额以及成交量	23
图 24: 12 月末上市券商净资产及环比变动	Error!
Bookmark not defined.	
图 25: 2011 年 12 月券商母公司营业收入、净利润（亿元）及其变动	Error!
Bookmark not defined.	
图 26: 2011 年 12 月上市券商净利润率对比（母公司口径）	Error!
Bookmark not defined.	
图 27: 2011 年全年券商母公司营业收入（亿元）及其变动	Error!
Bookmark not defined.	
图 28: 2011 年全年券商母公司净利润（亿元）及其变动	Error!
Bookmark not defined.	
图 29: 2009 年 1 月以来信托产品发行情况	27
图 30: 2005-2011 年新发信托产品数量、规模及其增速（只，亿元，%）	27
图 31: 2011 年 12 月新发信托产品规模结构	28
图 32: 2011 年 11 月新发信托产品规模结构	28
图 33: 2011 年新发信托产品规模结构	28
图 34: 2010 年新发信托产品规模结构	29

图 35: 2010 年 1 月以来集合信托产品收益率 (%)	29
图 36: 2010 年 1 月以来银信合作产品收益率 (%)	30
图 37: 2009-2011 年中信信托年度新发信托产品数量、规模及其增速	31
图 38: 2009-2011 年中融信托年度新发信托产品数量、规模及其增速	31
表 1: 2011 年 12 月主要市场指数或者相关股票股价变动幅度对比.....	7
表 2: 2011 年全年主要市场指数或者相关股票股价变动幅度对比.....	8
表 3: 2011 年 12 月上市券商股基交易额 (亿元) 和市场份额	8
表 4: 2011 年上市券商股基交易额 (亿元) 和市场份额	10
表 5: 2011 年 12 月 IPO 承销规模 (亿元) 行业排名	11
表 6: 2011 年 12 月 IPO 明细 (亿元)	12
表 7: 2011 年 12 月股票增发规模 (亿元) 行业排名	12
表 8: 2011 年 12 月股票增发明细 (亿元)	13
表 9: 2011 年上市券商股票发行规模行业排名 (亿元)	14
表 10: 2011 年上市券商股票发行汇总 (亿元)	15
表 11: 2011 年券商港股 IPO 承销规模 (亿美元)	15
表 12: 2011 年 12 月企业债发行规模行业排名	17
表 13: 2011 年 12 月公司债发行规模行业排名	18
表 14: 2011 年上市券商企业债发行规模行业排名 (亿元)	18
表 15: 2011 年上市券商公司债发行规模行业排名 (亿元)	19
表 16: 2011 年 12 月券商集合理财产品新发一览.....	19
表 17: 2011 年上市券商资产管理产品发行明细 (单位: 亿份)	20
表 18: 2011 年上市券商资管新发产品成立规模.....	20
表 19: 截止 2011 年年末券商集合理财产品最新单位净值排名前 10 位	21
表 20: 2011 年年末深交所两融规模 (亿元) 前 10 名券商	22
表 21: 2011 年 12 月股指期货成交金额较上月增长 15.46%.....	23
表 22: 2011 年新上市企业券商系直投子公司投资收益 (截止 12 月 30 日)	24
表 23: 2011 年 12 月中信信托发行信托产品情况 (亿元)	30
表 24: 2011 年 12 月中融信托发行信托产品情况 (亿元)	30
行业重点上市公司估值指标与评级变化.....	33

2011 年 12 月以及全年市场概况

市场继续下行

2011 年 12 月，市场继续下跌。截止 12 月 30 日，上证综指报收于 2199.42 点，较月初下跌了 5.74%；深圳成指报收于 8918.82 点，较月初下跌了 7.99%。

就全年来看，上证综指累计下跌 608.66 点，较年初下跌 21.68%；深圳成指累计下跌 3539.73 点，较年初下跌 28.41%。

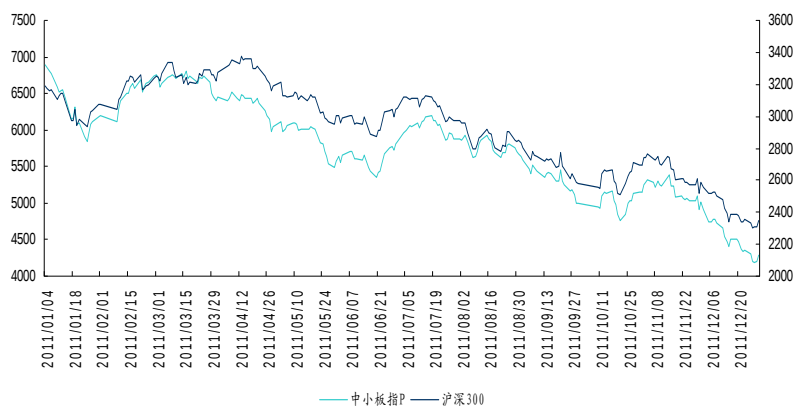
从全球来看，除了道琼斯工业平均指数以外，2011 年全球主要股市指数几乎全线下跌。道琼斯工业平均指数较年初上涨 5.53%，纳斯达克综合指数较年初下跌 1.80%，伦敦富时 100 指数较年初下跌 5.55%，巴黎 CAC40 指数较年初下跌 16.95%，东京日经 225 指数较年初下跌 17.34%，在上述指数中，沪深 300 跌幅最大，较年初下跌了 25.01%。

图 1：2011 年沪深两市市场指数走势



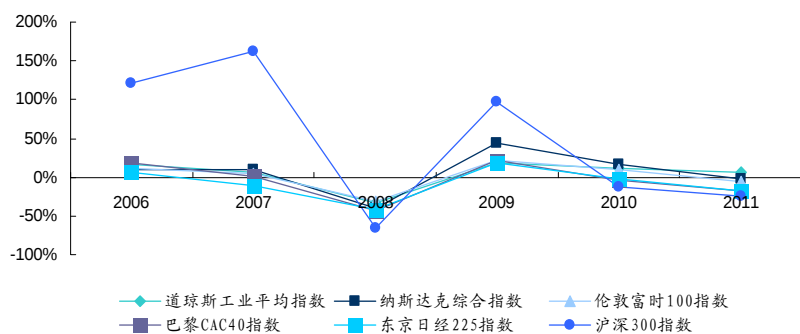
资料来源：wind，长江证券研究部

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: 2006-2011 年全球主要股票市场指数涨跌幅

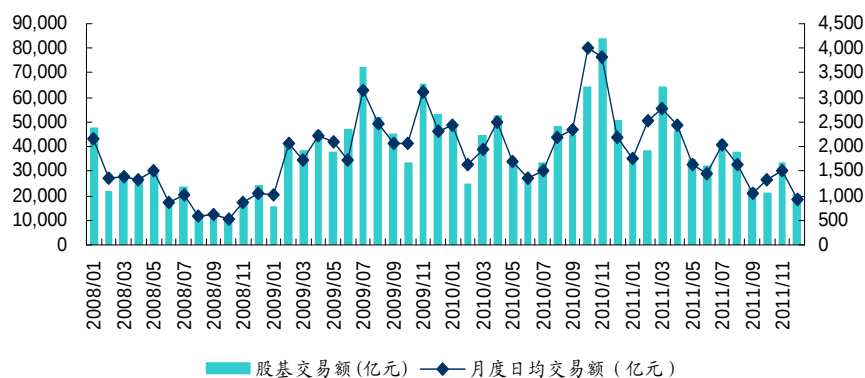


资料来源：wind，长江证券研究部

12 月沪深两市单边成交额 20527 亿元，较上月（22 个交易日）减少 38.08%；12 月日均交易额 933 亿元，较上月减少了 38.08%；12 月换手率 9.56%，较上月下降了 4.75 个百分点。就全年来看，2011 年沪深两市全年单边成交额 428010.4 亿元，较上年减少了 22.83%。

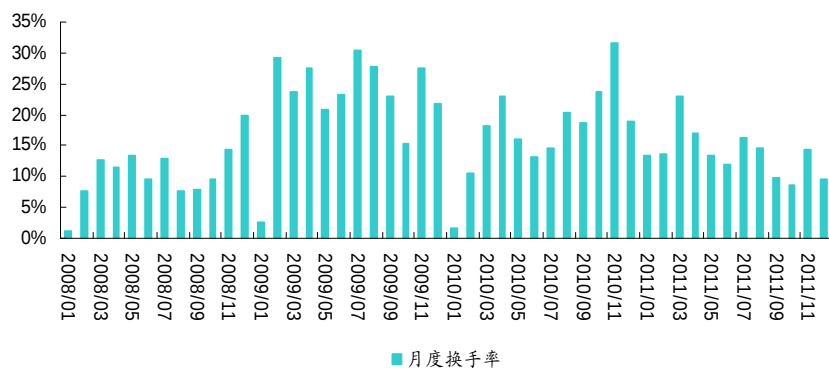
从全球来看，2011 年全球股市成交额 646491.37 亿美元，较上年增加 2.49%；中国股市成交额在全球所占比重由 2010 年的 12.76%下降为 2011 年的 10.51%。

图 4: 2011 年 12 月沪深两市日均交易额为 933 亿元



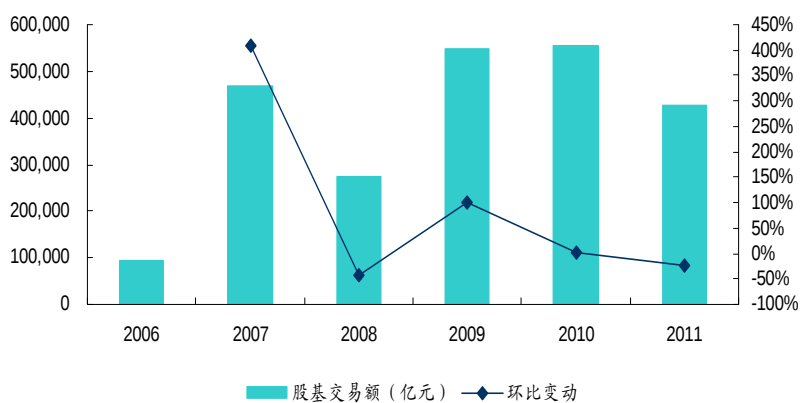
资料来源：wind，长江证券研究部

图 5：2011 年 12 月换手率为 9.56%



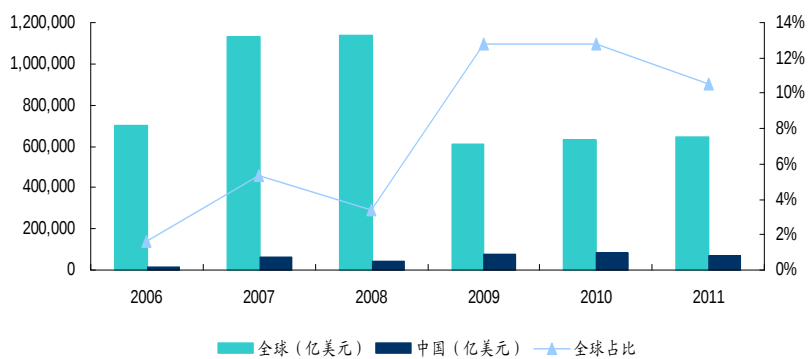
资料来源：长江证券研究部

图 6：2011 年年度股基交易额 of 428010.4 亿元



资料来源：长江证券研究部

图 7：2006-2011 年中国股市成交额在全球所占比重



资料来源：长江证券研究部

多元金融板块涨跌互显

从市场和板块表现来看, 12 月沪深 300 较月初下跌 6.97%; 中小板指数亦下跌 12.67%。多元金融板块涨跌互显: 银行板块上涨 2.20%, 保险板块上涨 5.44%, 券商板块下跌 13.18%, 信托板块跌幅最大, 下跌 23.08%。

就个股看, 12 月券商股全线下跌, 宏源、广发和方正证券跌幅居前, 分别下跌 20.59%、20.99% 和 19.65%; 西南证券下跌 3.03%, 跌幅最小。信托租赁板块, 安信信托下跌 27.14%, 跌幅最大。

表 1: 2011 年 12 月主要市场指数或者相关股票股价变动幅度对比

指数及股票	12 月	指数及股票	12 月	指数及股票	12 月
上综指	-5.74%	国海证券	-11.23%	东吴证券	-10.61%
深成指	-7.99%	广发证券	-20.99%	华泰证券	-13.69%
沪深 300	-6.97%	长江证券	-8.92%	光大证券	-8.11%
中小板指	-12.67%	山西证券	-16.19%	方正证券	-19.65%
GS 银行	2.20%	中信证券	-9.59%	陕国投 A	-19.44%
GS 保险	5.44%	国金证券	-11.27%	经纬纺机	-17.96%
GS 证券	-13.18%	西南证券	-3.03%	钱江水利	-16.40%
GS 信托	-23.08%	海通证券	-6.32%	大众公用	-9.47%
宏源证券	-20.59%	招商证券	-7.62%	爱建股份	-19.40%
东北证券	-19.01%	太平洋	-7.30%	安信信托	-27.14%
国元证券	-8.11%	兴业证券	-11.09%		

资料来源: wind, 长江证券研究部

从市场和板块表现来看, 2011 年沪深 300 较年初累计下跌 25.01%; 中小板指数亦累计下跌 37.09%。多元金融板块呈现整体下滑态势: 券商板块累计下跌 40.07%, 银行板块累计下跌 17.43%, 保险板块累计下跌 25.89%, 而信托股板块累计下跌 9.17%, 跌幅较小。

就个股看, 东北、广发、山西、兴业和华泰证券全年表现差于行业平均水平, 其中广发证券跌幅最大, 累计下跌 59.91%; 国海证券今年借壳上市, 全年累计上涨 204.78%, 涨幅居前。

表 2: 2011 年全年主要市场指数或者相关股票股价变动幅度对比

指数及股票	全年	指数及股票	全年	指数及股票	全年
上综指	-21.68%	国海证券	204.78%	东吴证券	-10.61%
深成指	-28.41%	广发证券	-59.91%	华泰证券	-42.26%
沪深 300	-25.01%	长江证券	-34.96%	光大证券	-29.54%
中小板指	-37.09%	山西证券	-45.88%	方正证券	-25.54%
GS 银行	-17.43%	中信证券	-19.71%	陕国投 A	2.96%
GS 保险	-25.89%	国金证券	-32.15%	经纬纺机	-23.30%
GS 证券	-40.07%	西南证券	-21.70%	钱江水利	-27.49%
GS 信托	-9.17%	海通证券	-21.75%	大众公用	-30.61%
宏源证券	-34.96%	招商证券	-29.04%	爱建股份	-32.77%
东北证券	-43.83%	太平洋	-38.03%	安信信托	-1.10%
国元证券	-28.98%	兴业证券	-42.02%		

资料来源: 长江证券研究部

券商 12 月以及全年经营情况分析

经纪业务：成交额有所下降

12 月上市券商股基交易额 15541.11 亿元，较上月减少 37.96%，其中，太平洋证券股基交易额为 104.55 亿元，在上市券商中降幅最大，较上月下降 42.03%；国金证券股基交易额为 317.26 亿元，在上市券商中降幅最小，较上月下降 29.76%

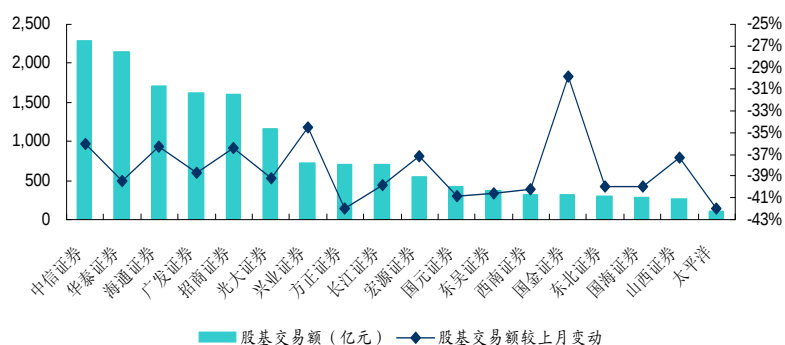
12 月上市券商市场份额为 37.85%，较上月略微上升 0.08 个百分点。除了中信、海通、招商、兴业、宏源、国金和山西证券外，另外 11 家上市券商的市场份额都有所下降。其中，中信证券市场份额为 5.55%，较上月上升了 0.18 个百分点，在上市券商中升幅最大。

表 3：2011 年 12 月上市券商股基交易额（亿元）和市场份额

券商	股基交易额	市场份额
中信证券	2,280.54	5.55%
华泰证券	2,141.14	5.22%
海通证券	1,709.34	4.16%
广发证券	1,619.59	3.94%
招商证券	1,601.09	3.90%
光大证券	1,159.07	2.82%
兴业证券	717.05	1.75%
方正证券	700.01	1.71%
长江证券	697.54	1.70%
宏源证券	549.38	1.34%
国元证券	425.02	1.04%
东吴证券	367.90	0.90%
西南证券	322.62	0.79%
国金证券	317.26	0.77%
东北证券	295.06	0.72%
国海证券	276.20	0.67%
山西证券	257.77	0.63%
太平洋	104.55	0.25%

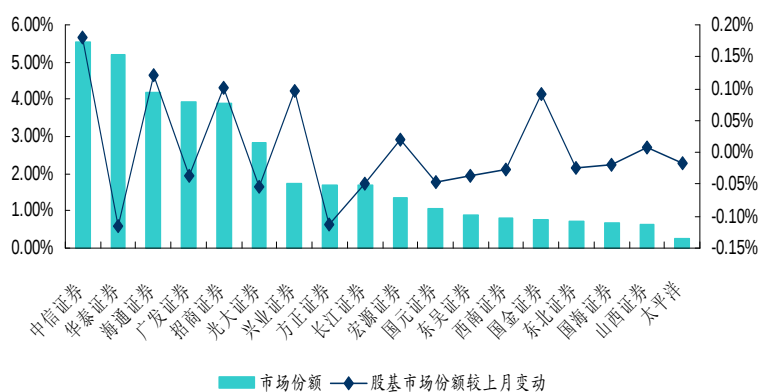
资料来源：长江证券研究部

图 8：2011 年 12 月上市券商股基交易额较上月减少 37.96%



资料来源：长江证券研究部

图 9：2011 年 12 月上市券商股基市场份额较上月下降 0.08 个百分点



资料来源：长江证券研究部

就全年来看，2011 年市场单边成交额为 428010.4 亿元，较上年减少 22.83%；上市券商股基交易额为 325611.64 亿元，较上年减少 22.83%。在上市券商中，光大证券股基交易额降幅最大，较上年减少 25.87%。

2011 年，上市券商股基市场份额为 38.04%，较上年略降 0.02 个百分点。其中，华泰证券市场份额 5.42%，较上年减少了 0.26 个百分点，降幅在上市券商中最大；光大证券市场份额为 2.99%，较上年下降 0.12 个百分点，降幅在上市券商中居于第 2。

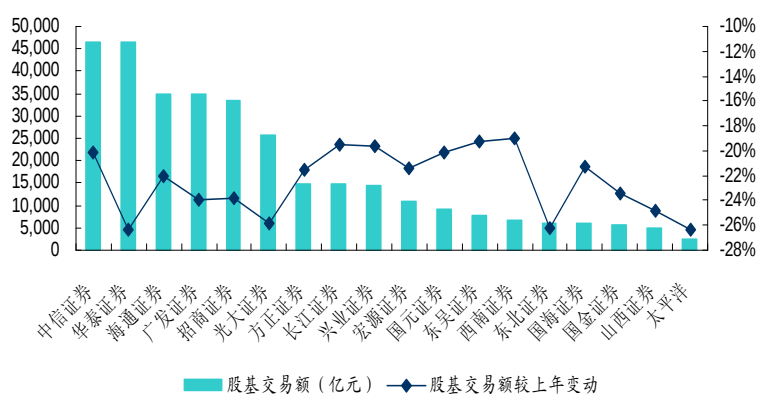
表 4：2011 年上市券商股基交易额(亿元)和市场份额

券商	股基交易额	市场份额
中信证券	46,573.85	5.44%
华泰证券	46,390.52	5.42%
海通证券	34,899.27	4.08%
广发证券	34,862.50	4.07%
招商证券	33,584.38	3.92%
光大证券	25,609.94	2.99%
方正证券	14,875.27	1.74%

长江证券	14,794.62	1.73%
兴业证券	14,478.56	1.69%
宏源证券	10,951.43	1.28%
国元证券	9,191.44	1.07%
东吴证券	7,909.09	0.92%
西南证券	6,664.47	0.78%
东北证券	6,125.84	0.72%
国海证券	5,826.87	0.68%
国金证券	5,640.95	0.66%
山西证券	4,937.64	0.58%
太平洋	2,295.01	0.27%

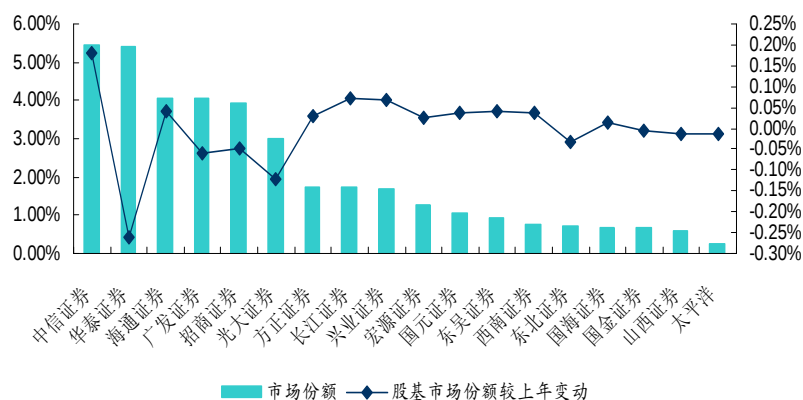
资料来源：长江证券研究部

图 10：2011 年上市券商股基成交额较上年减少 22.83%



资料来源：长江证券研究部

图 11：2011 年上市券商市场份额较上年略降 0.02 个百分点



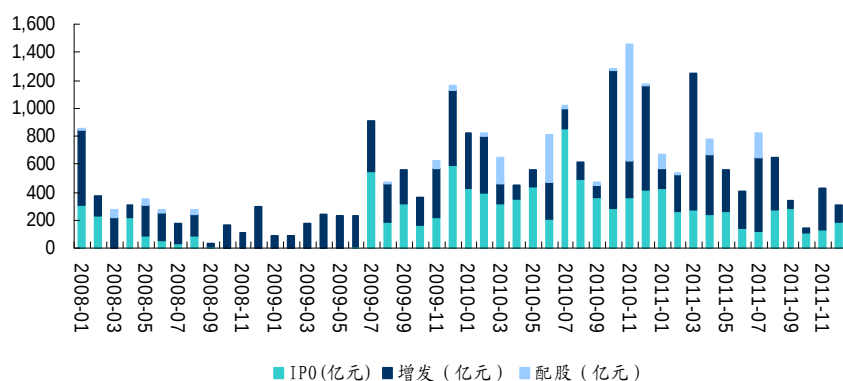
资料来源：长江证券研究部

股票发行：月度以及年度股票发行规模下降

就单月来看，12月券商一级市场股票发行总额 311.01 亿元，较上月减少了 27.32%，其中 IPO 发行规模 181.5 亿元，较上月增加 33.92%；股票增发规模 121.79 亿元，较上月大幅减少 58.34%；配股发行规模 7.72 亿元。

在上市券商中，广发、中德和海通证券各实现了两单 IPO 项目；国海、西南和中信证券各实现一单 IPO 项目，其中中信证券承销金额为 32.50 亿元，居上市券商之首；光大证券完成两个增发项目，募集资金 8.22 亿元；兴业和西南证券完成一个增发项目，募集资金分别为 3.31 亿元和 15.5 亿元。

图 12：2008 年至今月度股票发行情况



资料来源：长江证券研究部

表 5：2011 年 12 月 IPO 承销规模（亿元）行业排名

行业排名	机构名称	募集资金	实际募集资金	承销家数
1	中信证券	32.50	31.50	1
2	国信证券	20.00	19.01	1
3	中金公司	18.43	17.97	1
4	瑞银证券	18.43	17.97	1
5	广发证券	14.00	13.70	2
6	中德证券	12.16	11.59	2
7	东兴证券	12.00	12.00	1
8	民生证券	9.60	9.04	1
9	中信建投	7.98	7.98	1
10	海通证券	7.11	6.31	2
11	国海证券	6.25	5.66	1
12	西南证券	5.50	5.50	1
13	民族证券	5.41	5.03	1
14	齐鲁证券	4.50	4.16	1
15	华龙证券	3.23	2.90	1
16	申银万国	2.42	2.12	1
17	长城证券	1.98	1.73	1

资料来源：长江证券研究部

表 6: 2011 年 12 月 IPO 明细（亿元）

主承销商	名称	发行日期	上市日期	上市板	募集资金	Wind 行业
中信建投	苏文科	2011/12/27		创业板	7.98	商业和专业服务
中信证券	东吴证券	2011/12/2	2011/12/12	主板	32.50	多元金融
中金公司	新华保险	2011/12/7	2011/12/16	主板	18.43	保险 II
中德证券	温州宏丰	2011/12/28		创业板	3.54	材料 II
	烟台万润	2011/12/12	2011/12/20	中小板	8.62	材料 II
长城证券	汇冠股份	2011/12/19	2011/12/29	创业板	1.98	技术硬件与设备
西南证券	博彦科技	2011/12/26		中小板	5.50	软件与服务
申银万国	和晶科技	2011/12/20	2011/12/29	创业板	2.42	技术硬件与设备
瑞银证券	新华保险	2011/12/7	2011/12/16	主板	18.43	保险 II
齐鲁证券	华宏科技	2011/12/12	2011/12/20	中小板	4.50	资本货物
民族证券	宏磊股份	2011/12/19	2011/12/28	中小板	5.41	资本货物
民生证券	青青稞酒	2011/12/13	2011/12/22	中小板	9.60	食品、饮料与烟草
华龙证券	佛慈制药	2011/12/13	2011/12/22	中小板	3.23	制药、生物科技与生命科学
海通证券	南通锻压	2011/12/19	2011/12/29	创业板	3.52	资本货物
	华昌达	2011/12/7	2011/12/16	创业板	3.59	资本货物
国信证券	卫星石化	2011/12/16	2011/12/28	中小板	20.00	材料 II
国海证券	荣之联	2011/12/8	2011/12/20	中小板	6.25	软件与服务
广发证券	利君股份	2011/12/26		中小板	10.25	资本货物
	金明精机	2011/12/19	2011/12/29	创业板	3.75	资本货物
东兴证券	加加食品	2011/12/26		中小板	12.00	食品、饮料与烟草

资料来源：长江证券研究部

表 7: 2011 年 12 月股票增发规模（亿元）行业排名

行业排名	机构名称	募集资金	实际募集资金	承销家数
1	银河证券	55.00	53.90	1
2	西南证券	15.50	15.04	1
3	国泰君安	15.08	14.76	1
4	国信证券	9.84	9.51	1
5	光大证券	8.22	7.97	2
6	华西证券	4.99	4.78	1
7	安信证券	4.56	4.40	1
8	兴业证券	3.31	3.10	1
9	申银万国	2.99	2.89	1
10	金元证券	2.30	2.14	1

资料来源：长江证券研究部

表 8: 2011 年 12 月股票增发明细（亿元）

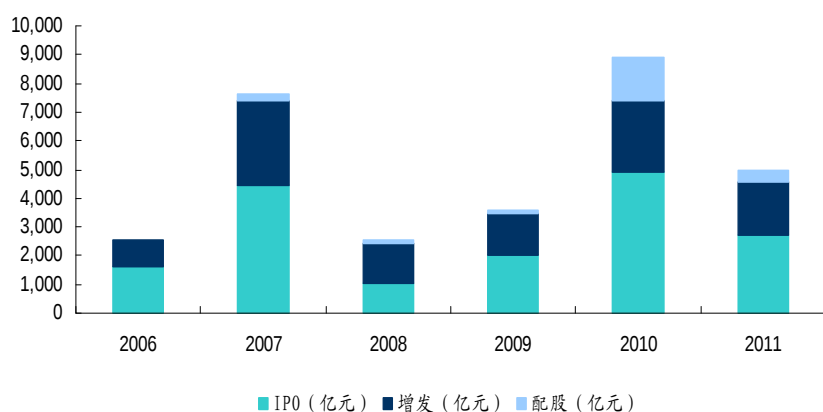
主承销商	名称	发行日期	上市日期	上市板	募集资金	Wind 行业
安信证券	新华都	2011/12/21	2011-12-28	中小板	4.56	食品与主要用品零售 II
光大证券	三维通信	2011/12/2	2011-12-8	中小板	2.11	技术硬件与设备
	东南网架	2011/12/14	2011-12-22	中小板	6.11	资本货物
国泰君安	上海梅林	2011/12/15	2011-12-15	主板	15.08	食品、饮料与烟草
国信证券	深圳燃气	2011/12/12	2011-12-12	主板	9.84	公用事业 II
华西证券	凯恩股份	2011/12/2	2011-12-13	中小板	4.99	材料 II
金元证券	奥维通信	2011/12/20	2011-12-29	中小板	2.30	技术硬件与设备
申银万国	大橡塑	2011/12/8	2011-12-8	主板	2.99	资本货物
西南证券	ST 贤成	2011/12/23	2011-12-23	主板	15.50	能源 II
兴业证券	水晶光电	2011/12/19	2011-12-23	中小板	3.31	技术硬件与设备

就全年来看，券商一级市场股票发行额全年累计为 4960.23 亿元，较上年减少 44.30%；其中 IPO 发行规模 2720.02 亿元，较上年减少 44.62%，增发募集资金规模为 1867.65 亿元，较上年减少 25.61%，配股募集资金 372.56 亿元，较上年减少 74.87%。

其中，中信、招商和广发证券全年股票承销规模分别是 411.87 亿元、245.86 亿元和 216.51 亿元，居上市券商前三位。

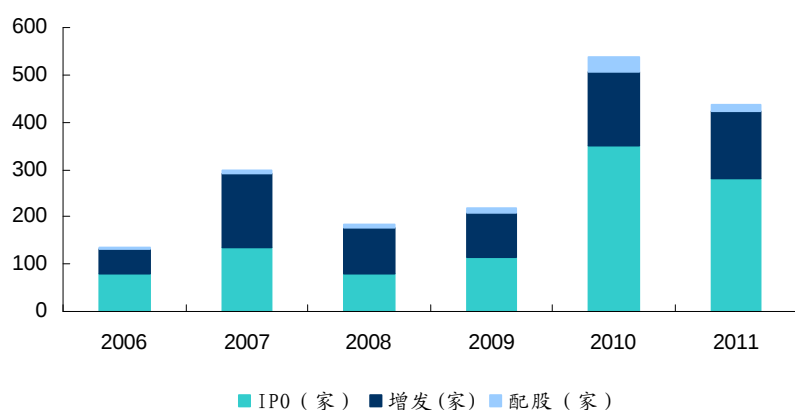
2011 年，券商首发承销费率为 5.67%，较上年上升了 1.36 个百分点；增发承销费率为 0.98%，较上年下降了 0.3 个百分点；配股承销费率为 1.22%，较上年上升了 0.58 个百分点。

图 13：2006-2011 年股票发行规模



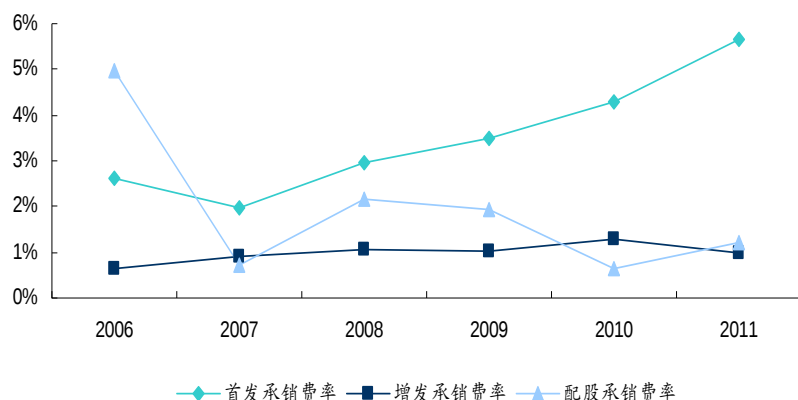
资料来源：长江证券研究部

图 14：2006-2011 年股票发行家数



资料来源：长江证券研究部

图 15: 2006-2011 年股票承销费率变化



资料来源：长江证券研究部

表 9: 2011 年上市券商股票发行规模行业排名（亿元）

行业排名	机构名称	主承销金额	首发金额	增发金额	配股金额
2	中信证券	411.87	177.86	146.21	87.81
8	招商证券	245.86	107.64	113.74	24.48
9	广发证券	216.51	89.85	35.47	91.18
10	海通证券	162.51	86.66	75.85	0.00
11	中德证券	131.40	59.45	71.95	0.00
13	光大证券	120.73	79.49	16.95	24.29
16	西南证券	107.30	63.83	43.47	0.00
20	国金证券	61.27	47.40	11.58	2.28
21	国元证券	58.09	44.47	13.61	0.00
22	华泰证券	53.89	46.89	7.00	0.00
23	兴业证券	52.02	42.63	9.39	0.00
24	宏源证券	46.19	25.99	20.20	0.00
29	东吴证券	41.81	38.31	3.50	0.00
30	申银万国	39.07	24.42	14.65	0.00
31	华泰联合	38.34	38.34	0.00	0.00
35	太平洋	29.37	21.44	4.15	3.78
36	长江证券	28.31	15.64	12.67	0.00
38	国海证券	22.25	22.25	0.00	0.00
45	瑞信方正	14.00	0.00	14.00	0.00
53	东北证券	9.02	0.00	0.00	9.02

资料来源：长江证券研究部

表 10: 2011 年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	362.29	IPO8 家 增发 5 家 配股 1 家	东软载波, 聚光科技, 九牧王, 以岭药业, 方正证券, 开山股份, 京运通, 东吴证券	华泰	53.89	IPO6 家 增发 1 家	秀强股份, 中电环保, 新联电子, 千红制药, 南方轴承, 舒泰神
招商	245.86	IPO13 家 增发 6 家 配股 1 家	东富龙, 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, 捷顺科技, 卫 宁软件, 佳创视讯, 成都路桥	华泰 联合	38.34	IPO6 家	捷成股份, 佳讯飞鸿, 千山药机, 万昌科技, 金 达威, 金安国际

西南	107.30	IPO6 家 增发 5 家	新都化工, 大智慧, 佐力药业, 赛轮股份, 博彦科技	海通	162.51	IPO14 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, 新 天科技, 哈尔斯, 三丰智 能, 道明光学, 华昌达, 南通锻压
宏源	46.187	IPO4 家 增发 3 家	司尔特, 吉鑫科技, 上海钢联, 上海新阳,	国元	58.09	IPO4 家 增发 2 家	洽洽食品, 顺荣股份, 科 大智能, 阳光电源
广发	216.51	IPO11 家 增发 5 家 配股 2 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, 林洋电子, 蒙发利, 金明精机, 利 君股份, 永大集团	光大	103.48	IPO10 家 增发 4 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, 精锻科技, 隆华 传热, 百圆裤业
长江	28.31	IPO3 家 增发 1 家	天喻信息, 新莱应材, 开能环保	太平洋	29.37	IPO2 家 增发 1 家 配股 1 家	骆驼股份, 瑞和股份
兴业	52.02	IPO7 家 增发 2 家	汉得信息, 江南水务, 恒顺电气, 银信科技, 精达股份	山西	131.40	IPO3 家 增发 2 家	华锐风电, 烟台万润, 温 州宏丰
国金	61.27	IPO4 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	华泰	53.89	IPO6 家 增发 1 家	秀强股份, 中电环保, 新联电子, 千红制药, 南方轴承, 舒泰神

资料来源: 长江证券研究部

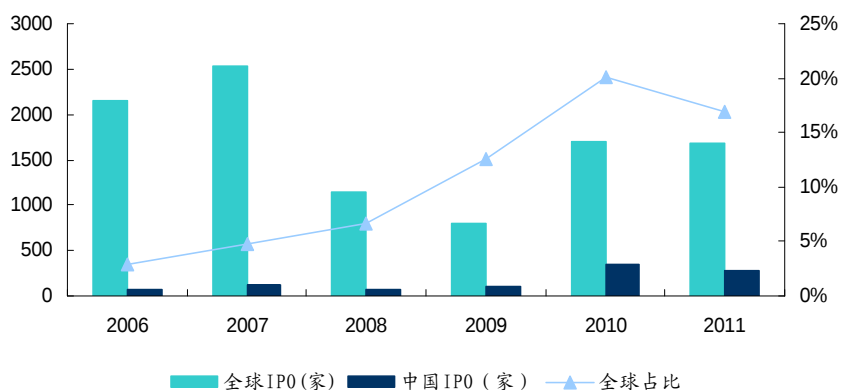
2011 年, 券商港股 IPO 承销数 39 家, 较上年增加 13 家; IPO 承销规模 40.8 亿美元, 较上年减少 19.87%; IPO 承销收入 1 亿美元, 较上年减少 19.38%。在 10 家中资券商中, 中金公司港股 IPO 承销规模 15.59 亿美元, 位列港股 IPO 承销商第 3 位。

表 11: 2011 年券商港股 IPO 承销规模(亿美元)

排名	承销商	发行数	承销规模	承销收入	市场份额(%)
3	中金	8	15.59	0.37	6.2
7	中银国际	9	12.33	0.29	4.9
15	中信证券	2	6.53	0.17	2.6
26	招商证券	5	2.67	0.07	1.1
29	国泰君安	7	1.90	0.06	0.8
33	广发证券	2	0.77	0.02	0.3
40	海通证券	2	0.36	0.01	0.1
41	农银证券	1	0.35	0.01	0.1
44	申银万国	2	0.19	0.01	0.1
48	东方证券	1	0.11	0.00	0

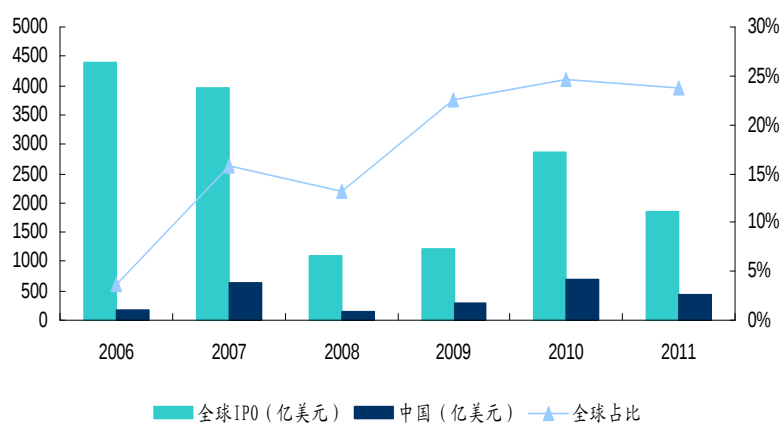
2011 年, 全球股市 IPO 发行数为 1686 家, 较上年减少了 7 家; 中国股市 IPO 发行数在全球所占比重由 2010 年的 20.14% 下降为 2011 年的 16.90%; 全球股市 IPO 发行规模为 1862.9 亿美元, 较上年下降了 34.76%; 中国股市 IPO 发行规模在全球所占比重由 2010 年的 24.55% 下降为 2011 年的 23.7%。

图 16: 2006-2011 年中国 IPO 发行家数在全球所占比重



资料来源：长江证券研究部

图 17：2006-2011 年中国 IPO 发行规模在全球所占比重

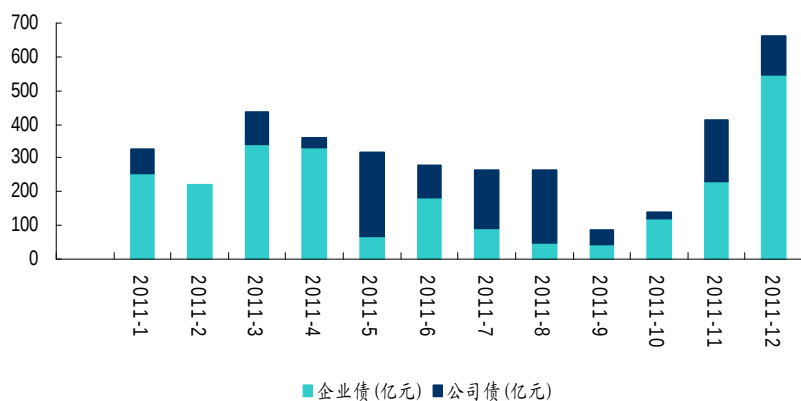


资料来源：长江证券研究部

债券发行

12 月企业债发行规模 546 亿元，较上月增加 1.36 倍；公司债发行规模 118 亿元，较上月减少 35.17%。上市券商中，中信证券、广发证券和光大证券等 9 家券商担任企业债主承销商，承销金额合计 190 亿元。此外，上市券商中，广发、长江和方正证券子公司——瑞信方正分别实现 2 家、1 家和 1 家的公司债承销，承销金额合计 36 亿元。

图 18：2011 年月度企业债和公司债发行情况



资料来源：长江证券研究部

表 12：2011 年 12 月企业债发行规模行业排名

行业排名	机构名称	募集资金	承销家数
1	中信建投	62.00	5
2	中信证券	50.00	4
3	广发证券	25.00	2
4	中银国际	25.00	2
5	光大证券	25.00	2
6	西南证券	25.00	2
7	英大证券	25.00	2
8	瑞银证券	25.00	2
9	高盛高华	25.00	2
10	民生证券	24.00	2
11	齐鲁证券	24.00	2
12	国开证券	20.50	2
13	太平洋	20.00	2
14	国泰君安	20.00	1
15	国信证券	20.00	2
16	东吴证券	15.00	1
17	宏源证券	15.00	1
18	一创摩根	15.00	1
19	银河证券	11.00	2
20	财富证券	10.00	1
21	国海证券	10.00	1
22	东海证券	9.00	1
23	安信证券	8.00	1
24	华林证券	8.00	1
25	信达证券	8.00	1
26	中投证券	7.50	1
27	海通证券	5.00	1
28	中航证券	5.00	1
29	国盛证券	4.00	1

资料来源：长江证券研究部

表 13：2011 年 12 月公司债发行规模行业排名

行业排名	机构名称	募集资金	承销家数
------	------	------	------

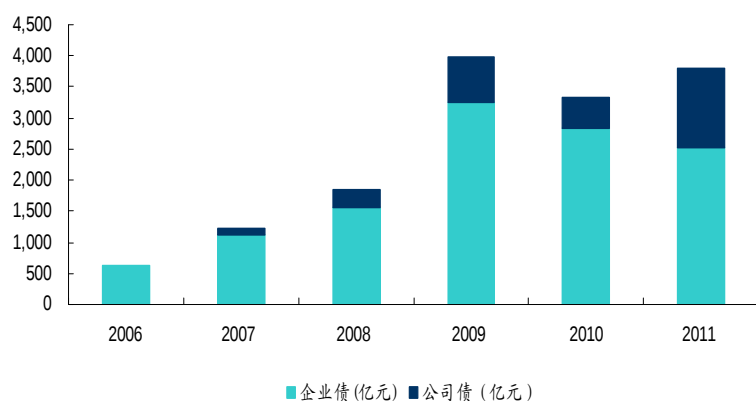
1	中银国际	25.00	1
2	瑞信方正	15.00	1
3	中金公司	15.00	1
4	安信证券	14.33	3
5	广发证券	13.00	2
6	瑞银证券	9.33	2
7	齐鲁证券	9.33	2
8	国泰君安	9.00	1
9	长江证券	8.00	1

资料来源：长江证券研究部

2011 年，企业债发行规模为 2515 亿元，较上年减少 11.02%；公司债发行规模 1291 亿元，较上年增加 1.52 倍。其中宏源证券累计担任 13 家企业债主承销商，募集资金 149.5 亿元，其资金募集规模居行业第 4 位和上市券商第 1 位。

在公司债承销中，广发和中信证券分居行业第 3 位和第 4 位，募集资金分别为 156 亿元和 105.33 亿元。

图 19：2006-2011 年企业债和公司债发行情况



资料来源：长江证券研究部

表 14：2011 年上市券商企业债发行规模行业排名（亿元）

行业排名	机构名称	募集资金	承销家数
4	宏源证券	149.50	13
6	广发证券	98.50	9
7	太平洋	84.00	7
9	中信证券	81.67	8
10	西南证券	78.00	5
21	海通证券	45.58	7
22	光大证券	42.50	4
24	招商证券	42.00	4
25	国海证券	41.80	5
27	兴业证券	38.00	4
34	东吴证券	20.00	2
40	长江证券	11.00	2
49	瑞信方正	7.50	1
50	中德证券	7.50	1
52	华泰联合	5.00	1

资料来源：长江证券研究部

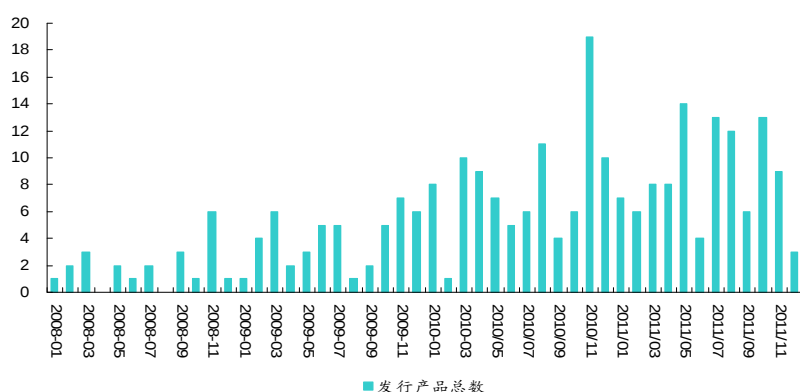
表 15: 2011 年上市券商公司债发行规模行业排名 (亿元)

行业排名	机构名称	募集资金合计	承销家数
3	广发证券	156.00	14
4	中信证券	105.33	6
9	招商证券	37.70	4
10	光大证券	36.00	2
12	西南证券	26.50	4
13	瑞信方正	22.50	2
14	长江证券	21.33	3
16	华泰联合	15.50	3
17	宏源证券	15.00	2
20	兴业证券	13.33	2

资料来源: 长江证券研究部

资产管理业务: 月度发行数量下降、年度发行数量增加

12 月, 券商月度新发集合理财产品 3 只, 目标规模合计 85 亿元。上市券商中, 仅方正证券新发集合理财产品 1 只, 目标规模 25 亿元, 居于本月新发集合理财产品目标规模第 2 位。

图 20: 2011 年 12 月券商月度新发集合理财产品规模 3 只


资料来源: 长江证券研究部

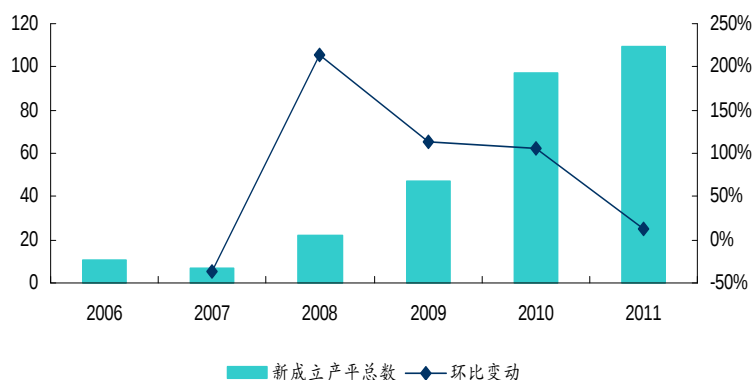
表 16: 2011 年 12 月券商集合理财产品新发一览

产品简称	目标规模(亿元)	存续期(年)	投资类型	所属概念	管理人
国信金理财中性量化	10	6	平衡混合型基金	混合型	国信证券
方正金泉友灵活配置	25	8	平衡混合型基金	混合型	方正证券
华西证券融诚 3 号	50	8	混合债券型二级基金	债券型	华西证券

资料来源: 长江证券研究部

2011 年全年, 所有券商共发行 109 只集合理财产品, 较上年增加 12 只。其中中信和光大证券发行 6 只集合理财产品, 长江证券发行 5 只集合理财产品, 华泰、兴业和广发证券各发行 4 只集合理财产品。

图 21: 2006-2011 年券商年度新发集合理财产品规模



资料来源：长江证券研究部

表 17：2011 年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	40.78	5	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、长江超越理财优享红利、长江超越理财量化 1 号
东北证券	13.35	2	东北证券融通一期、东北证券 5 号
光大证券	27.24	6	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、阳光稳健添利、光大阳光避险增值、光大阳光集结号混合型三期
广发证券	61.64	4	广发理财 5 号、广发金管家策略 1 号、广发金管家策略 2 号、广发金管家抗通胀通缩
海通证券	24.91	3	海通海蓝内需价值优选、海通海蓝宝益、海通海南精选
宏源证券	35.41	2	宏源 3 号、宏源新兴成长
华泰证券	31.98	4	华泰紫金龙大中华、华泰紫金新兴、产业华泰紫金套利宝、华泰紫金策略避险
兴业证券	15.80	4	兴业证券玉麒麟 1 号、兴业证券玉麒麟 2 号、兴业证券金麒麟 5 号、兴业证券金麒麟消费升级
招商证券	26.63	2	招商海外宝、招商智远避险
中信证券	43.55	6	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、中信基金精选、中信贵宾 6 号

资料来源：长江证券研究部

表 18：2011 年上市券商资管新产品成立规模

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	1.76	2011/8/9	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	9.07	2011/8/25	股票型	中信证券
长江超越理财优享红利	7	2011/9/28	混合型	长江证券
兴业证券金麒麟 5 号	7.38	2011/9/15	混合型	兴业证券
广发理财 6 号	9.14	2011/9/8	混合型	广发证券
华泰紫金策略避险	7.75	2011/11/24	债券型	华泰证券
光大阳光稳健添利	1.71	2011/11/10	债券型	光大证券
海通海蓝宝益	4.42	2011/11/18	债券型	海通证券
中信基金精选	2.54	2011/12/23	混合债券	中信证券
兴业证券金麒麟消费升级	2.58	2011/12/7	平衡混合	兴业证券
方正金泉友灵活配置			平衡混合	方正证券

资料来源：长江证券研究部

就最新净值前 10 的产品看，上市券商中，广发证券的广发增强型基金优选 4 号最新单位净值 1.11 元，居券商集合理财产品第 2 位，其成立以来的总回报达 27.15%；光大证券的光大阳光最新单位净值 1.07 元，居目前券商集合理财产品第 3 位，成立以来的总回报率为 264.85%，居目前所有产品回报率之首；此外，华泰证券有 2 只产品最新净值排名居前 10 位。

表 19：截止 2011 年年末券商集合理财产品最新单位净值排名前 10 位

简称	单位净值	成立以来总回报 (%)	资产净值	规模(亿元)	投资类型	管理公司
东方红 4 号	1.50	58.22	8.3064	8.2291	平衡混合型	东方证券资产
广发增强型基金优选 4 号	1.11	27.15	4.8383	4.6690	偏股混合型	广发证券
光大阳光	1.07	264.85	12.0389	11.4412	平衡混合型	光大证券
浙商金惠 1 号	1.06	15.85	1.5422	1.4185	平衡混合型	浙商证券
国泰君安君享稳健	1.06	5.94	3.0813	3.1276	混合债券型	国泰君安
中金一号	1.05	11.05	1.2936	1.3265	混合债券型	中金公司
华泰紫金现金管家	1.04	8.08	1.9949	2.0134	货币市场型	华泰证券
光大阳光 5 号	1.04	9.91	2.9969	3.1631	混合债券型	光大证券
国泰君安君享量化	1.04	3.54	3.5994	3.6379	平衡混合型	国泰君安
招商智远稳健 4 号	1.03	3.30	1.0504	1.0578	偏债混合型	招商证券

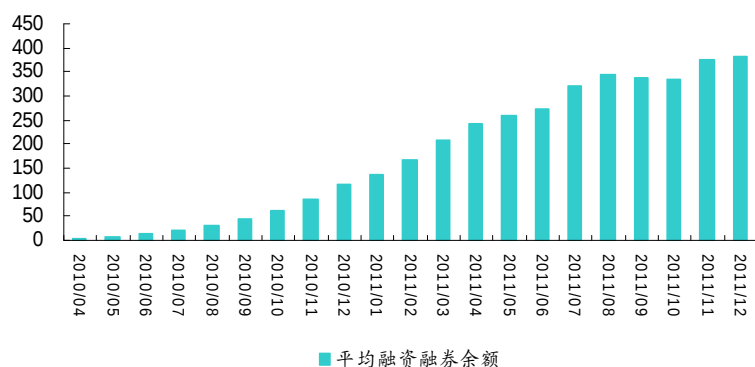
资料来源：长江证券研究部

融资融券业务：两融余额略微上升

截至 2011 年 12 月 30 日，沪深两市平均融资融券余额 382.07 亿元，较上月略微增加 1.47%；

在深交所融资融券余额排名中，海通、国泰君安和广发证券居前三。

图 22：2011 年年末沪深两市平均融资融券余额 382.07 亿元



资料来源：长江证券研究部

表 20：2011 年年末深交所两融规模（亿元）前 10 名券商

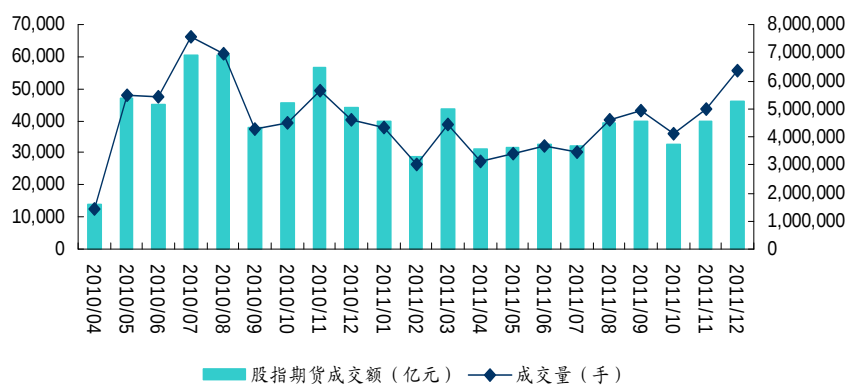
排名	会员名称	融资融券余额	市场份额
1	海通证券	17.25	11.76%
2	国泰君安	12.98	8.85%
3	广发证券	11.12	7.58%
4	申银万国	10.25	6.99%
5	国信证券	10.20	6.96%
6	光大证券	9.86	6.73%
7	银河证券	9.42	6.43%
8	招商证券	9.11	6.21%
9	华泰证券	8.78	5.99%
10	中信证券	8.68	5.92%

资料来源：长江证券研究部

股指期货业务：成交量持续增长

2011 年 12 月，股指期货成交量为 634 万手，较上月增长 27.82%；成交额 46073 亿元，较上月增长 15.46%。股指期货成交额为同期股基交易额的 2.24 倍。

图 23：2010 年 4 月以来股指期货成交额以及成交量



资料来源：长江证券研究部

表 21：2011 年 12 月股指期货成交金额较上月增长 15.46%

月份	成交量（手）	本期持仓量（手）	股指期货成交额（亿元）
2010/04	1,429,588	10,918	13,730
2010/05	5,487,908	22,592	47,101
2010/06	5,444,545	28,785	44,863
2010/07	7,536,922	30,851	60,545
2010/08	6,965,763	32,836	60,523
2010/09	4,300,083	25,182	37,798
2010/10	4,472,644	37,679	45,403
2010/11	5,646,787	26,733	56,715
2010/12	4,589,055	29,805	44,021
2011/01	4,338,211	33,991	39,956
2011/02	2,987,165	35,336	28,624
2011/03	4,464,137	37,433	43,756
2011/04	3,122,689	44,585	30,987
2011/05	3,413,041	44,796	31,691
2011/06	3,674,959	37,179	32,774
2011/07	3,470,866	35,987	32,061
2011/08	4,592,676	35,177	39,427
2011/09	4,910,753	37,768	39,946
2011/10	4,132,663	41,422	32,457
2011/11	4,964,532	42,313	39,905
2011/12	6,340,168	48,443	46,073

资料来源：长江证券研究部

券商直投

今年以来，券商系直投子公司所投项目中，已上市项目 23 个，初始投资成本 6.33 亿元，隐含收益约 16.30 亿元，隐含收益率约 2.57 倍。

表 22：2011 年新上市企业券商系直投子公司投资收益（截止 12 月 30 日）

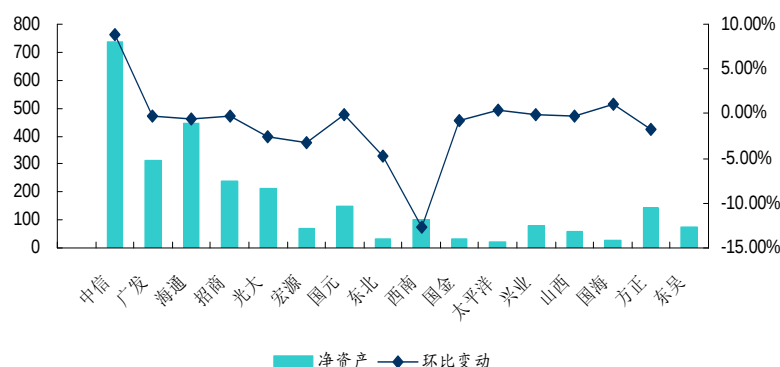
投资机构	所属券商	所投企业	限售股解禁日	投资成本 (亿元)	隐含收益(亿元)	隐含收益率
广发信德	广发证券	安居宝	2012/12/7	0.08	0.05	0.64
广发信德	广发证券	纳川股份	2012/4/7	0.15	0.52	3.45
广发信德	广发证券	鸿利光电	2013/5/18	0.20	0.84	4.19
广发信德	广发证券	海南瑞泽	2012/12/25	0.20	0.39	1.96
广发信德	广发证券	林洋电子	2013/6/11	0.22	0.10	0.44
国信弘盛	国信证券	腾邦国际	2012/2/15	0.16	0.17	1.03
国信弘盛	国信证券	中海达	2012/2/15	0.15	0.21	1.39
国信弘盛	国信证券	张化机	2012/3/1	0.46	0.22	0.47
国信弘盛	国信证券	维尔利	2012/12/1	0.19	2.49	13.12
国元直投	国元证券	顺荣股份	2014/3/1	0.20	0.19	0.93
海通开元	海通证券	闽发铝业	2014/4/28	0.28	0.33	1.18
海通开元	海通证券	新天科技	2012/8/31	0.11	0.16	1.44
金石投资	中信证券	恒泰艾普	2012/11/1	0.24	0.24	0.98
金石投资	中信证券	东软载波	2014/2/22	0.20	1.85	9.24
金石投资	中信证券	九牧王	2013/3/26	0.25	0.38	1.51
金石投资	中信证券	开山股份	2012/12/23	0.40	2.60	6.50
金石投资	中信证券	丰林集团	2012/9/29	1.50	0.23	0.15
平安财智	平安证券	贝因美	2012/4/12	0.64	3.87	6.05
平安财智	平安证券	通达动力	2012/4/28	0.20	0.43	2.14
平安财智	平安证券	方直科技	2013/6/29	0.11	0.25	2.25
平安财智	平安证券	金禾实业	2013/6/29	0.05	0.08	1.60
平安财智	平安证券	爱康科技	2013/7/14	0.19	0.22	1.18
平安财智	平安证券	瑞凌股份	2012/12/23	0.15	0.51	3.32

资料来源：长江证券研究部

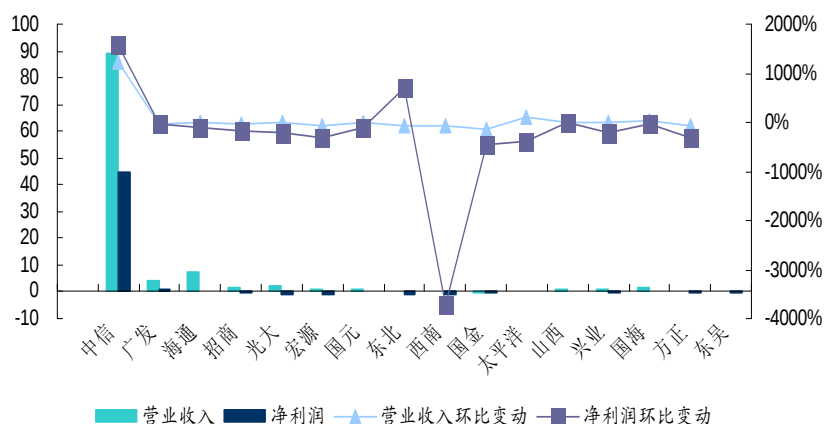
财务数据分析

12月，16家上市券商（不包括华泰和长江证券）母公司整体实现营业收入111.66亿元，较上月增长了2.4倍；实现净利润40.58亿元，将上月增长了2.8倍。其中，中信证券实现营业收入89.19亿元，较上月增长12.41倍，实现净利润44.45亿元，较上月增长了15.69倍，两者增幅都居于上市券商第1位。就母公司净利润率来看，中信证券仍居上述券商之首，为49.84%。

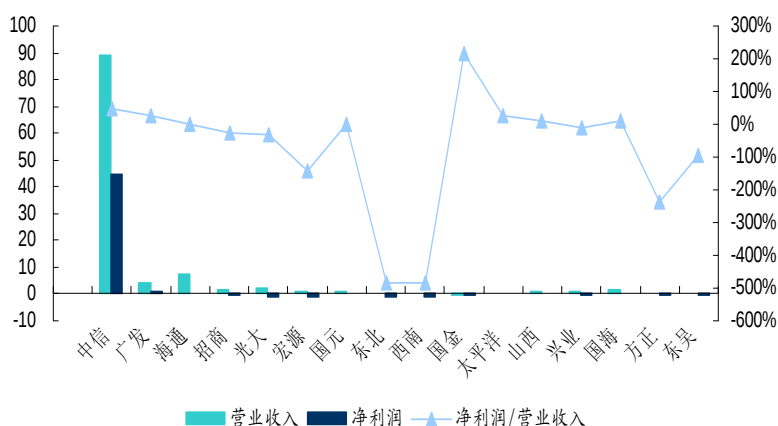
图 24：12月末上市券商净资产及环比变动



资料来源：长江证券研究部

图 25：2011 年 12 月券商母公司营业收入、净利润（亿元）及其变动


资料来源：长江证券研究部

图 26：2011 年 12 月上市券商净利润率对比（母公司口径）


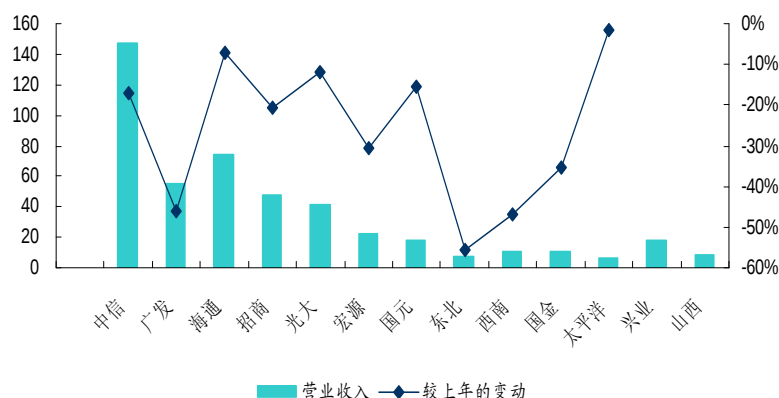
资料来源：长江证券研究部

就全年来看，上市券商（除国海、方正、长江、东吴和华泰外的 13 家券商）累计实现母公司营业收入 465.56 亿元，较上年减少了 19.33%；累计实现净利润 178.82 亿元，较上年减少了 36.36%。

上述券商全年营业收入以及净利润都较上年出现下降，其中，太平洋证券实现营业收入 6.65 亿元，较上年减少 1.41%，降幅最小；海通证券实现净利润 30.93，较上年下降 9.42%，降幅最小。

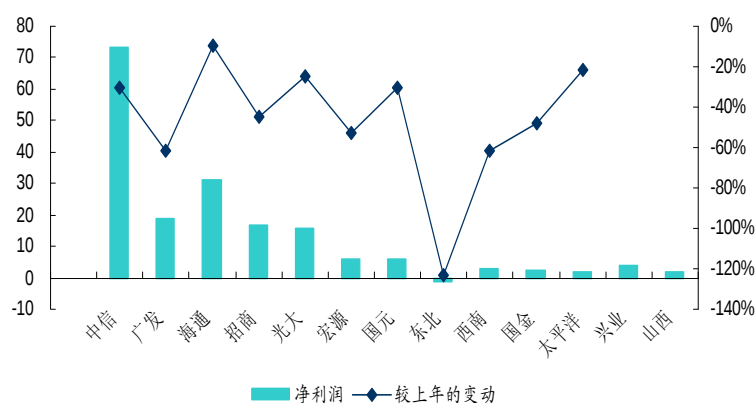
东北证券是上述券商中唯一一家全年净利润为负的券商，全年的营业收入和净利润都较上年出现大幅下降，降幅在上述券商中最大。其实现营业收入 7.06 亿元，较上年减少了 55.80%；实现的净利润为-1.21，较上年下降了 122.99%

图 27：2011 年全年券商母公司营业收入（亿元）及其变动



资料来源：长江证券研究部

图 28：2011 年全年券商母公司净利润（亿元）及其变动



资料来源：长江证券研究部

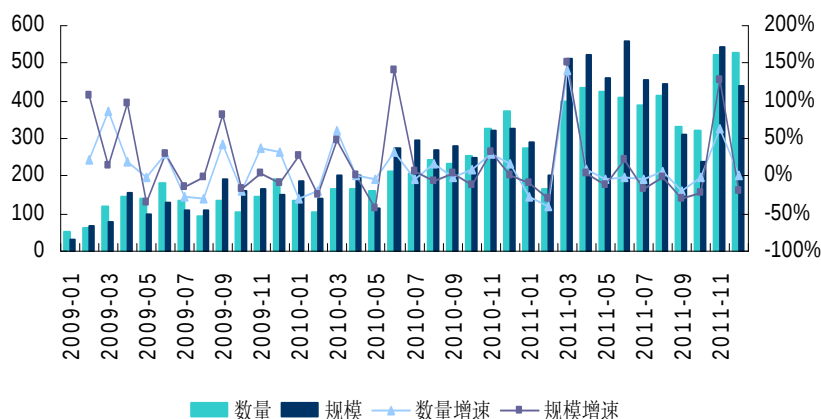
信托业 12 月以及全年情况分析

新发产品规模：月度数量增加，规模下降；年度数量、规模增速均超 80%

12 月新发行信托产品 526 只，较上月仅增加 1 只；发行规模 438.19 亿元，较上月的 545.50 亿元下降 19.67%。

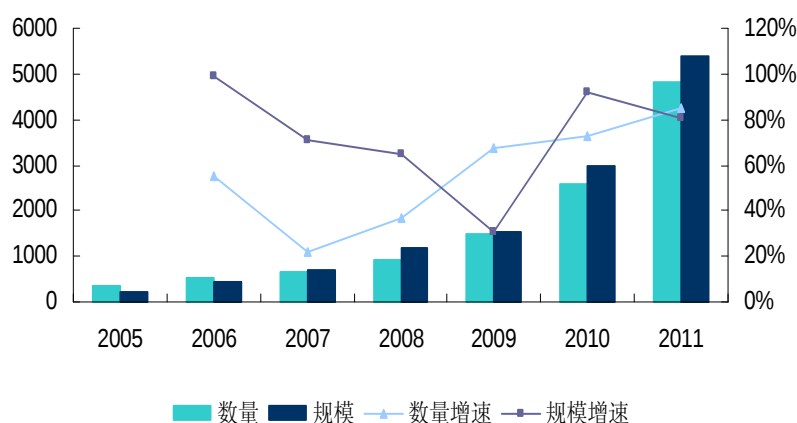
2011 年全年总计新发信托产品 4821 只，较上年增长达 85.14%；全年总计新增信托产品规模 5389.27 亿元，较 2010 年 298636 亿元增长 80.45%；

图 29：2009 年 1 月以来信托产品发行情况



资料来源：wind，长江证券研究部

图 30：2005-2011 年新发信托产品数量、规模及其增速（只，亿元，%）



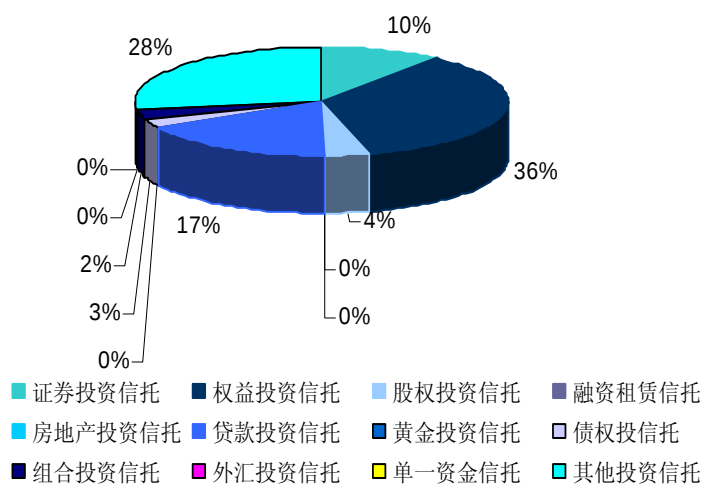
资料来源：wind，长江证券研究部

新发产品结构：月度以权益类、贷款类为主，全年以权益类、贷款类、股权类为主

12 月新发信托产品中，权益类、其他类和贷款类投资信托为主要类别，发行规模分别为 154.73 亿元，121.84 亿元和 75.78 亿元。权益类规模较上月增长 4.52%，占比由 28% 增至 36%，其他类规模同比增长 13.93%，占比由上月的 20% 增至 28%，贷款类规模同比下降 24.30%，占比由上月的 18% 降至 17%。

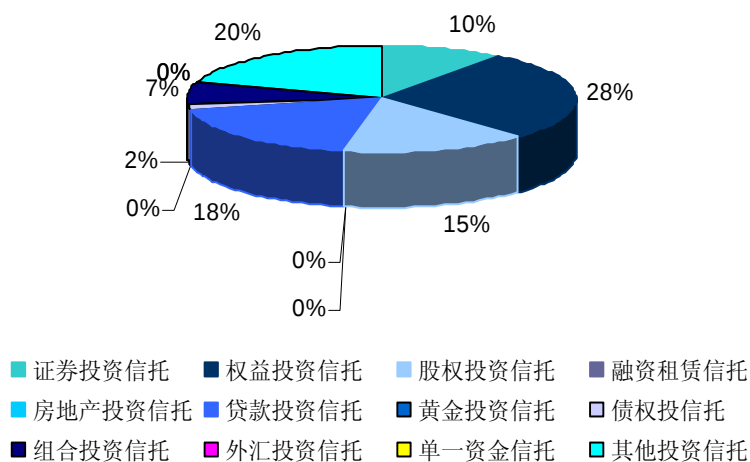
2011 年全年总计新发信托产品从规模结构来看：权益投资类、贷款投资类、股权投资类排名前三位，占比分别为 26%、21% 和 18%，其中权益投资类、贷款投资类较去年占比提高；而 2010 年全年新发信托产品排名前三的是股权投资类、权益投资类和贷款投资类，占比分别为 24%、23%、19%

图 31: 2011 年 12 月新发信托产品规模结构



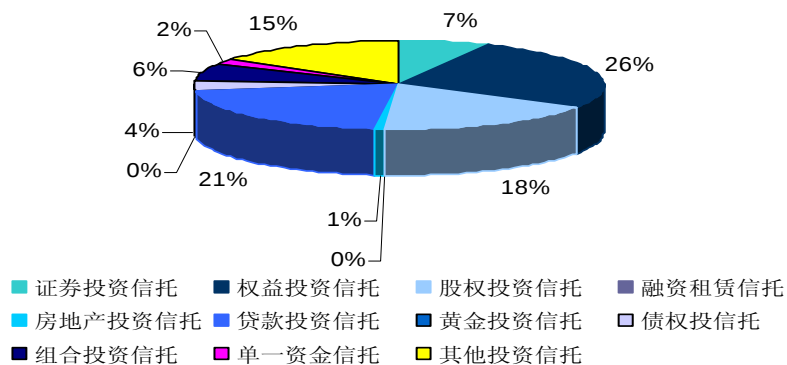
资料来源: wind, 长江证券研究部

图 32: 2011 年 11 月新发信托产品规模结构



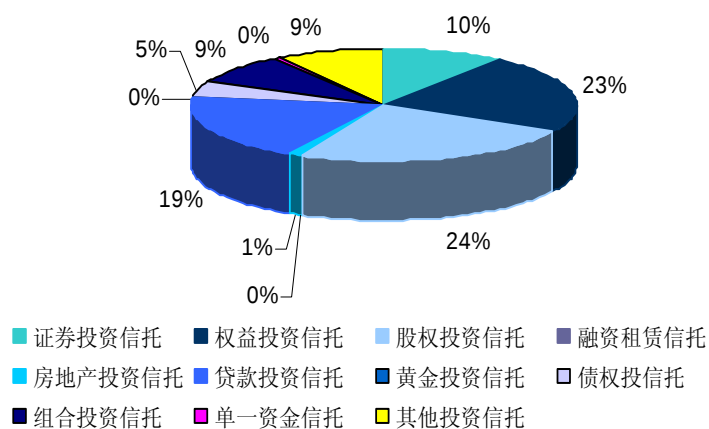
资料来源: wind, 长江证券研究部

图 33: 2011 年新发信托产品规模结构



资料来源: wind, 长江证券研究部

图 34：2010 年新发信托产品规模结构



资料来源：wind，长江证券研究部

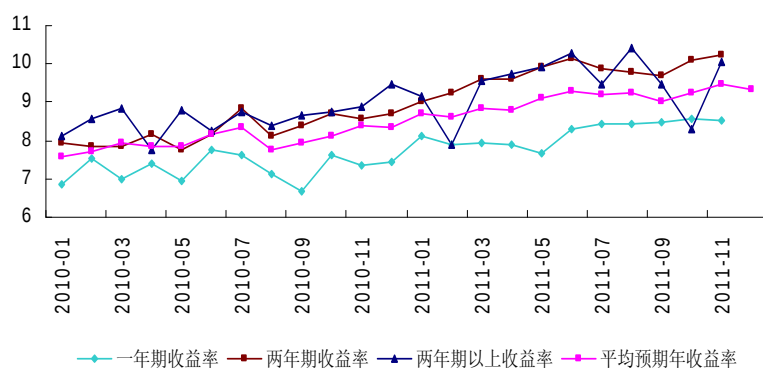
信托产品收益率：当月处于全年中较高水平，全年收益率水平上升

12 月集合信托产品平均预期年收益率为 9.33%，较上月 9.46%略有下降，但处于全年的次高水平；银信合作产品平均收益率为 5.25%，处于全年的最高位。

2011 年全年集合信托产品平均预期年收益率在 8%~10%之间波动，总体仍呈上升趋势：由 1 月的 8.71%上升到 12 月的 9.33%，全年平均年收益率为 9.08%，较 2010 年的 8.00%上升 1.08 个百分点。

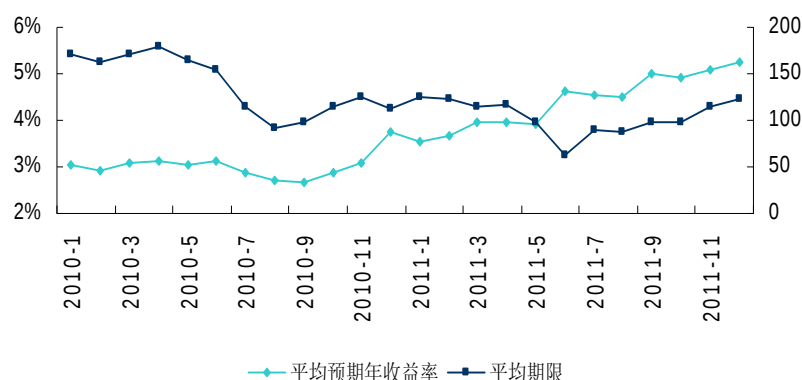
2011 年银信合作平均年收益率在 3%~6%之间波动，全年也呈上升趋势：由 1 月的 3.55%上升到 12 月的 5.25%，全年平均年收益率为 4.42%，较 2010 年的 3.03%上升 0.39 个百分点；

图 35：2010 年 1 月以来集合信托产品收益率（%）



资料来源：用益信托工作室，长江证券研究部

图 36：2010 年 1 月以来银信合作产品收益率（%）



资料来源：用益信托工作室，长江证券研究部

重点跟踪信托公司产品情况

12月，中信信托发行信托产品11只，较上月增加5只；中融信托本月发行6只，数量较上月减少8只；

本月发行的信托产品平均收益率为8.54%，其中百瑞信托发行的宝盈158号信托(2年期)预计年收益率高达12.5%，在本月新发行的信托产品中最高，中融信托和中信信托大部分产品预计收益率高于行业平均水平。

表 23：2011 年 12 月中信信托发行信托产品情况（亿元）

产品名称	推介起始日期	存续期（月）	预计最大发行规模	预期年收益率
红星美凯龙 1 号贷款信托	-	12	-	9
民享 7 号安置房应收账款流动化信托	2011/12/26	24	3.5	11
乾景北京海洋广场股权投资信托 (B3 类)	2011/12/12	18	3.5	11
三峡全通贷款信托	2011/12/14	18	13.4	10
升阳五期证券投资信托	-	240	-	-
稳健分层型证券投资信托 1117 期	-	12	-	7.5
稳健分层型证券投资信托 1122 期	-	24	-	8.05

资料来源：wind，长江证券研究部

表 24：2011 年 12 月中融信托发行信托产品情况（亿元）

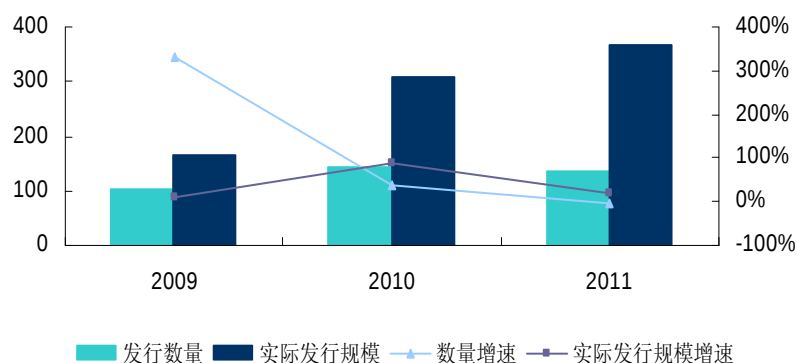
产品全称	推介起始日期	存续期（月）	预计最大发行规模	预期年收益率
大地债券投资单一资金信托	-	-	0.47	-
大水溪煤矿信托贷款项目信托	-	-	1.55	-
金龙川煤矿信托贷款信托	2011/12/22	24	1.71	10
鹏睿 1 号结构化信托	2011/12/2	36	0.5	8.5
融源 2 号能源矿产信托	2011/12/8	24	0.7	10
融源 3 号能源矿产信托	2011/12/8	24	0.6	10
融源 4 号能源矿产信托	2011/12/14	24	0.47	10

资料来源：长江证券研究部

2011 年全年，中信信托共发行信托产品 134 只，较去年减少 8 只，全年实际发行规模 466.15

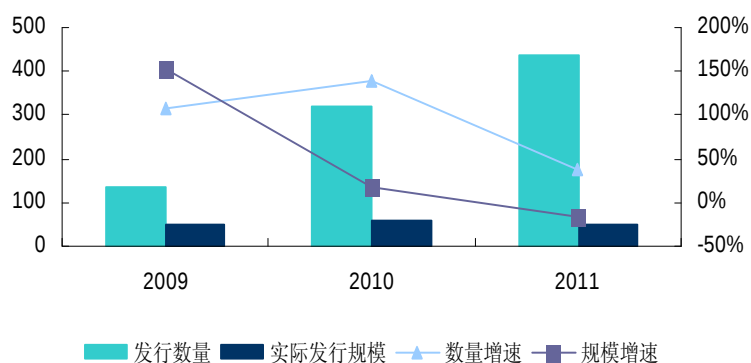
亿元，同比增长 19.07%；中融信托今年共发行信托产品 436 只，较去年增加 18 只，全年实际发行规模 48.40 亿元，同比下降 17.18%。总的来看，中信信托每年发行数量较中融信托少，但规模远大于中融信托。

图 37：2009-2011 年中信信托年度新发信托产品数量、规模及其增速



资料来源：wind，长江证券研究部

图 38：2009-2011 年中融信托年度新发信托产品数量、规模及其增速



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. 银监会定调 2012 年信托监管政策

《21 世纪经济报道》消息，银监会副主席蔡鄂生在 12 月 9 日-10 日深圳召开的“2011 年中国信托业峰会”上，对全国 65 家信托公司的老总们进行闭门“训话”，其中 2012 年的监管政策也基本定调。权威渠道 12 月 22 日传出的会议内容显示：截至 10 月末，房地产信托余额在 6957 亿元，其中包括开发商以存量资产购买信托计划的劣后收（受）益权，开发商实际通过信托公司融资的余额应该低于 6957 亿元。会议内容还指出，银监会明年继续对房地产信托实行事前报备制度，并将严格执行“融资类银信理财合作业务余额占银信理财合作业务

余额的比例不得高于 30%”的规定。

2.保监会：保险业要不断创新完善保障体系

中国保监会 12 月 12 日在其网站发布《关于保险业参与加强和创新社会管理的指导意见》。意见指出，要完善流动人口保险保障与服务体系；深入推进“三农”保险；完善多层次社会保障体系等

行业动态

1.2011 年券商佣金收入同比降近四成

Wind 资讯统计数据显示，2011 年 A 股成交量为 3.36 万亿股，成交额为 41.88 万亿元；B 股成交量为 207.05 亿股，成交额为 781.83 亿元；基金成交额为 1978.53 亿元。

两市股票、基金累计成交额约为 42.15 万亿元，若按照 2011 年全行业股票交易收取 0.08% 的佣金、基金收取 0.1% 佣金估算，券商全年共揽入佣金约 675.25 亿元，较 2010 年（股票交易佣金按 0.1% 计算）的 1092.31 亿元减少 38.18%。

2.今年以来券商承销及保荐费用同比降两成

Wind 资讯统计数据显示，截至 12 月 27 日，今年一级市场投行，包括首发、增发、配股、可转债和债券发行，合计募集资金 1.36 万亿元，较去年的 1.55 万亿元募集资金，减少了 12.26%。

目前，2011 年已公布主承销和保荐费用的 76 家券商，合计收获了 145.16 亿元的承销费用，较去年的 183.15 亿元，减少了 20.74%。76 家投行中，按承销家数计算，中信证券主承销 74 家继续蝉联冠军，累计募集资金 1857.9 亿元；平安证券、国信证券分别承销 60 家、48 家承销居第二、三位，分别募集资金 631.66 亿元，553.64 亿元。

3.今年以来仅 11 只券商集合理财录得收益

受 A 股拖累，今年券商集合理财产品业绩表现不佳。Wind 资讯统计数据显示，截至 10 月 26 日，共计有 60 家券商发行存续集合理财产品 272 只，而去年年末仅为 179 只。据不完全统计，截至目前，已公布数据的券商集合理财产品规模为 1399.39 亿元、资产净值合计 1242.23 亿元。

数据显示，截至目前，在可比券商理财产品中，仅有 11 只产品录得正收益，占全部券商集合理财产品的 4.04%。其中，中银中国红货币宝、国泰君安君得利 2 号货币、国泰君安君得利 1 号货币、招商现金牛货币、创业 1 号安心回报今年以来获得总回报分别为 4.22%、4.06%、4.05%、3.82%，位居前四位，投资类型均为货币市场型基金。

4.前三季信托资产规模同比长 34.78%

综合媒体消息，统计数据显示，2011 年 1-9 月中国信托行业信托资产规模增至 4 万亿元，较 2010 年底的 3.04 万亿元增长 34.78%，该增长数额仅用了 9 个月的时间，信托行业进入了加速跑的发展时期。但有分析预计四季度新募集信托资金规模较前三季度有所放缓，信托资产在四季度的增量较前三季度也会下降。

投资策略及建议

随着 A 股市场再创新年内新低，12 月份沪深 300 换手率以及成交量持续下跌，从而使得券商板块表现逊于大盘。新年 1 月份以来，沪深 300 换手率回升至 0.3% 的水平上，我们认为，随着成交量的向上拉升，券商股在反弹中具备更高的弹性，值得配置，个股看好估值优势明显的中信、宏源和海通证券；信托租赁板块，持续推荐风险系数较低且规模跨越式增长的陕国投。

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	10.08	1.14	0.41	0.47	8.8	24.6	21.4	1.4	1.3	1.3	推荐	推荐
600837	海通证券	7.85	0.45	0.39	0.47	17.4	20.1	16.7	1.5	1.3	1.2	中性	谨慎推荐
000562	宏源证券	11.34	0.89	0.44	0.62	12.7	25.8	18.3	2.27	2.07	1.84	推荐	推荐
000728	国元证券	8.91	0.47	0.29	0.30	19.0	30.7	29.7	1.2	1.1	1.1	中性	中性
000686	东北证券	13.18	0.82	(0.24)	0.18	16.1	-54.9	73.2	2.4	2.6	2.5	中性	中性
600109	国金证券	10.22	0.44	0.23	0.38	23.3	44.4	26.9	3.4	3.1	2.8	中性	中性
600369	西南证券	8.91	0.39	0.11	0.20	22.8	81.0	44.6	1.9	1.8	1.7	中性	中性
601099	太平洋	7.07	0.14	0.14	0.19	52.0	50.5	37.2	5.4	4.9	4.3	中性	中性
601788	光大证券	10.49	0.64	0.44	0.58	16.4	23.8	18.1	1.6	1.5	1.3	中性	中性
600999	招商证券	10.69	0.90	0.43	0.49	11.9	24.9	21.8	1.6	1.5	1.4	中性	中性
000776	广发证券	22.30	1.62	0.78	0.89	13.8	28.6	25.1	2.9	2.6	2.3	中性	中性
601688	华泰证券	8.00	0.63	0.29	0.34	12.7	27.6	23.5	1.4	1.3	1.2	中性	中性
601377	兴业证券	10.41	0.39	0.19	0.31	26.7	54.8	33.6	2.7	2.6	2.4	中性	中性
002500	山西证券	6.53	0.18	0.08	0.10	36.3	81.6	65.3	2.5	2.4	2.4	中性	中性
000666	经纬纺机	9.83	0.41	0.91	1.00	15.9	7.2	6.5	2.7	2.4	2.1	中性	中性
000415	渤海租赁	9.47	0.003	0.75	1.21	2176.7	8.7	5.4	15.9	0.6	1.7	谨慎推荐	谨慎推荐
000564	陕国投 A	10.34	0.23	0.39	0.73	45.0	26.5	14.2	6.28	5.42	4.31	谨慎推荐	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，具有金融领域 7 年研究经历。

蒲东君，武汉大学经济学硕士，具有金融领域 3 年研究经历。

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。