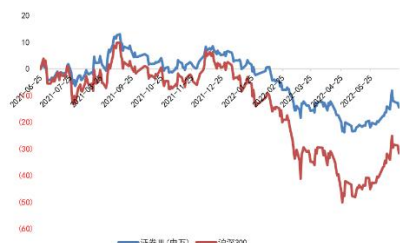


2022年6月25日

行业研究/行业周报

证券业近一年市场表现



投资要点

资本市场迎来新的长期投资者，推动价值投资理念提升。证监会就《个人养老金投资公开募集证券投资基金业务管理暂行规定（征求意见稿）》公开征求意见，明确个人养老金可投资公募基金，试行阶段拟优先纳入最近4个季度末规模不低于5000万元的养老目标基金，养老目标基金为中低波动且含权益资产的基金产品，目前养老目标基金178只，总规模1068亿元，以个人投资者为主。随着个人养老金制度推开后，将逐步纳入投资风格稳定、投资策略清晰、长期业绩良好、运作合规稳健，适合个人养老金长期投资的股票基金、混合基金、债券基金等，并对名录进行季度调整，动态优化，确保满足养老金资产保值增值的要求。个人养老金投资公募基金规则的完善有助于居民资产配置向权益类资产转移，为资本市场带来长期投资者，提高价值投资理念，有助于资本市场高质量发展。同时，证监会将互联互通机制拓展至交易型开放式基金（ETF），相关制度安排参照股票互联互通，此前互联互通已经运行一定时间，整体运行较为平稳，扩大范围将有助于深化内地与香港资本市场的融合，促进资本市场发展。

具备长期投资价值，建议关注财富管理及机构业务两条主线。近期二级市场风险偏好不断提升，日均成交额连续3周保持在1万亿以上，两融余额提升至1.58万亿元，连续3周规模提升，证券板块表现活跃，涨幅突出。我们认为，稳增长政策加码托底宏观经济，二级市场信心逐步建立，证券公司受益于稳增长政策刺激下的市场回暖后的业绩改善，带来估值提升。当前，板块估值仍处于历史低位，具有较高的配置价值。从投资主线看，随着居民财富配置多元化，券商打造丰富产品货架服务财富管理需求，同时市场机构化进程加快，做市业务、衍生品等业务均需要机构服务能力的提升，建议关注财富管理及机构业务领先券商，维持行业“领先大市-A”评级。

行业数据：

股市表现：截至6月24日，股票指数较年初均收跌，但随着市场逐步企

分析师：

姓名：刘丽

执业登记编码：S0760511050001

电话：0351-8686985

邮箱：liuli2@sxzq.com

分析师：

姓名：孙田田

执业登记编码：S0760518030001

邮箱：suntiantian@sxzq.com

稳，指数跌幅继续收窄。创业板指数收跌 14.99%，中证 500 收跌 13.47%，沪深 300 指数收跌 11.04%。

债市表现：截至 6 月 24 日，中债-总全价(总值)指数较年初收跌 0.22%。

大宗商品：截至 6 月 17 日，大宗商品指数收于 211.11，较年初收涨 16.86%。

交易额：上周成交金额 5.48 万亿元，日均成交额 1.10 万亿元，环比下降 3.29%。

新增投资者：2022 年 5 月，新增投资者 120.26 万，月环比-4.30%。

股票质押业务：截至 6 月 17 日，市场质押股 4124.95 亿股，占总股本 5.46%。

两融业务：截至 6 月 23 日，两融余额 1.58 万亿元，较上年末下降 13.79%。

其中，融资余额 1.49 万亿元，融券余额 746.86 亿元。

风险提示：

俄乌局势继续恶化；

二级市场大幅下滑；

疫情超出预期；

资本市场改革不及预期。

目录

1. 投资建议.....	4
2. 行情回顾.....	4
3. 行业重点数据跟踪.....	5
4. 监管政策与行业动态.....	6
5. 上市公司重点公告.....	7
6. 风险提示.....	8
表 1： 证券业个股涨跌幅前五名与后五名.....	5
图 1： 申万一级行业涨跌幅对比（%）.....	5
图 2： 2022 年以来各主要指数的涨跌幅.....	6
图 3： 5 月 20 日，大宗商品指数收于 209.17.....	6
图 4： 上周日均成交 0.85 万亿元，环比+4.32%.....	6
图 5： 2022 年 4 月新增投资者 125.67 万.....	6
图 6： 截至 5 月 20 日，质押股数占比下降至 5.5%.....	6
图 7： 截至 5 月 26 日，两融余额 1.53 万亿元.....	6

1. 投资建议

资本市场迎来新的长期投资者，推动价值投资理念提升。证监会就《个人养老金投资公开募集证券投资基金业务管理暂行规定（征求意见稿）》公开征求意见，明确个人养老金可投资公募基金，试行阶段拟优先纳入最近4个季度末规模不低于5000万元的养老目标基金，养老目标基金为中低波动且含权益资产的基金产品，目前养老目标基金178只，总规模1068亿元，以个人投资者为主。随着个人养老金制度推开后，将逐步纳入投资风格稳定、投资策略清晰、长期业绩良好、运作合规稳健，适合个人养老金长期投资的股票基金、混合基金、债券基金等，并对名录进行季度调整，动态优化，确保满足养老金资产保值增值的要求。个人养老金投资公募基金规则的完善有助于居民资产配置向权益类资产转移，为资本市场带来长期投资者，提高价值投资理念，有助于资本市场高质量发展。同时，证监会将互联互通机制拓展至交易型开放式基金（ETF），相关制度安排参照股票互联互通，此前互联互通已经运行一定时间，整体运行较为平稳，扩大范围将有助于深化内地与香港资本市场的融合，促进资本市场发展。

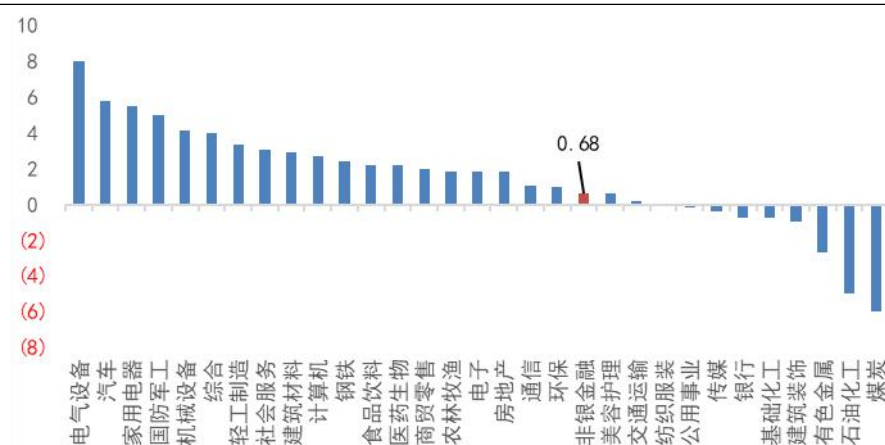
具备长期投资价值，建议关注财富管理及机构业务两条主线。近期二级市场风险偏好不断提升，日均成交额连续3周保持在1万亿以上，两融余额提升至1.58万亿元，连续3周规模提升，证券板块表现活跃，涨幅突出。我们认为，稳增长政策加码托底宏观经济，二级市场信心逐步建立，证券公司受益于稳增长政策刺激下的市场回暖后的业绩改善，带来估值提升。当前，板块估值仍处于历史低位，具有较高的配置价值。从投资主线看，随着居民财富配置多元化，券商打造丰富产品货架服务财富管理需求，同时市场机构化进程加快，做市业务、衍生品等业务均需要机构服务能力的提升，建议关注财富管理及机构业务领先券商，维持行业“领先大市-A”评级。

2. 行情回顾

上周（20220620-0624）沪深300指数、创业板指数分别收于4394.77（1.99%）、2824.44（6.29%），申万一级非银金融指数跌幅为0.68%，在31个申万一级行业中排名第20位；证券Ⅲ上0.82%。

个股表现，本周板块涨幅居前的有华鑫股份（16.13%）、东方证券（5.32%）、中信建投（5.06%），跌幅居前的有华安证券（-4.43%）、红塔证券（-7.40%）。

图 1：申万一级行业涨跌幅对比（%）



数据来源：Wind，山西证券研究所

表 1：证券业个股涨跌幅前五名与后五名

前五名		后五名	
简称	周涨跌幅（%）	简称	周涨跌幅（%）
华鑫股份	16.13	红塔证券	-7.40
东方证券	5.32	华安证券	-4.43
中信建投	5.06	光大证券	-2.52
中金公司	4.27	东吴证券	-1.96
中信证券	3.89	国元证券	-1.88

数据来源：Wind，山西证券研究所

3. 行业重点数据跟踪

股市表现：截至 6 月 24 日，股票指数较年初均收跌，但随着市场逐步企稳，指数跌幅继续收窄。创业板指数收跌 14.99%，中证 500 收跌 13.47%，沪深 300 指数收跌 11.04%。

债市表现：截至 6 月 24 日，中债-总全价(总值)指数较年初收跌 0.22%。

大宗商品：截至 6 月 17 日，大宗商品指数收于 211.11，较年初收涨 16.86%。

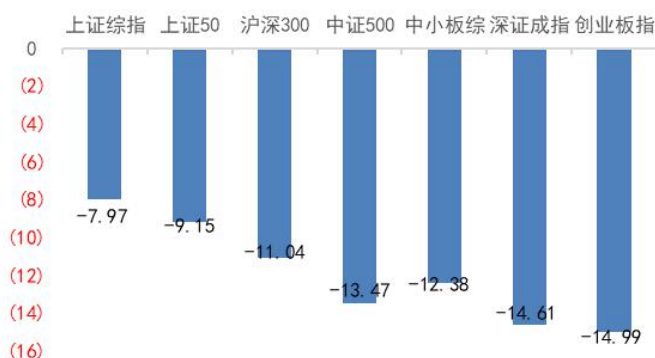
交易额：上周成交金额 5.48 万亿元，日均成交额 1.10 万亿元，环比下降 3.29%。

新增投资者：2022 年 5 月，新增投资者 120.26 万，月环比-4.30%。

股票质押业务：截至 6 月 17 日，市场质押股 4124.95 亿股，占总股本 5.46%。

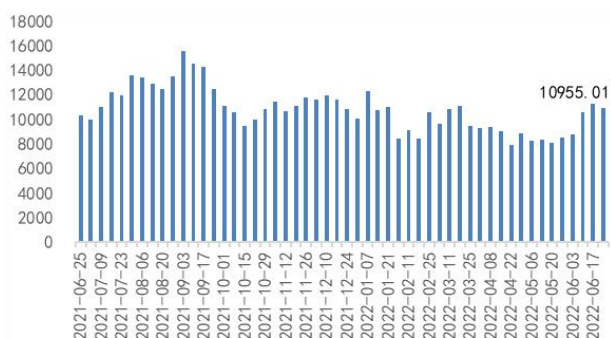
两融业务：截至 6 月 23 日，两融余额 1.58 万亿元，较上年末下降 13.79%。其中，融资余额 1.49 万亿元，融券余额 746.86 亿元。

图 2：2022 年以来各主要指数的涨跌幅



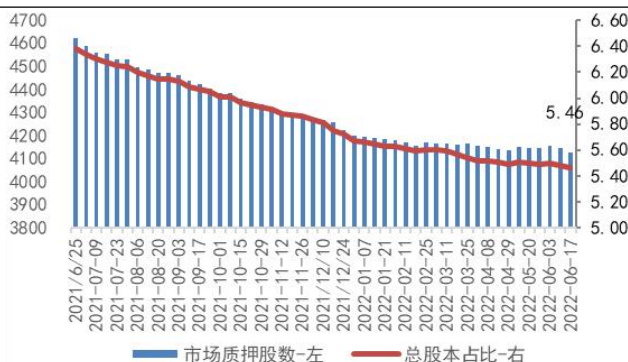
数据来源：wind，山西证券研究所

图 4：上周日均成交 1.10 万亿元，环比-3.29%



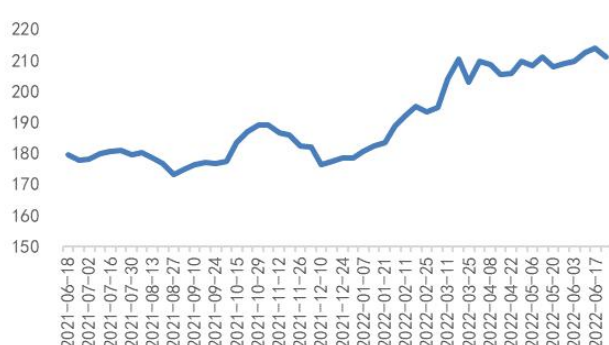
数据来源：wind，山西证券研究所

图 6：截至 6 月 17 日，质押股数占比 5.46%



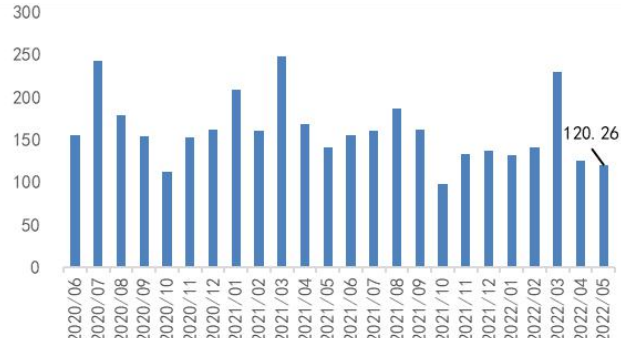
数据来源：wind，山西证券研究所

图 3：6 月 17 日，大宗商品指数收于 211.11



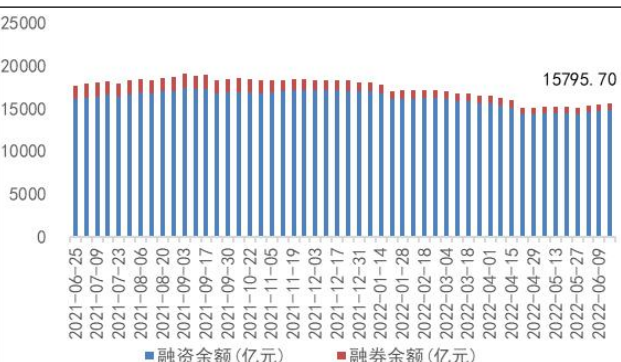
数据来源：wind，山西证券研究所

图 5：2022 年 5 月新增投资者 120.26 万



数据来源：wind，山西证券研究所

图 7：截至 6 月 23 日，两融余额 1.58 万亿元



数据来源：wind，山西证券研究所

4. 监管政策与行业动态

证监会就《个人养老金投资公开募集证券投资基金业务管理暂行规定（征求意见稿）》公开征求意见。

《暂行规定》共 6 章 30 条，主要规定以下三方面内容：一是明确基金管理人、基金销售机构开展个人养老

金投资基金业务的总体原则和基本要求；二是明确个人养老金可以投资的基金产品标准要求，并对基金管理人的投资管理和风险管理职责做出规定；三是明确基金销售机构的展业条件要求，并对基金销售机构信息提示、账户服务、宣传推介、适当性管理、投资者教育等职责做出规定。在个人养老金制度试行阶段，拟优先纳入最近 4 个季度末规模不低于 5000 万元的养老目标基金；在个人养老金制度全面推开后，拟逐步纳入投资风格稳定、投资策略清晰、长期业绩良好、运作合规稳健，适合个人养老金长期投资的股票基金、混合基金、债券基金、基金中基金和证监会规定的其他基金。（证监会）

证监会发布《关于交易型开放式基金纳入互联互通相关安排的公告》。为进一步深化内地与香港股票市场交易互联互通机制，促进两地资本市场共同发展，证监会明确内地与香港股票市场交易互联互通机制拓展至交易型开放式基金（ETF），相关制度安排参照股票互联互通，同时明确证券公司、公募基金管理人相关要求，及业务实施细则相关安排。内地和香港投资者可以通过当地证券公司或经纪商买卖规定范围内的对方交易所上市的股票和交易型开放式基金的基金份额。（证监会）

最高法发文，新三板改革北交所建设法律保障升级。为充分发挥人民法院审判职能作用，保障深化新三板改革、北京证券交易所建设顺利推进，保护中小企业和投资者合法权益，最高人民法院于 6 月 24 日发布《关于为深化新三板改革、设立北京证券交易所提供司法保障的若干意见》。就依法保障深化新三板改革、设立北交所顺利推进提出具体措施，包括依法保障证券监管部门行政监管和北交所自律管理，充分尊重新三板作为国务院批准的全国性证券交易场所的改革实践和业务规则，对北交所及其上市公司所涉案件由北京金融法院集中管辖。（中证报）

5. 上市公司重点公告

【华泰证券】申请开展科创板做市。公司董事会经董事审议形成如下决议：同意关于公司申请开展科创板股票做市交易业务的议案。

【海通证券】划转子公司股份。将所持有的海富产业投资基金管理有限公司 67% 的股份划转至海通开元投资有限公司。

【红塔证券】股东减持公告。云投集团通过大宗交易方式累计减持了红塔证券股份 33,017,000 股，占红塔证券股本总数的 0.70%。

【中银国际】股东减持公告。公司股东江西铜业及一致行动人江西铜业集团财务，合计持股比例从 5.69%（157,894,736 股）减少至 4.99%（138,681,452 股）。

【东方财富】民生银行为天天基金提供授信。民生银行上海分行向天天基金提供综合授信，公司就授信提供不可撤销连带责任保证。担保的最高债权额为最高债权本金额 20.00 亿元及主债权的利息及其他应付

款项之和。

【中金公司】**股东减持公告**。公司股东海尔集团（青岛）金盈控股通过大宗交易减持其所持有的公司 A 股股份已达到 1.28%，目前持有公司 6.97%的股份。

【中金公司】**委员会人员调整**。公司董事会审议通过议案，选举吴港平先生担任审计委员会主席、关联交易控制委员会主席，选举陆正飞先生担任风险控制委员会主席。

【东方证券】**对子公司增资**。公司完成对全资子公司上海东证期货的增资，注册资本由人民币 28 亿元变更为人民币 33 亿元。本次投资目的在于提升东证期货的综合竞争能力，扩大投资经营规模，拓宽业务渠道。增资前后，东证期货均为公司全资子公司。

6. 风险提示

俄乌局势继续恶化；

二级市场大幅下滑；

疫情超出预期；

资本市场改革不及预期。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任一部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴
世纪金融广场 3 号楼 802 室

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业
园 5 栋 17 层

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
电话：010-83496336

