

强于大市

证券行业周点评

全面注册制渐行渐近，持续看好券商配置价值

本周券商股随市场盘整，资本市场深化改革和居民财富管理需求持续增长的趋势不变，持续看好券商行业的投资价值。本周监管再次强调注册制改革工作，全面注册制预计有序推进。私募基金市场长期有望为券商财富管理、机构交易和衍生品业务带来增量。当前板块仍处磨底阶段，布局机会较好，券商半年度业绩预告和快报已进入集中披露期，7 月基金发行和投行数据升温，下半年股市预计震荡上行，业绩持续回暖预期有望催化估值修复。推荐龙头和财管特色券商：中信证券、东方财富、东方证券，建议关注中金公司。

行业观点

- **监管强调维稳资本市场，推进全面注册制改革。**证监会 7 月 29 日召开 2022 年系统年中监管工作会议，部署资本市场改革发展稳定重要工作。会议强调维护资本市场平稳健康发展，维护股市、债市、期市总体稳定运行，以及扎实推进股票发行注册制改革，做实做细全面实行股票发行注册制的各项准备，科学合理保持新股发行常态化。全面注册制改革有望更进一步，利好券商投行及直投、跟投业务。
- **指明私募基金市场发展方向，有望拓展券商多项业务空间。**证监会本次会议提出推动制定私募基金监管条例，方星海副主席也在本周的中国财富论坛上指出私募基金发展方向：未来私募投资管理人要充分利用期货期权产品开发更多符合不同投资者需求的基金产品，吸引更多居民储蓄到证券市场中，进一步提高服务于居民财富管理的能力。长期来看，私募基金市场将从量的增长向质的发展迈进，有望为券商财富管理业务进一步拓展需求空间，同时带来机构业务、衍生品业务增量。
- **持续看好板块配置价值，下半年边际改善有望促进估值修复。**板块仍在磨底阶段，市净率 1.29x 仍低于 10% 分位数。科创板做市业务等利好政策陆续发布，资本市场改革和居民资产转移是促转型、提升估值中枢的长期推动力。7 月披露的行业数据，东财和部分头部券商公募重仓比例率先回升，券商公募基金代销保有量显著回暖，十余家上市券商中报预告业绩降幅较一季报降幅收窄，行业基本面环比改善的预期得到验证，预计业绩低点已过，业绩逐步改善有望促进估值修复。

重点推荐

- **重点推荐中信证券、东方财富、东方证券，建议关注中金公司**

一周数据

- **行情：**本周中证全指下跌 0.38%，中证全债上涨 0.19%。证券行业下跌 1.43%，保险行业下跌 2.14%，多元金融行业下跌 0.61%。
- **财管：**本周市场股基日均成交额 10,973 亿元，环比下降 7.79%；新发公募基金 332 亿份，权益型和“固收+”发行量分别增长 383% 和 319%。
- **两融：**截至 2022-7-14，两融余额 1.63 万亿元，较上周末增加 0.32%。
- **承销：**本周股票承销金额 276 亿元，其中 IPO 募资 96 亿元。债券承销金额 899 亿元。证监会 IPO 核准通过 12 家。

风险提示

- 政策出台、国际环境、疫情发展以及市场波动对行业的影响超预期。

相关研究报告

《2022Q2 基金代销保有量数据点评：券商代销产品结构优化，份额显著提升》 20220729

《2022Q2 非银板块公募重仓数据点评：券商板块边际修复信心增强，配置水平触底回升》 20220729

《证券行业周点评：科创板做市细则落地，业绩边际改善促估值修复》 20220717

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

非银金融

证券分析师：林媛媛

(86755)82560524

yuanyuan.lin@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521060001

证券分析师：张天愉

(8610)66229087

tianyu.zhang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521100002

一周数据回顾

行情数据

本周非银板块随市场盘整，中证全指下跌 0.38%，申万非银行业指数下跌 1.57%，其中，券商行业下跌 1.43%，保险行业下跌 2.14%，多元金融行业下跌 0.61%。

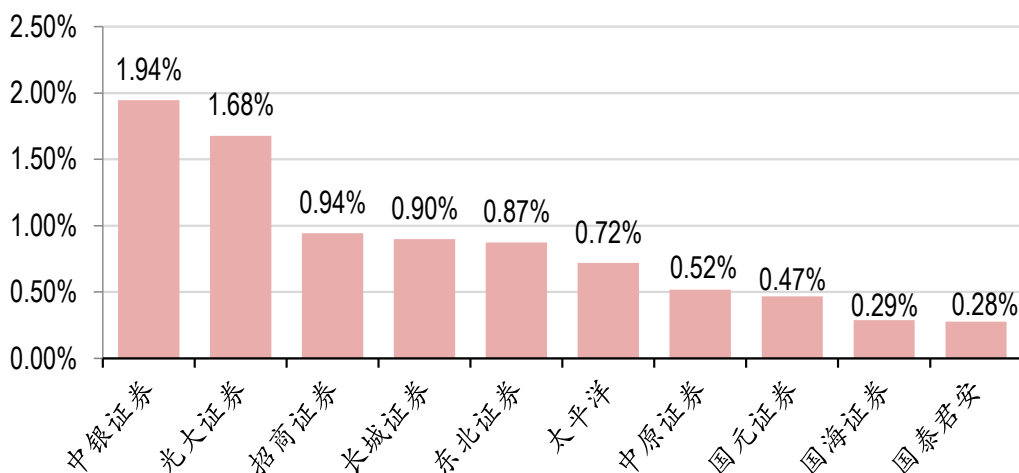
图表 1. 市场和行业指数涨跌幅情况

代码	市场指数	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
000985.CSI	中证全指	(0.38)	(3.29)	(13.31)
000001.SH	上证综指	(0.51)	(4.28)	(10.62)
399001.SZ	深证成指	(1.03)	(4.88)	(17.44)
399006.SZ	创业板指	(2.44)	(4.99)	(19.63)
801790.SI	非银行业	(1.57)	(8.13)	(21.40)
801193.SI	券商行业	(1.43)	(7.93)	(23.71)
801194.SI	保险行业	(2.14)	(9.99)	(16.74)
801191.SI	多元金融	(0.61)	(2.21)	(18.73)

资料来源：万得，中银证券

本周券商板块整体表现平淡，其中 18 只个股略有上涨，涨幅前十名为中银证券、光大证券、招商证券、长城证券、东北证券、太平洋、中原证券、国元证券、国海证券、国泰君安。

图表 2. 本周证券行业涨跌幅前十名



资料来源：万得，中银证券；剔除 ST 股票

市场数据

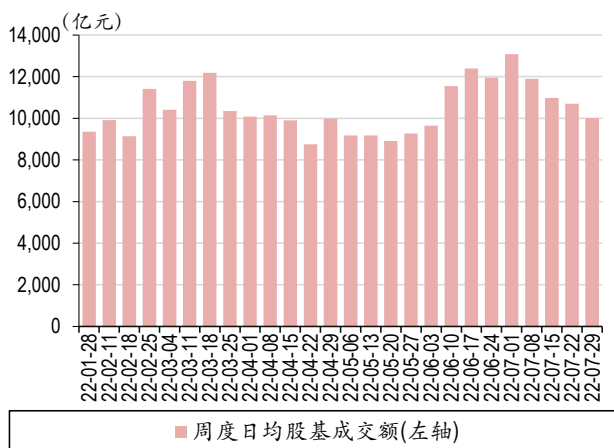
自营：本周股市情绪整体偏弱，上证综指下跌 0.51%，深证成指下跌 1.03%，中证全指上涨 0.19%。

财富：本周市场日均股基成交额 10,009 亿元，环比下降 6.47%。公募基金新发行份额 501 亿份，其中股票型和偏股混合型基金 360 亿份，债券型和偏债混合型基金 132 亿份，环比分别增长 383%和 319%。

两融：截至 2022-7-28，两融余额 1.63 万亿元，较上周末增加 0.32%。

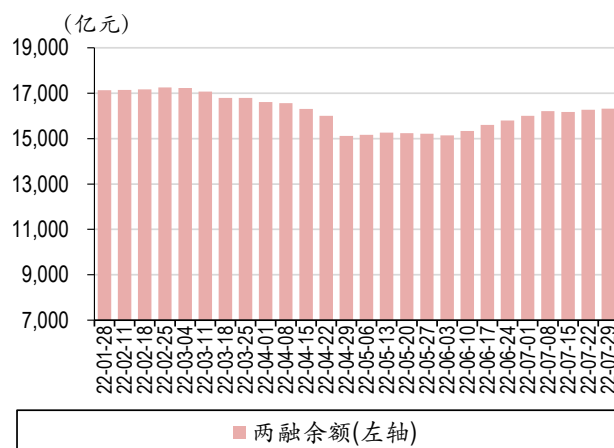
承销：本周股票承销金额 275 亿元，其中 IPO 募资 108 亿元。债券承销金额 1200 亿元。证监会 IPO 核准通过 13 家。

图表 3. 本周日均股基成交额



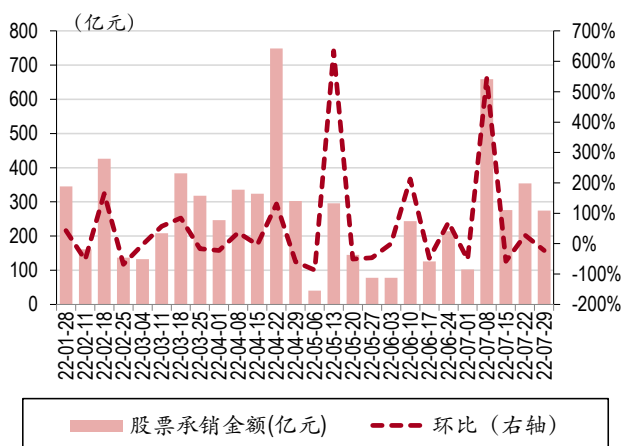
资料来源: 万得, 中银证券

图表 4. 两融余额及环比增速



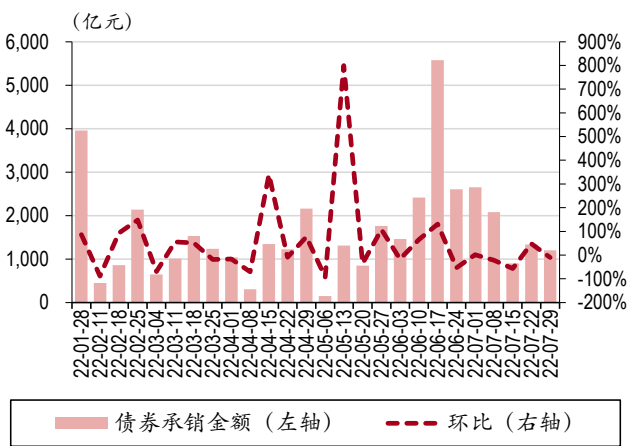
资料来源: 万得, 中银证券, 最近一周为周四数据

图表 5. 股票承销金额及环比



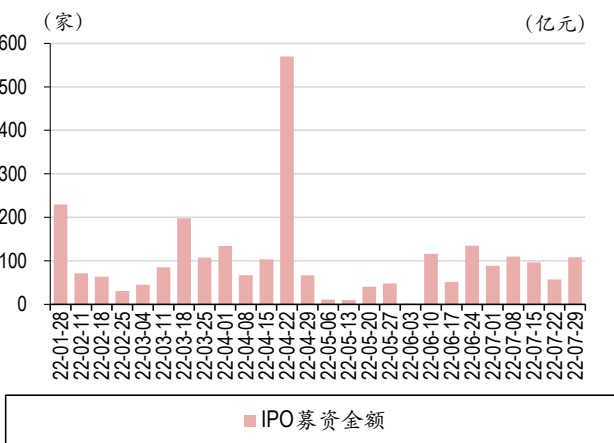
资料来源: 万得, 中银证券

图表 6. 债券承销金额及环比



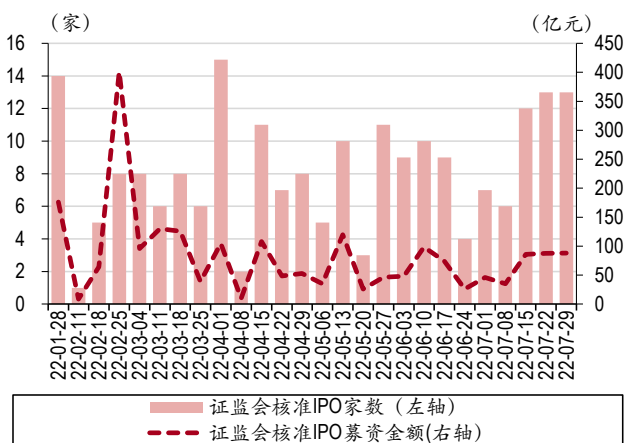
资料来源: 万得, 中银证券

图表 7. IPO 募资规模



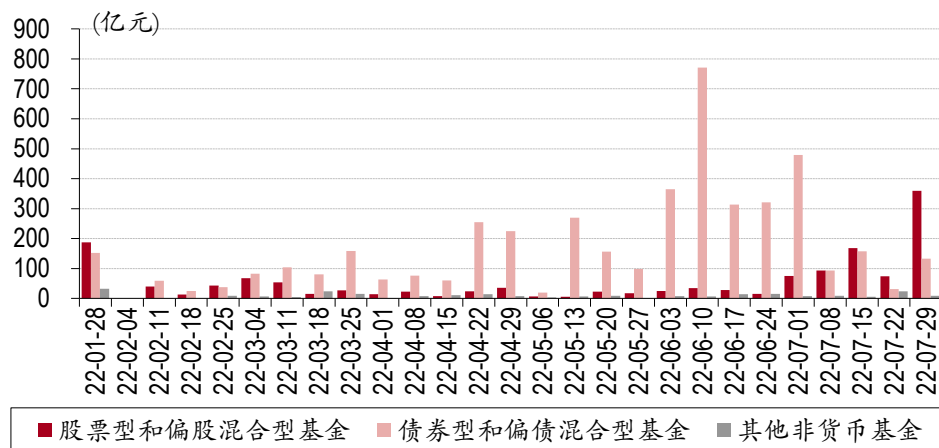
资料来源: 万得, 中银证券

图表 8. IPO 过会情况



资料来源: 万得, 中银证券

图表 9. 公募基金发行情况



图表 10. 上市券商 2022 年中报业绩预告汇总

公司简称	2022H1 预计实现 归母净利润 (百万元)	H1 同比 (%)	Q2 单季预计实现 归母净利润 (百万元)	Q2 单季同比 (%)	Q2 单季环比 (%)
红塔证券	326	-56	1045	104	扭亏为盈
东兴证券	273	-63	243	-49	707
东北证券	207	-71	466	28	扭亏为盈
华创阳安	159	-61	132	-51	385
中原证券	-125	-154	-143	-232	-876
哈投股份	-337	-402	140	-37	扭亏为盈
东方证券	550 ~ 660	-80 ~ -76	322 ~ 432	-79 ~ -72	41 ~ 89
华西证券	270 ~ 310	-71 ~ -67	440 ~ 480	-28 ~ -21	扭亏为盈
西南证券	137 ~ 240	-80 ~ -65	265 ~ 368	-40 ~ -16	扭亏为盈
天风证券	46 ~ 56	-86 ~ -83	131 ~ 140	-46 ~ -42	扭亏为盈
湘财股份	-90 ~ -75	-143 ~ -136	-28 ~ -13	-134 ~ -116	连续亏损
太平洋	-100 ~ -60	-173 ~ -144	-109 ~ -69	-182 ~ -152	-1282 ~ -849
国盛金控	-78 ~ -55	-463 ~ -356	-39 ~ -16	连续亏损	连续亏损
锦龙股份	-225 ~ -221	-16501 ~ -16200	-15 ~ -11	连续亏损	连续亏损

资料来源: 万得, 公司公告, 中银证券

行业动态

【**易会满最新定调，维护股市债市期市稳定运行，做实全面注册制准备**】7月29日，中国证监会召开2022年系统年中监管工作会议暨巡视整改常态化长效化动员部署会议，易会满主席定调，切实维护资本市场平稳健康发展，扎实推进股票发行注册制改革。（证监会）

【**可转债新规明确 20%涨跌幅限制，完善价格稳定机制**】7月29日沪深交易所出台可转换公司债券交易实施细则和相关自律监管指引。除上市首日外，可转债涨跌幅限制为20%。交易所加强异常交易监管，可根据可转债异常波动情况，要求上市公司披露异常波动公告或停牌核查，或实施盘中强制停牌。（沪深交易所）

【**东方财富证券和国金证券分类评级上升为 AA 级**】向近20家券商了解，东方财富证券、国金证券、兴业证券、招商证券、中金公司获评AA级，其中东方财富证券与国金证券上升一级。财通证券、长江证券、东海证券、华林证券、华鑫证券、联储证券、平安证券、五矿证券、湘财证券等均获评A级，其中，湘财证券连升两级。（券商中国）

【**二季度公募保有规模披露，券商渠道整体增长率领先银行和第三方机构**】7月27日，中基协披露了2022年二季度公募保有规模百强名单。今年二季度，券商渠道整体上保持最快的增长率，领先于银行以及第三方机构。华泰证券、中信证券、广发证券获得股混类公募基金保有规模前三名。东方财富证券二季度股混及非货保有规模均环比大增超400%。（中基协）

【**券商首次投教评估结果出炉**】中证协、上交所、深交所、全国股转公司发布了首次券商投教评估结果的情况。102家参评券商中，30家被评为A等，41家被评为B等。安信证券、渤海证券、东北证券、东方财富证券等均为A等。（万得资讯）

【**证监会通报行业总体完成境外子公司规范整改收口工作**】证监会面向证券行业发布新一期《机构监管情况通报》，称行业总体完成境外子公司规范整改收口工作，全行业境外子公司数量减至约970家，较整改前减少约19%，多数证券公司的非金融相关业务清理完毕，从管理人员和管控机制多方面提升了母公司对境外子公司的管控。（券商中国）

【**监管调研投顾业务**】中证协向券商开展投资顾问业务问卷调查，调研问题涵盖人员组成情况、业务开展情况、合规及收费等方面。除基金投顾外，部分问题还涉及到证券投资顾问。（券商中国）

【**期交所持续加强一线监管**】从监管情况看，自成交、频繁报撤单是异常交易中占比最高的违规行为，期交所持续加强一线监管，全面提升市场监管效能。（券商中国）

【**证监会副主席明确私募改革方向**】7月30日中国财富论坛，证监会副主席方星海表示，私募投资管理人遥努力提高合规水平，充分利用日益丰富的期货期权产品开发更多符合不同投资者需求的基金产品，吸引更多居民储蓄到证券市场中，进一步提高服务于居民财富管理的能力。（券商中国）

【**招商基金公告徐勇任公司总经理**】招商基金7月29日晚间发布公告称，经招商基金第六届董事会2022年第5次会议审议通过，并按照规定向监管机构备案并公告后，徐勇任招商基金总经理。徐勇具有多年保险业从业背景，曾任职于中国太保、长江养老。（券商中国）

【**湘财证券总裁离任，副总裁接任**】7月28日，湘财证券发布高管人员变更公告，原总裁孙永祥因个人原因离任，由副总裁周乐峰接棒新总裁职位。（券商中国）

【**网信证券迎7位新高管**】7月25日，网信证券高管团队变更，原10人的高管全部退出，7人组成的新高管团队中，至少有3位是指南针的高管，董事长兼总经理的宋成曾任宏信证券总裁。（券商中国）

【**海通证券推出“e海通聚”机构交易服务品牌**】海通证券还宣布正式对外推出“e海通聚”机构交易服务品牌，以交易为基础，构建以客户需求为导向的全业务链服务体系。（券商中国）

公司公告

【天风证券】湖北省财政厅批复同意宏泰集团战略性入股公司，依法依规收购人福医药持有的公司 7.85% 股权。本次股东协议转让事项尚需证监会核准、上交所合规性确认。

【东北证券】2022 年 7 月 26 日收到告知函，公司第一大股东亚泰集团与长发集团签署了《意向协议》，亚泰集团拟将其持有的公司不超过 30% 股份转让给长春市国资委旗下长发集团。

【东方财富】东方财富证券拟面向专业投资者非公开发行公司债券，发行规模不超过人民币 120 亿元（含 120 亿元）。

【中泰证券】主要股东变更的股份过户已完成登记，公司控股股东由莱钢集团变更为枣矿集团，公司最终实控人仍为山东省国资委。当前枣矿集团与其一致行动人新汶矿业集团合计持有公司 36.09% 股份，高速投资直接持有 5.32% 股份，莱钢集团直接持有 15.00% 股份，山能集团不再直接持有公司股份。

【国泰君安】注册资本工商变更登记已完成。公司因 A 股可转债转股及回购注销部分 A 股限制性股票，导致股本总额发生变化，自 2019 年 5 月至 2022 年 3 月，合计净减少 1,276,323 股股份。

【长城证券】公司拟出资 10 亿元设立全资资管子公司，由其承继公司证券资产管理业务。

【华铁应急】2022 年上半年，公司实现营业收入 14.42 亿元，同比增长 35.72%，归母净利润 2.47 亿元，同比增长 26.99%。

【华安证券】持有公司 12.35% 股份的股东安徽出版集团拟于 2023 年 2 月 16 日前通过竞价交易减持公司不超过 4600 万股份，占公司总股本 0.98%。

【长江证券】第一大股东新理益集团已将所质押的 8580 万股股份解除质押。

【兴业证券】证监会批复同意公司向专业投资者公开发行面值总额不超过 150 亿元公司债券的注册申请。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；
增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371