

证券行业 8 月月报

板块基本面低点已过，磨底阶段适宜布局

投资要点

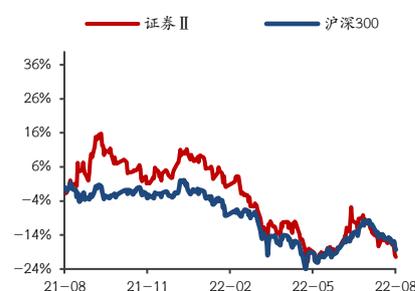
- ◆ **行业回顾：板块略跑输大盘，估值仍处低位。**截至7月29日，证券II（申万）指数月度区间涨跌幅为-7.93%，跑输沪深300指数0.91个百分点。证券II（申万）指数市盈率PE（TTM）为16.34倍，位于近五年4%分位数水平；市净率为1.27倍，位于近五年14%分位数水平。
- ◆ **上市公司业绩：总体低于预期，基本面最低点已过。**目前已有14家上市券商披露中报业绩预告，14家券商中期业绩均同比出现大幅下滑，总体低于预期，但有8家券商二季度单季业绩扭亏为盈，我们判断券商板块基本面最低点已过。
- ◆ **业务板块数据跟踪：**（1）经纪业务：市场活跃度下行，新发基金平均份额环比下滑；（2）投行业务：股权融资环比改善，债权融资环比下滑；（3）资管业务：新产品数量环比下滑，股票产品占比仍处于低位；（4）自营业务：股市主要指数震荡下跌，债市做多情绪持续；（5）信用业务：两融余额维持稳定，股押规模略有抬升。
- ◆ **行业重要动态：**（1）易会满主席最新表态，维护股市债市期市稳定运行，做实全面注册制准备；（2）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；（3）券商分类评价结果改成“点对点通知”，东财、国金连升两级；（4）券商首次投教评估结果出炉，30家券商获评A；（5）证监会批准开展中证1000股指期货和期权交易；（6）科创板做市商机制正式落地，板块流动性将进一步提高。
- ◆ **上市公司重要动态：**（1）中泰证券：公司控股股东由莱钢集团变更为枣矿集团；（2）长城证券：拟出资人民币10亿元设立全资子公司长城证券资产管理有限公司；（3）东北证券：第一大股东亚泰集团拟将其持有的公司不超过30%股份转让给长发集团；（4）天风证券：人福医药以协议转让的方式向宏泰集团转让其持有总股本占比7.85%的股份；（5）国金证券：证监会核准公司设立国金证券资产管理有限公司。
- ◆ **投资策略：预计板块基本面低点已过，磨底阶段适宜布局。**券商半年度业绩预告和快报已进入集中披露期，多家券商Q2单季业绩已出现改善，扭亏为盈。伴随着7月基金保有量环比改善，投行数据升温，我们判断板块基本面最低点已过。月末监管再次强调注册制改革工作，下半年全面注册制有望稳步推进，券商业绩改善可期，板块有望迎来困境反转。2022年二季度末券商行业占全市场基金总持仓的3.18%，环比增加4bp，但仍处于2018年以来的历史低位。当前板块仍处磨底阶段，市净率为1.27倍，位于近五年14%分位数水平，具有较高的安全边际适宜布局。建议关注投行业务及财富管理业务领域具有优势的券商，如中信证券，东方财富。
- ◆ **风险提示：**地缘政治风险；新冠肺炎疫情持续蔓延风险；政策落地不及预期。

投资评级

强于大市

维持评级

行业表现



	1M	3M	12M
绝对收益	-11.1%	-2.9%	-20.4%
相对收益	-2.2%	-4.2%	-2.8%

资料来源：恒生聚源，万和证券研究所

作者

刘紫祥

分析师

资格证书：S0380521060001

联系邮箱：liuzx@wanhesec.com

联系电话：(0755)82830333-119

相关报告

《行业投资策略-政策利好推进行业上行，把握业绩预期差》 2022-07-08

《行业月报-证券6月月报：静候市场改革之风，看好券商板块困境反转》 2022-06-06

《行业专题-2021年报及2022年一季度业绩综述》 2022-05-17

正文目录

一、 行业回顾：板块略跑输大盘，估值仍处低位	3
二、 上市公司业绩：总体低于预期，预计基本面最低点已过	3
三、 业务板块数据跟踪	4
(一) 经纪业务：市场活跃度下行，新发基金平均份额环比下滑	4
(二) 投行业务：股权融资环比改善，债权融资环比下滑	5
(三) 资管业务：新发产品数量环比下滑，股票产品占比仍处于低位	6
(四) 自营业务：股市主要指数震荡下跌，债市做多情绪持续	6
(五) 信用业务：两融余额维持稳定，股押规模略有抬升	7
四、 行业重要动态	8
五、 上市公司重要动态	8
六、 投资策略	9
七、 风险提示	9

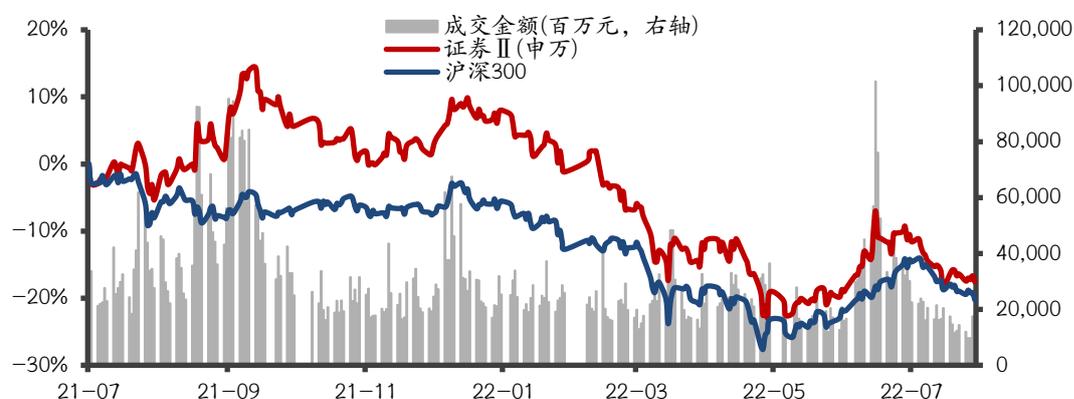
图表目录

图 1 7月券商指数跑输沪深300指数0.91个百分点	3
图 2 PE (TTM) 位于近五年4%分位水平 (截至7月31日)	3
图 3 PB 位于近五年14%分位水平 (截至7月31日)	3
图 4 股票日均交易额 (7月, 环比-9%, 同比-16.59%)	4
图 5 A股各板块换手率 (%)	4
图 6 新成立基金平均发行份额及环比 (亿份, %)	4
图 7 股票+混合基金规模及非货币基金规模变化 (亿元)	4
图 8 股权融资总额及环比 (亿元, %)	5
图 9 月IPO发行规模及再融资规模 (亿元)	5
图 10 债券总承销金额及环比 (亿元, %)	5
图 11 债券承销分项数据 (亿元)	5
图 12 券商资管产品发行数及份额 (支, 亿份)	6
图 13 券商资管新发股票型产品份额及占比 (亿份, %)	6
图 14 7月各板块涨跌幅 (%)	6
图 15 中债全价指数与中债综合指数月涨跌幅 (%)	6
图 16 十年期国债到期收益率 (%)	6
图 17 两融余额及环比 (亿元, %)	7
图 18 月末两融余额占A股流通市值比例 (%)	7
图 19 月末两融担保比例 (%)	7
图 20 市场质押股数及占比 (亿股, %)	7
表 1 部分上市券商业绩预告	3

一、行业回顾：板块略跑输大盘，估值仍处低位

截至7月31日，证券Ⅱ（申万）指数月度区间涨跌幅为-7.93%，跑输沪深300指数0.91个百分点。证券Ⅱ（申万）指数市盈率PE（TTM）为16.34倍，位于近五年4%分位数水平；市净率为1.27倍，位于近五年14%分位数水平。

图1 7月券商指数跑输沪深300指数0.91个百分点



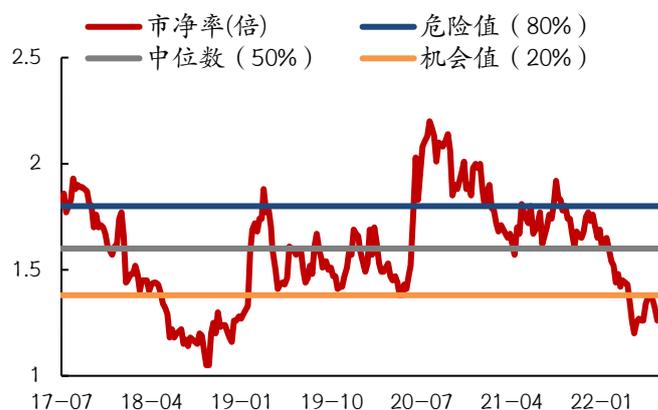
资料来源：Wind，万和证券研究所

图2 PE（TTM）位于近五年4%分位水平（截至7月31日）



资料来源：Wind，万和证券研究所

图3 PB位于近五年14%分位水平（截至7月31日）



资料来源：Wind，万和证券研究所

二、上市公司业绩：总体低于预期，预计基本面最低点已过

截至2022年8月2日，已有14家上市券商披露中报业绩预告，14家券商中期业绩均同比出现大幅下滑，总体低于预期，但有8家券商二季度单季业绩扭亏为盈，预计券商板块基本面最低点已过。

表1 部分上市券商业绩预告

证券代码	证券简称	2022H1 业绩预告摘要	2022Q2 单季业绩预计
000686.SZ	东北证券	净利润约2.07亿元,变动幅度为:-70.61%。	净利润约4.66亿元,同比+28%,环比扭亏为盈。
000712.SZ	锦龙股份	净利润约-2.25亿元~-2.21亿元,变动幅度为:-16500%~-16200%。	净利润约-1500万元~-1100万元,连续亏损。
002670.SZ	国盛金控	净利润约-7800万元~-5500万元,变动幅度-463%~-356%。	净利润约-3900万元~-1600万元,;连续亏损。
002926.SZ	华西证券	净利润约2.7亿元~3.1亿元,变动幅度为:-70.97%~-66.67%。	净利润约4.4亿元~4.8亿元。同比-

			28%~-21%，环比扭亏为盈。
600095.SH	湘财股份	净利润约-9000万元~-7500万元，变动幅度-143%~136%。	净利润-2800万元~-1300万元，同比-134%~116%，环比连续亏损。
600155.SH	华创阳安	净利润约1.58亿元，减少约60.99%。	净利润约1.32亿元，同比-51%，环比+385%。
600369.SH	西南证券	净利润约1.37亿元~2.40亿元，减少80%~65%。	净利润2.65亿元~3.68亿元，同比-40%~-16%，环比扭亏为盈。
600864.SH	哈投股份	净利润约-3.37亿元，变动幅度-402%。	净利润1.40亿元，同比-37%，环比扭亏为盈。
600958.SH	东方证券	净利润约5.5亿元~6.6亿元，减少80%~76%。	净利润3.22亿元~4.32亿元，同比-79%~-72%，环比扭亏为盈。
601099.SH	太平洋	净利润约-1亿元~-6000万元。	净利润-1.09亿元~6900万元，同比-182%~-152%，环比-1282%~-849%。
601162.SH	天风证券	净利润约4635万元~5560万元，减少85.95%~83.14%。	净利润1.31亿元~1.40亿元，同比-46%~-42%，环比扭亏为盈。
601198.SH	东兴证券	净利润约2.73亿元，减少63%。	净利润2.43亿元，同比-49%，环比扭亏为盈。
601236.SH	红塔证券	净利润约3.26亿元，减少56.30%	净利润10.45%，同比+104%，环比扭亏为盈。
601375.SH	中原证券	净利润约-1.24亿元，减少-154%。	净利润-1.43亿元，同比-232%。环比-876%。

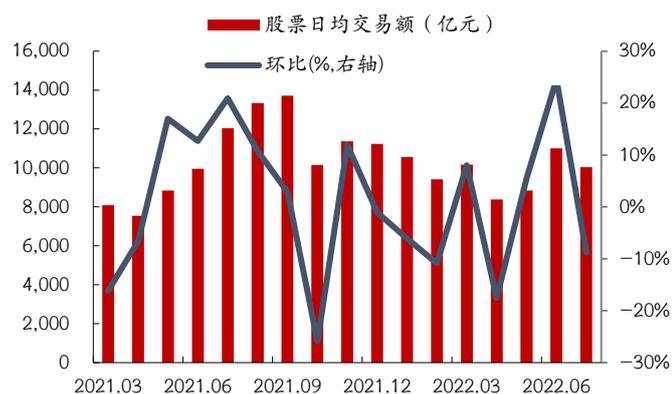
资料来源：Wind，万和证券研究所

三、业务板块数据跟踪

（一）经纪业务：市场活跃度下行，新发基金平均份额环比下滑

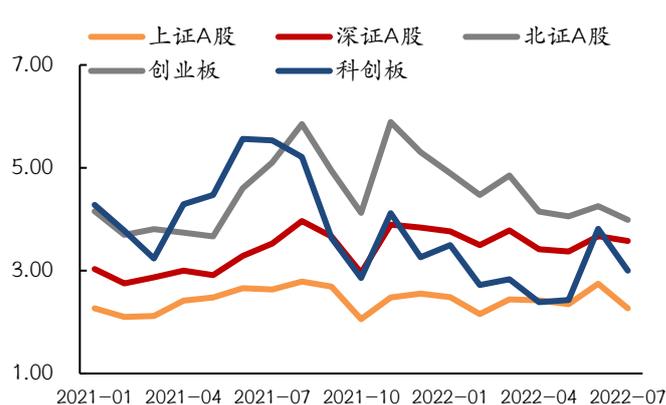
2022年7月股票日均交易额为10,040亿元，环比-8.82%，同比-16.59%；7月新成立基金平均发行份额798.27亿元，环比-53.14%。

图4 股票日均交易额（7月，环比-9%，同比-16.59%）



资料来源：Wind，万和证券研究所

图5 A股各板块换手率（%）



资料来源：Wind，万和证券研究所

图6 新成立基金平均发行份额及环比（亿份，%）

图7 股票+混合基金规模及非货币基金规模变化（亿元）



资料来源: Wind, 万和证券研究所



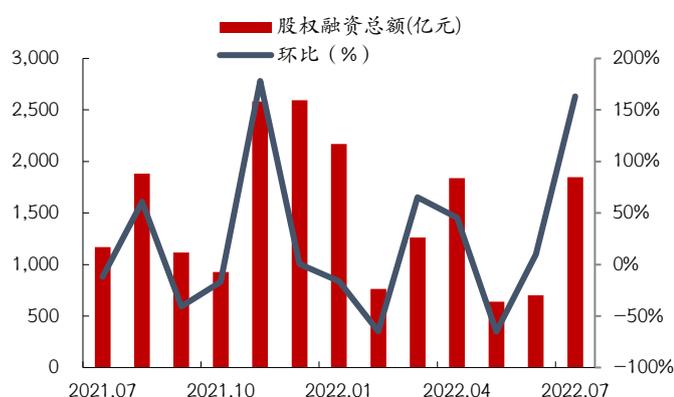
资料来源: Wind, 万和证券研究所

(二) 投行业务: 股权融资环比改善, 债权融资环比下滑

股权融资方面,2022年7月股权融资合计募集资金1,847.44亿元,环比+163.80%,同比+57.87%,其中IPO过会34家,合计募集资金385.56亿元,环比+2.10%,同比+18.69%;再融资53家,合计募集资金1461.88亿元,环比+351.17%,同比+72.92%。

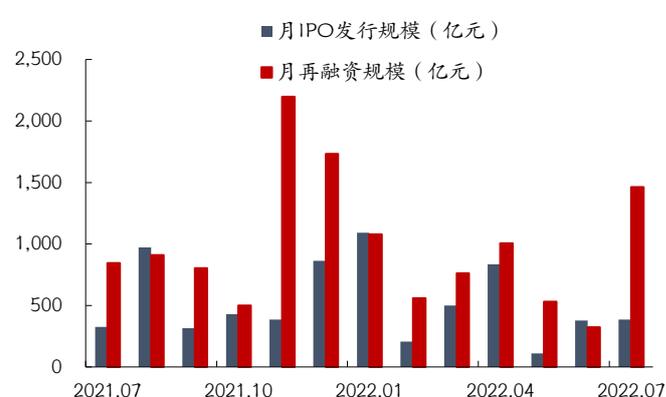
债权融资方面,2022年7月债权融资合计募集金额为6813.86亿元,环比-50.61%,同比-27.20%;其中企业债371.13亿元,环比-21.32%,同比+15.84%;公司债2573.294亿元,环比+5.96%,同比-17.46%,资产支持证券(ABS)366.73亿元,环比-74.92%,同比-74.88%。

图8 股权融资总额及环比(亿元,%)



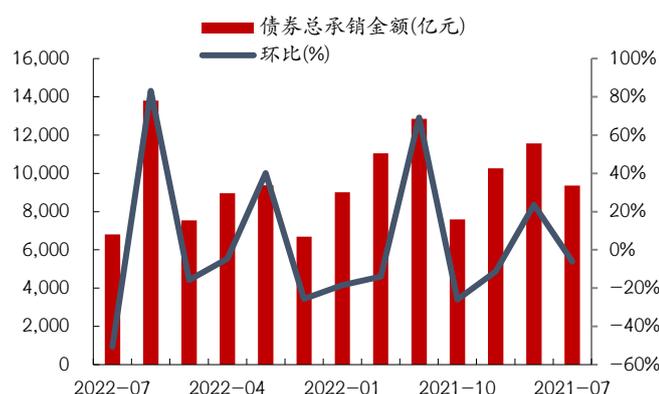
资料来源: Wind, 万和证券研究所

图9 月IPO发行规模及再融资规模(亿元)



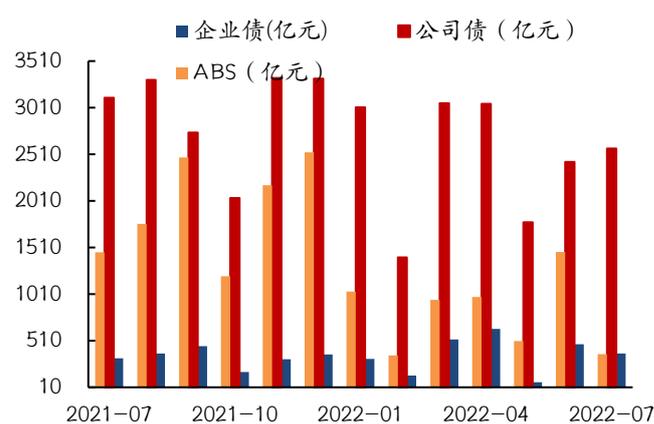
资料来源: Wind, 万和证券研究所

图10 债券总承销金额及环比(亿元,%)



资料来源: Wind, 万和证券研究所

图11 债券承销分项数据(亿元)



资料来源：Wind，万和证券研究所

资料来源：Wind，万和证券研究所

（三）资管业务：新发产品数量环比下滑，股票产品占比仍处于低位

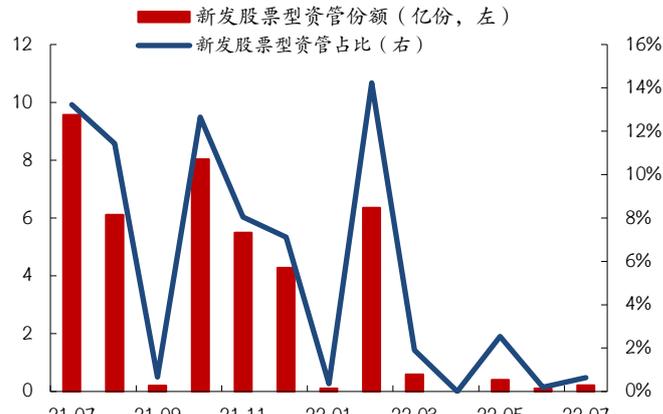
7月资管产品发行产品171只，环比-10.94%，同比-46.23%，发行份额34.13亿份，环比-33.05%，同比-52.80%；其中股票型产品7只，平均发行份额0.11亿份，占比1%。

图12 券商资管产品发行数及份额(支, 亿份)



资料来源：Wind，万和证券研究所

图13 券商资管新发股票型产品份额及占比(亿份, %)

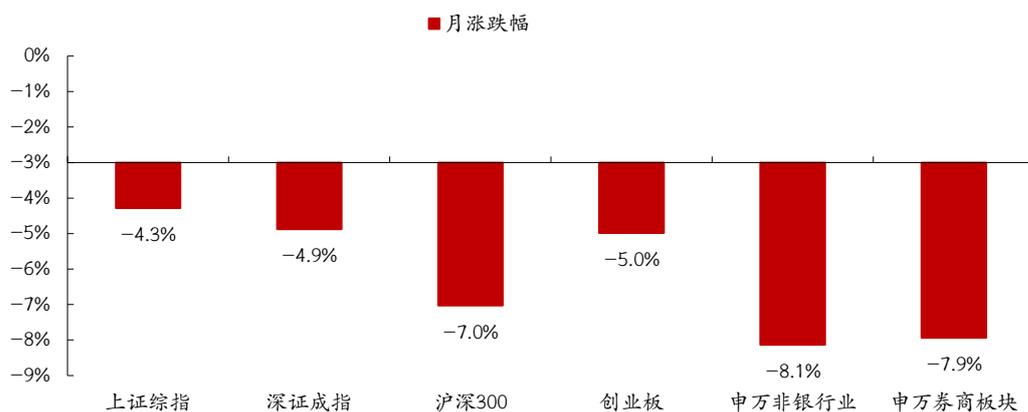


资料来源：Wind，万和证券研究所

（四）自营业务：股市主要指数震荡下跌，债市做多情绪持续

7月股票市场各大指数震荡下跌，全月上证指数下跌4.3%，深证成指下跌4.9%，创业板指下跌5.0%。债市方面，债市做多情绪持续，中债全价指数上涨0.7%，中债综合指数上涨0.5%。

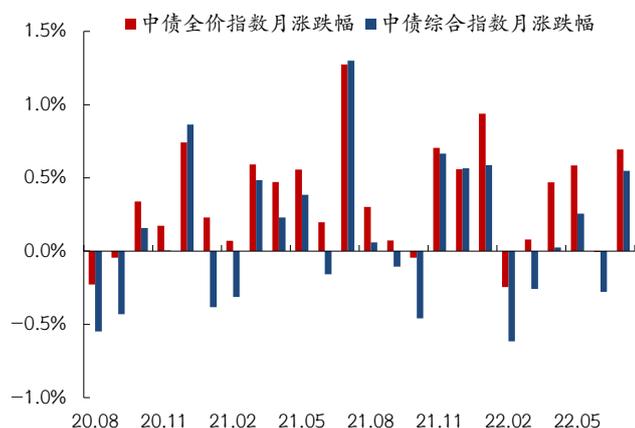
图14 7月各板块涨跌幅(%)



资料来源：Wind，万和证券研究所

图15 中债全价指数与中债综合指数月涨跌幅(%)

图16 十年期国债到期收益率(%)



资料来源: Wind, 万和证券研究所



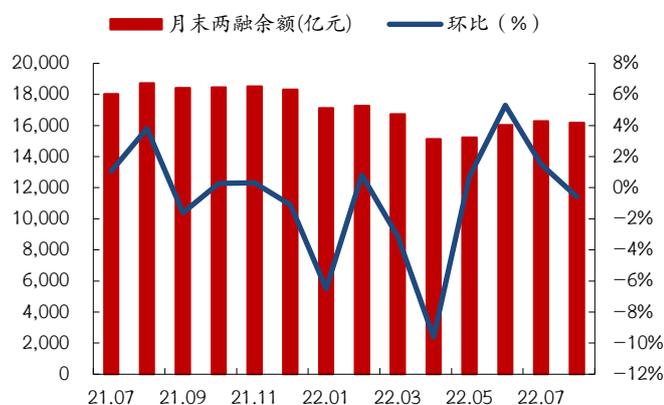
资料来源: Wind, 万和证券研究所

(五) 信用业务：两融余额维持稳定，股押规模略有抬升

两融方面，截至2022年7月31日，融资融券余额为16,275亿元，环比+1.5%，同比-9.7%，占A股流通市值比例为2.46%，较上月上升0.8个百分点；其中融资余额15,277亿元，环比+1.2%，同比-7.3%，融券余额997亿元，环比-6.6%，同比-35.9%，融券占比6.13%，月末两融担保比例为324%。

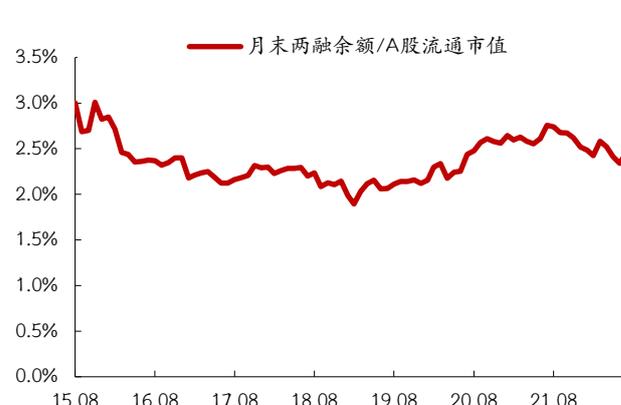
股押方面，截至2022年7月29日，市场质押股数4144.46亿股，市场质押股数占总股本5.37%，市场质押市值为35,215.91亿元。

图 17 两融余额及环比 (亿元,%)



资料来源: Wind, 万和证券研究所

图 18 月末两融余额占 A 股流通市值比例 (%)



资料来源: Wind, 万和证券研究所

图 19 月末两融担保比例 (%)

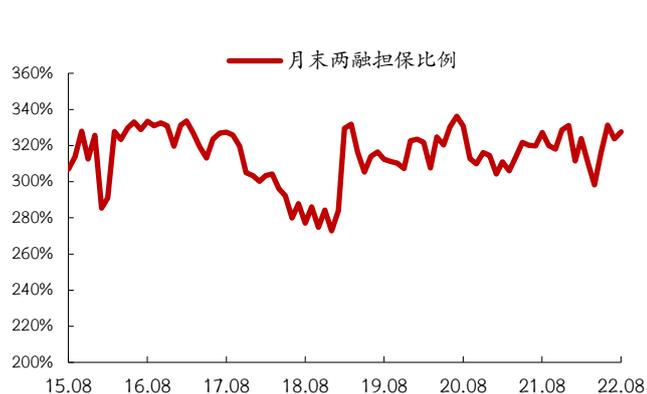
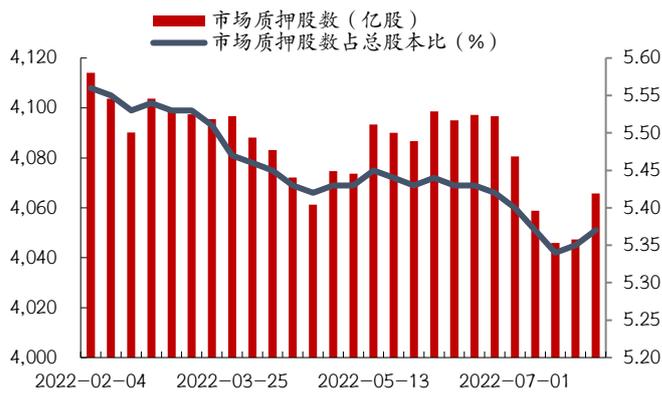


图 20 市场质押股数及占比 (亿股, %)



四、行业重要动态

- 1、易会满主席最新表态，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，易会满主席表态，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。（来源：证监会）
- 2、二季度公募保有规模披露，券商渠道整体增长率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%。（来源：中基协）
- 3、券商分类评价结果改成“点对点通知”，东财、国金连升两级。**分类评价结果已多个地方证监局通过不同形式进行“一对一”通知。连续12年的“公开披露”改成“点对点通知”，截至7月29日，从近20家券商处获悉，至少有16家券商获评A类，其中东方财富证券、国金证券、兴业证券、招商证券、中金公司均为AA级。（来源：财联社）
- 4、券商首次投教评估结果出炉，30家券商获评A。**7月27日，首次证券公司投资者教育工作评估顺利实施。102家具有证券经纪业务资格的证券公司参与了评估。经过自评、复评、复核等评估程序，最终共评出A等次公司30家，B等次公司41家，占参评公司总数的近70%。（来源：中证协）
- 5、证监会批准开展中证1000股指期货和期权交易。**据证监会官网，证监会近日批准中国金融期货交易所开展中证1000股指期货和期权交易。相关合约正式挂牌交易时间为2022年7月22日。证监会表示，上市中证1000股指期货和期权，是全面深化资本市场改革的一项重要举措，有助于进一步满足投资者需求，健全和完善股票市场稳定机制，助力资本市场平稳健康发展。（来源：财联社）
- 6、科创板做市商机制正式落地，板块流动性将进一步提高。**7月15日，上交所发布了科创板股票做市交易业务规则及配套业务指南，分别为《上海证券交易所科创板股票做市交易业务实施细则》和《上海证券交易所证券交易业务指南第8号——科创板股票做市》，对科创板做市交易业务作出更加具体细化的交易和监管安排。（来源：中国金融新闻网）

五、上市公司重要动态

【中泰证券】7月29日，公司发布《中泰证券股份有限公司关于变更主要股东完成股份过户的公告》。莱芜钢铁集团有限公司持股比例由46.37%下降为15%，山东能源集团有限公司持股比例由6.57%下降到0%，枣庄矿业（集团）有限责任公司持股比例由0%上升为32.62%，山东高速投资控股有限公司持股比例由0%上升为5.32%；公司控股股东由莱钢集团变更为枣矿集团，公司最终实际控制人仍为山东省人民政府国有资产监督管理委员会。

【长城证券】7月27日，公司发布了《长城证券股份有限公司关于拟设立资产管理子公司的公告》。公司拟出资人民币10亿元设立全资子公司长城证券资产管理有限公司，由其承继公司证券资产管理业务并相应变更公司经营范围。

【东北证券】7月27日，公司发布了《东北证券股份有限公司关于第一大股东签署股权转让意向协议的公告》，《东北证券股份有限公司第十届董事会2022年第九次临时会议决议公告》与《东北证券股份有限公司关于2021年年度报告的更正公告》。公司第一大股东吉林亚泰（集团）股份有限公司与长春市城市发展投资控股（集团）有限公司于2022年7月26日签署了《意向协议》，亚泰集团拟将其持有的公司不超过30%股份转让给长发集团。

【天风证券】7月26日，公司发布《天风证券股份有限公司关于公司股东协议转让公司部分股份进展情况的公告》。人福医药以协议转让的方式向宏泰集团转让其持有的天风证券股份有限公司680,087,537股（占公司目前总股本的7.85%），目前宏泰集团已审议通过了宏泰集团收购人福医药持有的天风证券7.85%股权及相应资金来源事宜。

【国金证券】7月13日，发布《国金证券股份有限公司关于设立资产管理子公司获得中国证监会核准批复的公告》根据该批复，中国证监会核准公司设立国金证券资产管理有限公司（以下简称“国金资管”）从事证券资产管理业务，国金资管注册地为上海市，注册资本为3亿元人民币，由公司现金出资，业务范围为证券资产管理业务，并核准国金资管作为合格境内机构投资者，从事境外证券投资管理业务。同时，中国证监会核准公司变更业务范围，减少证券资产管理业务。

六、投资策略

板块基本面低点已过，磨底阶段适宜布局。券商半年度业绩预告和快报已进入集中披露期，多家券商2季度单季业绩已出现改善，扭亏为盈。伴随着7月基金保有量环比改善，投行数据升温，我们判断板块基本面最低点已过。月末监管再次强调注册制改革工作，下半年全面注册制将有序推进，券商业绩改善可期，板块有望迎来困境反转。2022年二季度末券商行业占全市场基金总持仓的3.18%，环比增加4bp，但仍处于2018年以来的历史低位。当前板块仍处磨底阶段，市净率为1.27倍，位于近五年14%分位数水平，具有较高的安全边际适宜布局。建议关注投行业务及财富管理业务领域具有优势的券商，如中信证券，东方财富。

七、风险提示

地缘政治风险；新冠肺炎疫情持续蔓延风险；政策落地不及预期。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行

分析师声明：本研究报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确的反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级标准：

行业投资评级：自报告发布日后的 12 个月内，以行业指数的涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

强于大市：相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；

同步大市：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%—10%之间；

弱于大市：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

股票投资评级：自报告发布日后的 12 个月内，以公司股价涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对沪深 300 指数涨幅 15%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 5%—15%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-5%—5%之间；

回避：相对沪深 300 指数跌幅 5%以上。

免责声明：本研究报告仅供万和证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。若本报告的接受人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。

本报告由本公司研究所撰写，报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。

本研究所将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本报告版权仅为万和证券股份有限公司研究所所有，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。任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。本公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。

万和证券股份有限公司

深圳市福田区深南大道 7028 号时代科技大厦西座 20 楼

电话：0755-82830333 传真：0755-25170093

邮编：518040 公司网址：<http://www.vanho.cn>