

强于大市

证券行业周点评

短期受地缘事件扰动，长期持续看好板块配置价值

本周券商股受外部环境短期扰动，长期看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。当前板块仍处磨底阶段，布局机会较好，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

- 券商资管规模二季度单季略有下滑，未来有望随市场回暖而逐步企稳。Q2 券商资管前 20 名月均规模合计 5.66 万亿元，较 Q1 下滑 3.99%。中信证券规模略增 0.82%，以 11697 亿元显著领先同业，中银证券降幅较低（2.01%），以 6552 亿元跃居第二，中金公司规模下滑 22.36%至 5470 亿元，降至第三。增幅前三分别为国金证券（+18.95%）、光大证券（+10.88%）、中信建投（+7.73%）。新入榜的首创证券月均规模 796 亿元，排名第 19 位。A 股连续下跌打击投资者信心并带来资管净值下滑或为整体资管规模下滑的主要原因，在维稳政策持续发力背景下有望逐步企稳回升。
- 场外期权二级交易商家数减少，5 家券商进入过渡期。中证协发布最新场外期权交易商名单，与 5 月 26 日名单对比，8 家一级交易商保持不变，二级交易商中减少了东北证券和信达证券 2 家，华安证券、华西证券、山西证券、天风证券、西南证券 5 家券商进入过渡期，按规定，经评估不符合条件的券商设一年过渡期，过渡期内不得新增业务规模。场外期权监管趋严短期或减缓市场规模增速，长期有利于业务规范化发展。
- 短期受地缘事件扰动，长期持续看好板块配置价值。本周市场受到地缘事件等扰动，券商板块前三日下跌，周五超跌反弹。资本市场改革和居民资产转移是券商板块促转型、提升估值中枢的长期推动力，预计业绩低点已过，未来逐步改善促进估值修复。央行 8 月 1 日召开 2022 年下半年工作会议，加大信贷支持、保持金融市场总体稳定等表述有利于巩固市场信心，预计下半年流动性相对宽裕，有利于板块估值回升。

投资建议

- 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 0.63%，中证全债上涨 0.29%。证券行业下跌 1.65%，保险行业下跌 1.59%，多元金融行业下跌 2.23%。
- 财管：本周市场股基日均成交额 11,354 亿元，环比放量 13.43%；新发公募基金 121 亿份，权益型和“固收+”发行量分别减少 73%和 84%。
- 两融：截至 2022-8-4，两融余额 1.62 万亿元，较上周末减少 0.53%。
- 承销：本周股票承销金额 184 亿元，其中 IPO 募资 133 亿元。债券承销金额 1329 亿元。证监会 IPO 核准通过 14 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

《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》20220801

《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

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

本周非银板块整体下调，中证全指下跌 0.63%，申万非银行业指数下跌 1.68%，其中，券商行业下跌 1.65%，保险行业下跌 1.59%，多元金融行业下跌 2.23%。

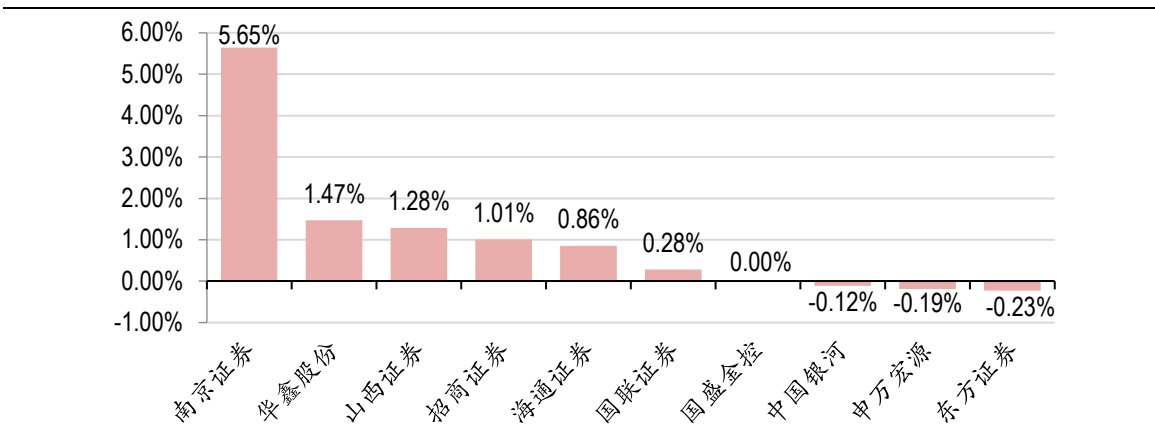
图表 1. 市场和行业指数涨跌幅情况

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	(0.63)	(0.63)	(13.86)
000001.SH	上证综指	(0.81)	(0.81)	(11.34)
399001.SZ	深证成指	0.02	0.02	(17.42)
399006.SZ	创业板指	0.49	0.49	(19.23)
801790.SI	非银行业	(1.68)	(1.68)	(22.72)
801193.SI	券商行业	(1.65)	(1.65)	(24.97)
801194.SI	保险行业	(1.59)	(1.59)	(18.07)
801191.SI	多元金融	(2.23)	(2.23)	(20.54)

资料来源：万得，中银证券

券商板块本周前三日下跌，周五单日大涨收窄一周跌幅。本周 7 只个股略有上涨：南京证券、华鑫股份、山西证券、招商证券、海通证券、国联证券、国盛金控。中国银河、申万宏源、东方证券跌幅较小。

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

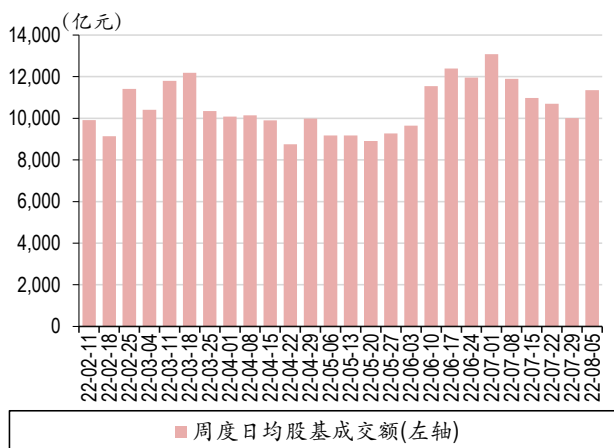
自营：本周股市情绪整体偏弱，上证综指下跌 0.81%，深证成指略涨 0.02%，中证全债上涨 0.29%。

财富：本周市场日均股基成交额 11,354 亿元，环比放量 13.43%。公募基金新发行份额 121 亿份，其中股票型和偏股混合型基金 96 亿份，债券型和偏债混合型基金 21 亿份，环比分别减少 73%和 84%。

两融：截至 2022-8-4，两融余额 1.62 万亿元，较上周末减少 0.53%。

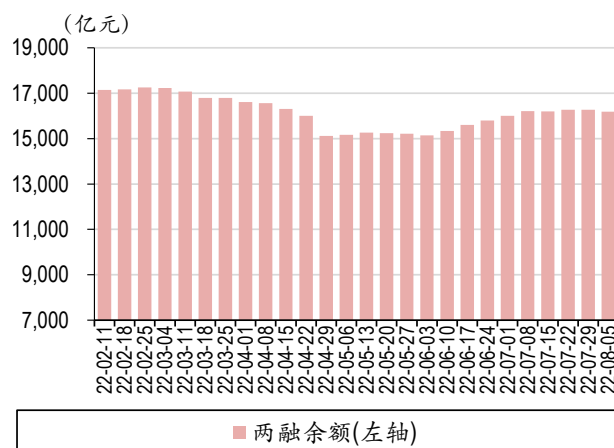
承销：本周股票承销金额 184 亿元，其中 IPO 募资 133 亿元。债券承销金额 1329 亿元。证监会 IPO 核准通过 14 家。

图表 3. 本周日均股基成交额



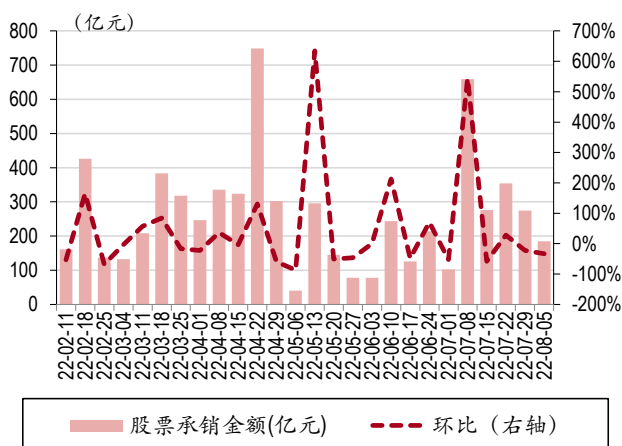
资料来源: 万得, 中银证券

图表 4. 两融余额及环比增速



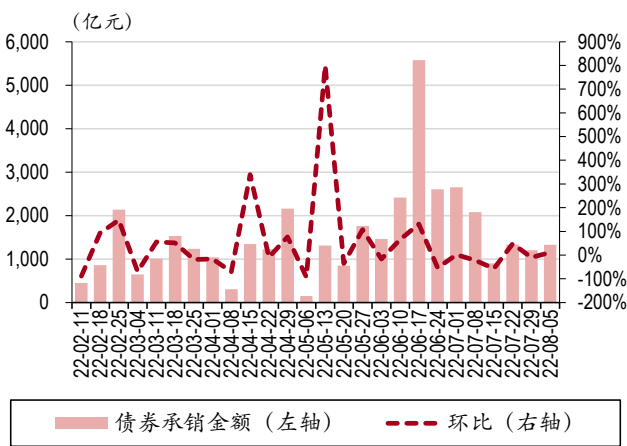
资料来源: 万得, 中银证券, 最近一周为周四数据

图表 5. 股票承销金额及环比



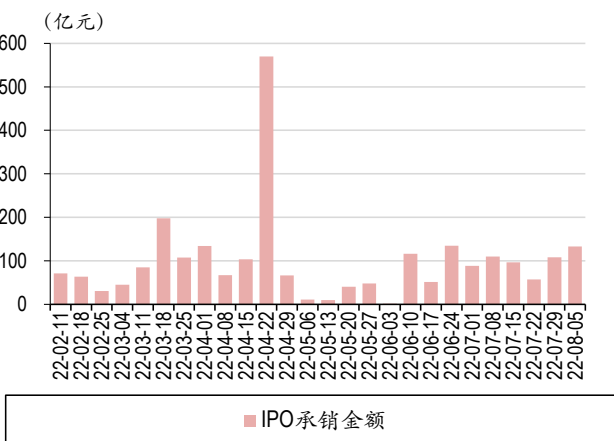
资料来源: 万得, 中银证券

图表 6. 债券承销金额及环比



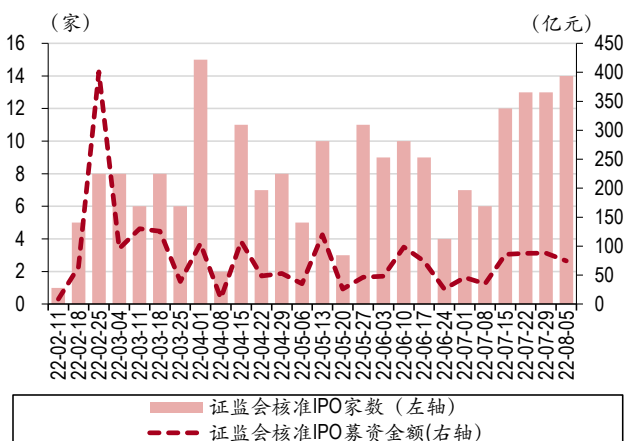
资料来源: 万得, 中银证券

图表 7. IPO 募资规模



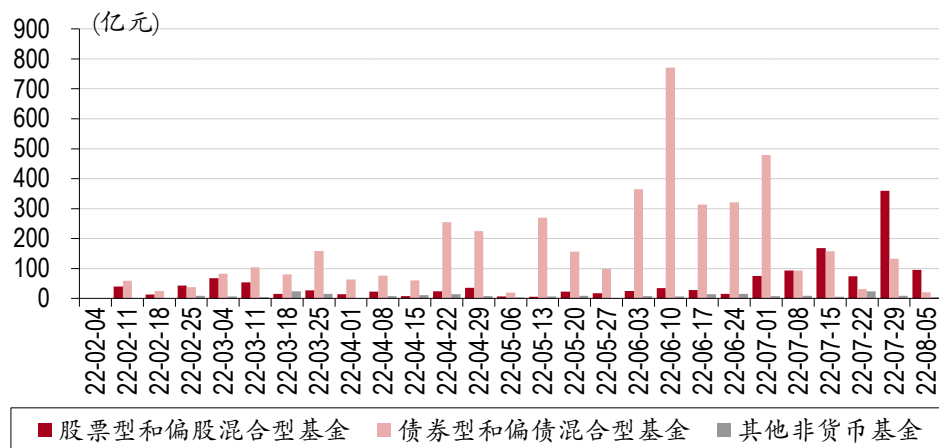
资料来源: 万得, 中银证券

图表 8. IPO 过会情况



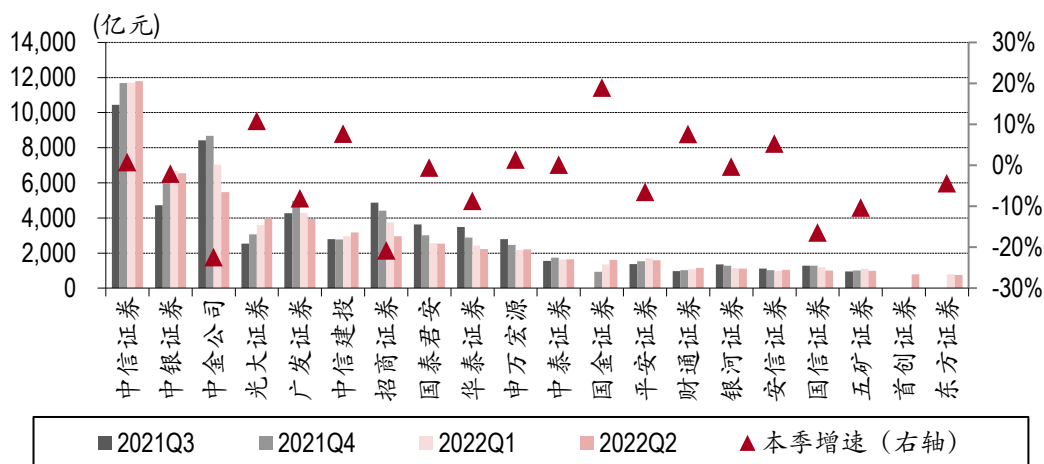
资料来源: 万得, 中银证券

图表 9. 公募基金发行情况



资料来源：万得，中银证券

图表 10. 券商私募资管月均规模（2022Q2 前 20 名）



资料来源：中基协，中银证券

图表 11. 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

【央行下半年工作会议部署工作重点，货币信贷平稳适度增长，保持房地产融资渠道稳定】人民银行对下半年工作做出七项部署：一是保持货币信贷平稳适度增长，二是稳妥化解重点领域风险，三是完善宏观审慎管理体系，四是深化金融市场改革，五是稳步提升人民币国际化水平，六是深入参与全球金融治理，七是持续提升金融服务和管理水平。（券商中国）

【财政部金融司发布金融业“限薪令”】对于金融企业高管及对风险有直接或重要影响岗位的员工，基本薪酬一般不高于薪酬总额的 35%，根据其所负责业务收益和风险分期考核情况进行绩效薪酬延期支付，绩效薪酬的 40% 以上应当采取延期支付方式，延期支付期限一般不少于 3 年。（中国基金报）

【中证协发布最新场外期权交易商名单】合计 44 家券商上榜，包含 8 家一级交易商、36 家二级交易商。对比中证协在今年 5 月 26 日发布的场外期权业务交易商名单，一级交易商名单保持不变，而二级交易商减少了 2 家，东北证券和信达证券被剔出了二级交易商的行列。还有 5 家券商进入了过渡期，分别是华安证券、华西证券、山西证券、天风证券、西南证券。根据有关规定，过渡期内不得新增业务规模。（券商中国）

【中基协发布二季度资管行业数据】二季度非货基月均规模出炉，易方达以 10488 亿元遥遥领先，华夏基金（6840 亿元）、广发基金（6323 亿元）、富国基金（6103 亿元）分列第二至第四位。券商私募资管方面，中信证券以月均 11793 亿元位列榜首，中银证券（6552 亿元）、中金公司（5470 亿元）分列第二、第三位。（万得资讯）

【深圳证券业协会披露 6 月及上半年深圳证券市场整体情况和营业部经营数据】6 月深圳辖区营业部共实现利润总额 5.87 亿元，环比大增 238.03%，同时，6 月营业部亏损数量环比大幅减少。就上半年而言，深圳证券营业部实现营业收入 64.87 亿元，利润总额 20.53 亿元，分别同比增长 2.7% 和 12.74%。（券商中国）

【前 7 月已有 24 家房企债券首次违约】据经济观察网，1-7 月，已有 24 家房地产发债主体信用债首次违约，超过了 2021 年全年违约数量，其中 7 月有 5 家房企首次违约。绝大多数房企均为美元债违约。（万得资讯）

【监管调研券商数字化转型进展】中国证券业协会日前向行业开展调研，要求证券公司反馈截至 2022 年 6 月 30 日的数字化转型工作进展及成果，重点关注如何赋能公司的具体业务及经营管理。（中国证券报）

【第二批养老理财试点产品上新在即】自养老理财试点从“四地四机构”正式扩容至“十地十机构”后，第二批养老理财试点产品上新在即。（券中社）

【发起式基金超 76% 取得正收益，总规模突破 2.35 万亿】十年来，发起式基金发展迅速，截至今年二季度末，总规模已突破 2.35 万亿元。从业绩来看，成立以来取得正回报的基金占比超 76%。（中国证券报）

【华融证券更名为国新证券】华融证券发布公告，已完成工商变更登记，公司名称变更为“国新证券股份有限公司”，同时变更公司住所地。此前，中国华融发布公告，证监会核准中国国信控股有限责任公司成为华融证券实际控制人。（中国基金报）

【银保监会《保险资产管理公司管理规定》正式发布】本次修订一是新增公司治理专门章节，二是将风险管理作为专门章节，三是优化股权结构设计。规定自 2022 年 9 月 1 日起施行。（万得资讯）

【银保监会就《人身保险产品信息披露管理办法（征求意见稿）》公开征求意见】为规范人身保险产品信息披露行为，保护投保人、被保险人、受益人的合法权益，促进行业健康可持续发展，银保监会起草了《人身保险产品信息披露管理办法（征求意见稿）》。（万得资讯）

【中国互联网金融协会与人保集团签署合作备忘录】中国互联网金融协会与人保集团签署合作备忘录并揭牌“中互金-人保金融科技联合实验室”，将在保险科技、监管科技及金融数字化转型等领域进一步深化合作。（e 公司）

公司公告

【**中信证券**】公司控股子公司华夏基金 2022 年上半年实现营业收入 36.33 亿元，净利润人民币 10.58 亿元，综合收益总额人民币 10.99 亿元。截至 2022 年 6 月 30 日，华夏基金母公司管理资产规模为人民币 17,401.72 亿元。

【**海通证券**】公司间接持有约 85.0%权益的海通恒信发布 2022 年上半年业绩快报，截至 2022 年 6 月 30 日止六个月，公司收入总额 40.92 亿元人民币，同比增长 1.1%；期间溢利 7.65 亿元，同比增长 11.7%。

【**中银证券**】公司及子公司 2022 年 1 月 1 日至今累计获得与收益相关的政府补助合计人民币 9,898.23 万元，已达到公司最近一个会计年度经审计净利润的 10%。

【**国海证券**】2022 年 8 月 3 日，公司非公开发行股票申请获证监会受理。

【**长江证券**】截至 2022 年 8 月 5 日，公司股票在连续 30 个交易日中已有 10 个交易日的收盘价低于当期转股价格的 80%，预计触发转股价格向下修正条件。若触发条件，公司将触发条件当日召开董事会审议决定是否修正转股价格，并及时履行信息披露义务。

【**浙商证券**】变更部分 2019 年度发行可转债募集资金用途，将原定用途为“加大对资管业务的投入”及“补充子公司资本金，扩大浙商资本等子公司业务规模”的共计 8.19 亿元资金用途变更为“根据市场和公司资本金情况适当调整自营业务规模及结构”。

【**广发证券**】截至 2022 年 7 月 31 日，公司借款余额为 2,851.82 亿元，累计新增借款金额 235.19 亿元，累计新增借款占上年末净资产比例 21.23%，超过 20%。

【**国联证券**】发布 2022 年度员工持股计划进展，截至 2022 年 7 月 31 日，由于管理机构发生变更，公司员工持股计划尚未完成证券账户开立、尚未开始在二级市场购买公司 H 股股票。

【**天茂集团**】公司大股东新理益集团对持有公司部分股份解除质押，本次解除质押 1.32 亿股，占其所持股份比例 5.98%，占公司总股本比例 2.66%。

【**中国人寿**】因工作调动，苏恒轩先生已于 2022 年 8 月 1 日向公司提出辞任本公司总裁、执行董事、战略与资产负债管理委员会委员职务。2022 年 8 月 2 日，经公司第七届董事会第十五次会议审议通过，赵鹏先生已获委任为本公司总裁，尚待银保监会核准。

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