

# 证券行业 2022 年 8 月投资策略

IPO 募资增长，两融规模上升

超配

## 核心观点

### ● 主要内容

7月市场成交量略降，IPO 募资规模和再融资规模扩张，两融规模上升。当前，券商 PB 估值处于 6.74%历史分位，具有较高的安全边际，我们对行业维持“超配”评级。

### ● 市场成交量略降，IPO 募资规模扩张，两融规模上升

(1) 经纪业务方面，7月A股日均成交金额为10045.58亿元，环比下降8.78%，同比下降16.35%。(2) 投行业务方面，7月IPO数量为34家，募集资金规模为386亿元，环比上升2.06%；7月再融资规模为1462亿元，环比上升351.17%；企业债和公司债承销规模为2800亿元，环比下降6.40%。(3) 自营业务方面，7月股债主要指数整体下跌。上证综指下跌4.28%，沪深300指数下跌7.02%，创业板指数下跌4.99%，中证全债指数上涨0.76%。(4) 从反映市场风险偏好和活跃度的两融余额看，7月两融日均余额为16222亿元，环比上升4.17%。

### ● 资本市场改革制度继续深化

证监会与发展改革委、全国工商联联合发布了《关于推动债券市场更好支持民营企业改革发展的通知》，助力稳住经济大盘，合力推动民营企业健康发展。证监会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，这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避险需求，健全和完善股票市场稳定机制。中瑞证券市场互联互通存托凭证业务正式开通，将开启两国资本市场合作的崭新篇章，对拓宽双向跨境投融资渠道，深化中瑞金融合作有着重要意义。深交所全资子公司深圳证券信息有限公司正式推出国证ESG（环境、社会和公司治理）评价方法，充分发挥资本市场平台功能，持续完善深市特色指数体系，积极满足市场多元化ESG投资需求，更好地服务绿色低碳和高质量发展。

### ● 投资建议

随着疫情形势好转，市场风险偏好提升，叠加资本市场改革力度加大，成为券商行情的催化剂。当前，券商PB估值为1.35倍，处于6.74%历史分位，具有较高的安全边际。资本市场改革背景下，龙头券商在资本实力、风险管理能力、研究定价能力、业务布局方面均有优势，建议关注龙头券商中信证券、华泰证券；另外，也建议关注赛道独特的互联网券商典范东方财富和小而美的特色券商国联证券。

### ● 风险提示

市场下跌对券商业绩与估值修复带来不确定性；金融监管趋严；市场竞争加剧；创新推进不及预期等。

## 重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘(元)	总市值(亿元)	EPS		PE	
					2022E	2023E	2022E	2023E
600030	中信证券	买入	19.30	2,715	1.82	2.08	10.60	9.28
601688	华泰证券	买入	12.76	1,094	1.58	1.84	8.08	6.93
300059	东方财富	买入	21.78	2,878	0.92	1.16	23.67	18.78
601456	国联证券	买入	10.68	272	0.39	0.63	27.38	16.95

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

## 行业研究 · 行业月报

### 非银金融 · 证券 II

#### 超配 · 维持评级

证券分析师：戴丹苗

0755-81982379

daidanmiao@guosen.com.cn

S0980520040003

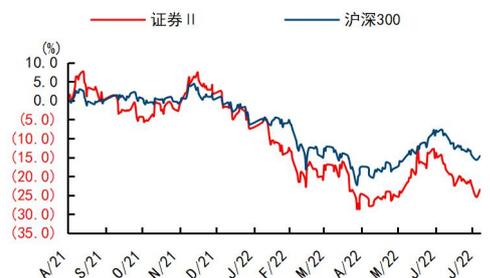
证券分析师：王剑

021-60875165

cnwangjian@guosen.com.cn

S0980518070002

### 市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

### 相关研究报告

《证券行业 2022 年 6 月投资策略-风险偏好提升,改革力度加大》——2022-06-09

《证券行业 2021 年年报及 2022 年一季报总结-行业变革中的探索与前行》——2022-05-13

《证券行业 2022 年 4 月投资策略-改革深化,业绩向好》——2022-04-12

《证券行业 2022 年 3 月投资策略-业绩稳健增长,财富管理转型见效》——2022-03-03

《证券行业 2 月投资策略:市场成交活跃,券商经营向好》——2022-02-10

## 行业重要动态

- 7月22日，证监会与发展改革委、全国工商联联合发布了《关于推动债券市场更好支持民营企业改革发展的通知》（以下简称《通知》），《通知》主要包括三点内容：一是通过完善融资服务、推动产品创新、鼓励金融机构增加投入等方式优化金融服务体系，促进优化民营企业融资环境；二是通过教育引导、联合奖惩、追责问责等方式规范民营企业运营，维护良好市场生态；三是建立跨部门联络协调机制，加强证监会及派出机构、发展改革部门与各级工商联在规范和服务民营企业发展等方面的合作，及时分析新情况，商议解决重大问题。《通知》落实了《政府工作报告》关于完善民营企业债券融资支持机制的工作要求，助力稳住经济大盘，合力推动民营企业健康发展。《通知》将通过加强金融服务引导、市场监管规范和部门沟通协作等方式，增强债券市场服务民营企业改革发展质效。
- 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。股指期货和期权是资本市场的风险管理工具，是多层次资本市场的重要组成部分。近年来，我国股票市场规模稳步扩大，投资者风险管理需求随之增加。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避险需求，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。
- 7月25日，深交所全资子公司深圳证券信息有限公司正式推出国证ESG（环境、社会和公司治理）评价方法，发布基于该评价方法编制的深市核心指数（深证成指、创业板指、深证100）ESG基准指数和ESG领先指数。国证ESG评价方法旨在提供适应中国市场的ESG评价工具，在环境、社会责任、公司治理3个维度下，设置15个主题、32个领域、200余个指标，全面反映上市公司可持续发展方面的实践和绩效，为深交所进一步推动ESG指数及指数产品发展创新提供坚实基础。评价方法遵循“立足本土、借鉴国际、特色鲜明、动态完善”原则，聚焦碳达峰碳中和、创新驱动发展、乡村振兴、共同富裕等国家战略目标，将国际ESG评价实践与深证信息长期研究经验相结合，探索构建了特色指标体系。指标数据覆盖全部A股公司，指标评分基于客观规则和公开信息，评价结果每季度更新。从最新结果看，A股公司ESG绩效水平持续向好，尾部公司ESG表现改善明显，反映我国资本市场在服务可持续发展方面取得良好成效。随着“双碳”战略持续深入推进，中国ESG投资呈现快速发展态势，ESG投资理念逐步深入人心，ESG投资生态体系日益健全。深交所发布ESG评价方法和ESG指数，是深交所全面贯彻新发展理念，充分发挥资本市场平台功能，持续完善深市特色指数体系，积极满足市场多元化ESG投资需求，更好地服务绿色低碳和高质量发展的务实举措。
- 7月28日，中瑞（中国和瑞士）证券市场互联互通存托凭证业务正式开通。随着中瑞证券市场互联互通存托凭证业务的正式开通，科达制造、杉杉股份、格林美、国轩高科等4家A股上市公司在瑞士证券交易所（简称瑞交所）成功发行并上市全球存托凭证（GDR）。这是互联互通存托凭证业务范围拓展至瑞士市场后，首批登陆瑞交所的A股上市公司。中

瑞证券市场互联互通存托凭证业务的开通,将开启两国资本市场合作的崭新篇章,对拓宽双向跨境投融资渠道,深化中瑞金融合作有着重要意义。拓展优化境内外资本市场互联互通机制,是推进制度型开放的务实举措,有利于拓宽双向融资渠道,支持企业依法依规用好国内国际市场融资发展,提高中国资本市场服务实体经济的能力和国际竞争力,为境内外投资者提供更为丰富的投资品种。

- 7月29日,深交所正式发布《深圳证券交易所可转换公司债券交易实施细则》(以下简称《交易细则》)和《深圳证券交易所上市公司自律监管业务指引第15号——可转换公司债券》(以下简称《自律监管指引》)。《交易细则》主要内容包括:一是完善价格稳定机制。二是强化异常交易监管。三是强化风险提示。四是衔接债券交易规则。《自律监管指引》主要修订内容包括:一是将定向可转债纳入规范范围。二是强化可转债信息披露。三是优化赎回、回售实施期限。同时,深交所将采取加强异常交易行为监管、压实会员客户管理责任、加强监管信息公开等措施来推动上述制度安排落地实施。以上两项制度的发布,有利于优化交易机制,强化交易监管,防止过度投机炒作,进一步完善可转债上市、转股、赎回等业务规范和信息披露,有利于更好保护投资者利益,推动可转债市场高质量发展。

## 市场成交量略降, IPO 募资规模扩张, 两融规模上升

(1) 经纪业务方面, 7月A股日均成交金额为10045.58亿元, 环比下降8.78%, 同比下降16.35%。(2) 投行业务方面, 7月IPO数量为34家, 募集资金规模为386亿元, 环比上升2.06%; 7月再融资规模为1462亿元, 环比上升351.17%; 企业债和公司债承销规模为2880亿元, 环比下降6.40%。

(3) 自营业务方面, 7月股债主要指数整体下跌。上证综指下跌4.28%, 沪深300指数下跌7.02%, 创业板指数下跌4.99%, 中证全债指数上涨0.76%。

(4) 从反映市场风险偏好和活跃度的两融余额看, 7月两融日均余额为16222亿元, 环比上升4.17%。

## 投资建议

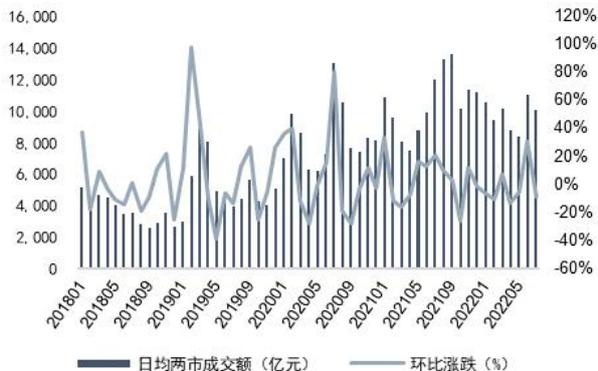
随着疫情形势好转, 市场风险偏好提升, 叠加资本市场改革力度加大, 成为券商行情的催化剂。当前, 券商PB估值为1.35倍, 处于6.74%历史分位, 具有较高的安全边际。随着资本市场改革推进, 居民财富管理需求增长, 券商迎来发展的新机遇。资本市场改革背景下, 龙头券商在资本实力、风险管理能力、研究定价能力、业务布局方面均有优势, 建议关注龙头券商中信证券、华泰证券; 另外, 也建议关注赛道独特的互联网券商典范东方财富和小而美的特色券商国联证券。

## 风险提示

市场下跌对券商业绩与估值修复带来不确定性; 金融监管趋严; 市场竞争加剧; 创新推进不及预期等

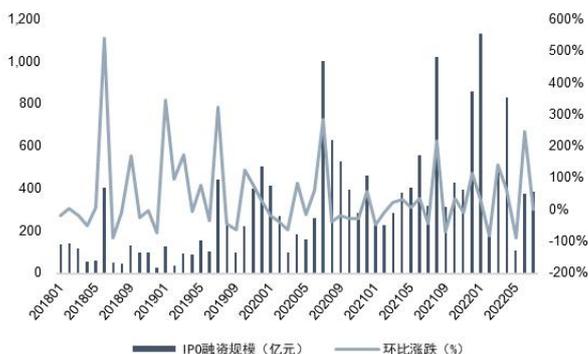
## 关键图表

图 1：两市日均成交额及环比涨跌



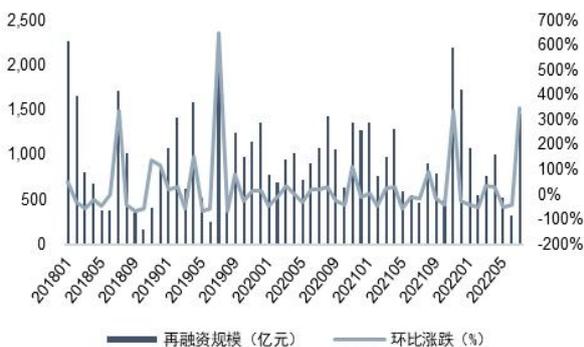
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 2：IPO 融资规模及环比涨跌



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 3：再融资规模及环比涨跌



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 4：企业债及公司债承销规模及环比涨跌



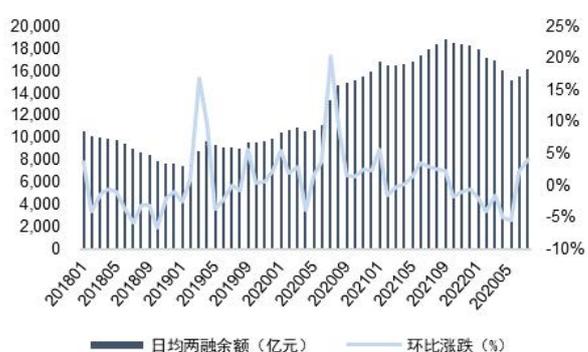
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 5：股债两市表现



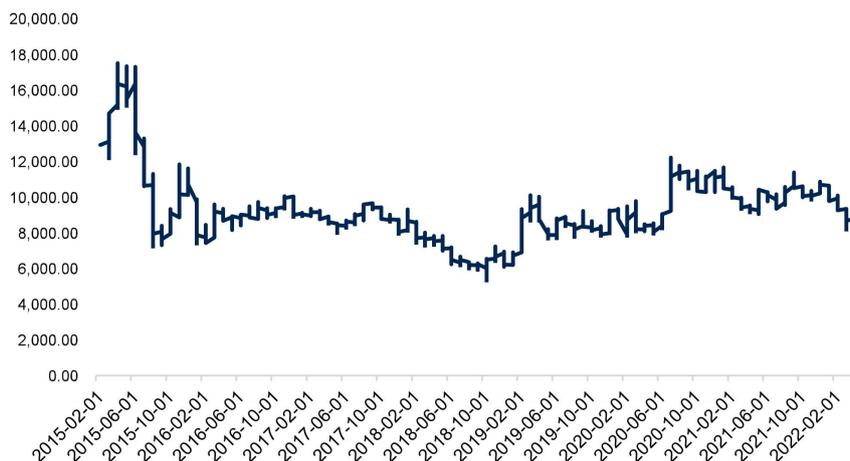
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 6：日均两融余额及环比涨跌



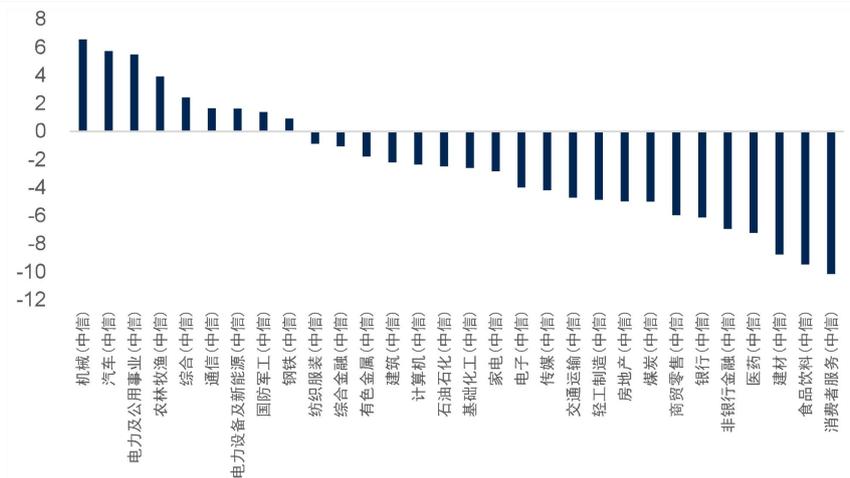
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 8：券商指数 886054 走势（日 K 线）



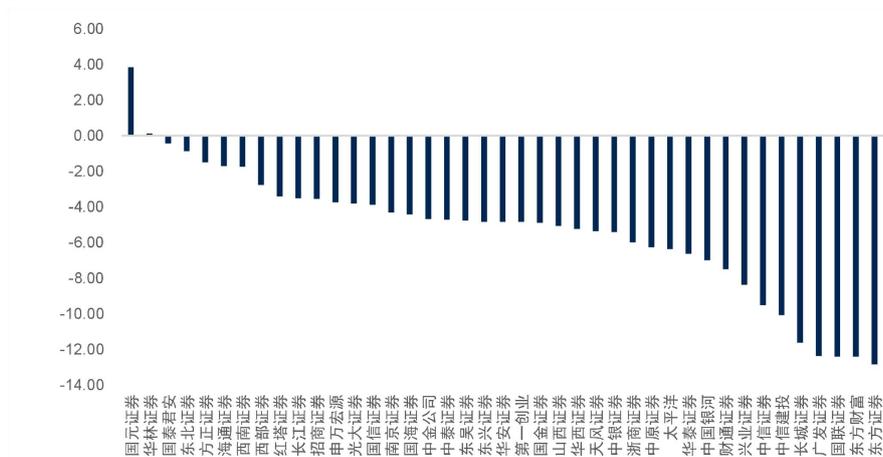
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 8：中信一级行业 7 月涨幅排名



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 9：券商板块个股 7 月涨跌情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

表 1：重点个股估值表

代码	公司	评级	收盘价	总市值	EPS			PE
			(元)	(亿元)	2022E	2023E	2022E	2023E
600030	中信证券	买入	19.30	2,715	1.82	2.08	10.60	9.28
601688	华泰证券	买入	12.76	1,094	1.58	1.84	8.08	6.93
300059	东方财富	买入	21.78	2,878	0.92	1.16	23.67	18.78
601456	国联证券	买入	10.68	272	0.39	0.63	27.38	16.95

资料来源:Wind、国信证券经济研究所预测

## 免责声明

### 分析师声明

作者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，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

### 国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

### 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

### 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布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，并向客户发布的行为

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层  
邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032