

信义山证汇通天下

证券研究报告

证券

行业周报 (20230206-0210)

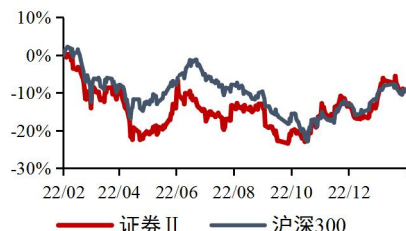
领先大市-A (维持)

券商代销份额大幅提升, 关注财富管理优质标的

2023年2月13日

行业研究/行业周报

证券行业近一年市场表现



资料来源: 最闻

首选股票

评级

相关报告:

【山证非银】行业周报 (20230205): 全面注册制渐行渐近, 头部券商及投行特色券商充分受益 2023.2.5

【山证非银】全面注册制征求意见稿点评: 主板注册制落地倒计时, 头部和特色投行充分受益 2023.2.3

分析师:

孙田田

执业登记编码: S0760518030001

电话: 0351-8686900

邮箱: suntiantian@sxzq.com

刘丽

执业登记编码: S0760511050001

电话: 0351--8686985

邮箱: liuli2@sxzq.com

投资要点

保有规模整体下滑, 券商份额大幅提升。上周基金业协会公布 2022 年四季度公募基金保有规模数据, 前 100 家合计股票+混合公募基金、非货币市场公募基金销售保有规模达 5.65/8.01 万亿元, 同比-12.51%/3.82%, 环比-0.95%/-4.16%。代销产品规模下滑, 2022 年全年权益类产品受到市场调整压制, 整体发行规模下滑, 同时四季度债券市场大幅震荡导致债基、银行理财产品净值下降, 赎回压力增加, 同时四季度疫情原因压制需求, 导致整体保有规模下滑。但在券结模式及发展场内 ETF 的环境下, 券商与基金公司将合作更加频繁, 综合实力较强的券商持续蚕食代销份额。券商、银行、第三方机构股混类公募基金保有量市场份额分别为 17.27%/39.65%/19.92%, 同比 6.56pct/-3.51pct/0.50pct。非货类基金保有规模市场份额分别为 9.22%/24.97%/16.70%, 同比 2.98pct/-2.04pct/-0.98pct。券商代销份额继续提升, 中信、华泰首次进入百强榜前十, 东方财富增速第一。

关注具有财富管理优势相关标配置价值。四季度由于债券市场调整, 及年末收益兑现等因素代销规模整体下降。随着防疫政策进入常态化, 二级市场回暖活跃度及市场风险偏好回升, 权益类资产再度受到投资者配置。基金发行规模回暖带动 2023 年代销规模提升, 增厚券商财富管理相关业务收入, 同时券商以基金投顾等多种服务手段增强客户粘性, 财富管理具备优势的证券公司拥有较宽的护城河, 券商代销份额预计将继续提升, 建议关注头部券商中信证券及财富管理特色券商东方证券。

行业数据:

股市表现: 截至 2 月 10 日, 股票指数较年初均收涨, 创业板指数收涨 8.45%, 中证 500 收涨 8.01%, 沪深 300 指数收涨 6.06%。

债市表现: 截至 2 月 10 日, 中债-总全价(总值)指数较年初收跌 0.30%。

大宗商品: 截至 2 月 3 日, 大宗商品指数收于 185.06, 较年初收涨 0.45%。

交易额: 上周成交金额 4.3 万亿元, 日均成交额 0.86 万亿元, 环比下跌



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1

12.02%。

新增投资者：2023 年 1 月，新增投资者 84.48 万，月环比增加 18.59%。

股票质押：截至 2 月 10 日，市场质押股 3,985.14 亿股，占总股本 5.17%。

两融业务：截至 2 月 9 日，两融余额 1.57 万亿元，较上年末上升 1.95%。
其中，融资余额 1.47 万亿元，融券余额 976.33 亿元。

风险提示：二级市场大幅下滑；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.....	9

图表目录

图 1：申万一级行业涨跌幅对比（%）	4
表 1：证券业个股涨跌幅前五名与后五名	5
图 2：2023 年以来各主要指数的涨跌幅（%）	5
图 3：大宗商品指数走势.....	5
图 4：上周日均成交 0.86 万亿元，环比-12.02%.....	6
图 5：2023 年 1 月新增投资者 84.48 万.....	6
图 6：截至 2 月 10 日，质押股数占比 5.17%.....	6
图 7：截至 2 月 9 日，两融余额 1.57 万亿元.....	6

1. 投资建议

保有规模整体下滑，券商份额大幅提升。上周基金业协会公布 2022 年四季度公募基金保有规模数据，前 100 家合计股票+混合公募基金、非货币市场公募基金销售保有规模达 5.65/8.01 万亿元，同比-12.51%/3.82%，环比-0.95%/-4.16%。代销产品规模下滑，2022 年全年权益类产品受到市场调整压制，整体发行规模下滑，同时四季度债券市场大幅震荡导致债基、银行理财产品净值下降，赎回压力增加，同时四季度疫情原因压制需求，导致整体保有规模下滑。但在券结模式及发展场内 ETF 的环境下，券商与基金公司将合作更加频繁，综合实力较强的券商持续蚕食代销份额。券商、银行、第三方机构股混类公募基金保有量市场份额分别为 17.27%/39.65%/19.92%，同比 6.56pct/-3.51pct/0.50pct。非货类基金保有规模市场份额分别为 9.22%/24.97%/16.70%，同比 2.98pct/-2.04pct/-0.98pct。券商代销份额继续提升，中信、华泰首次进入百强榜前十，东方财富增速第一。

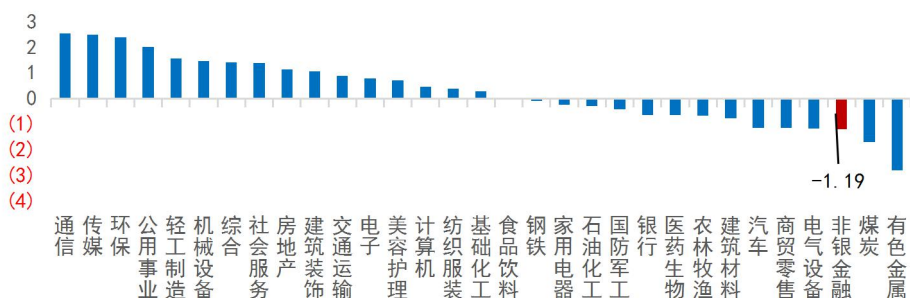
关注具有财富管理优势相关标配置价值。四季度由于债券市场调整，及年末收益兑现等因素代销规模整体下降。随着防疫政策进入常态化，二级市场回暖活跃度及市场风险偏好回升，权益类资产再度受到投资者配置。基金发行规模回暖带动 2023 年代销规模提升，增厚券商财富管理相关业务收入，同时券商以基金投顾等多种服务手段增强客户粘性，财富管理具备优势的证券公司拥有较宽的护城河，券商代销份额预计将继续提升，建议关注头部券商中信证券及财富管理特色券商东方证券。

2. 行情回顾

上周（20230206-0210）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 4106.31（-0.85%）、2545.16（-1.35%），申万一级非银金融指数跌幅为-1.19%，在 31 个申万一级行业中排名第 29 位；证券Ⅲ下跌-1.85%。

个股表现，本周板块涨幅居前的有锦龙股份（3.57%）、华鑫股份（2.11%）、同花顺（1.76%），跌幅居前的有中航产融（-9.9%）、湘财股份（-9.34%）、指南针（-8.15%）。

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 (%)
锦龙股份	3.57	中航产融	-9.90
华鑫股份	2.11	湘财股份	-9.34
同花顺	1.76	指南针	-8.15
南京证券	1.06	弘业期货	-6.30
西部证券	1.04	瑞达期货	-5.18

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 2 月 10 日，股票指数较年初均收涨，创业板指数收涨 8.45%，中证 500 收涨 8.01%，沪深 300 指数收涨 6.06%。

债市表现：截至 2 月 10 日，中债-总全价(总值)指数较年初收跌 0.30%。

大宗商品：截至 2 月 3 日，大宗商品指数收于 185.06，较年初收涨 0.45%。

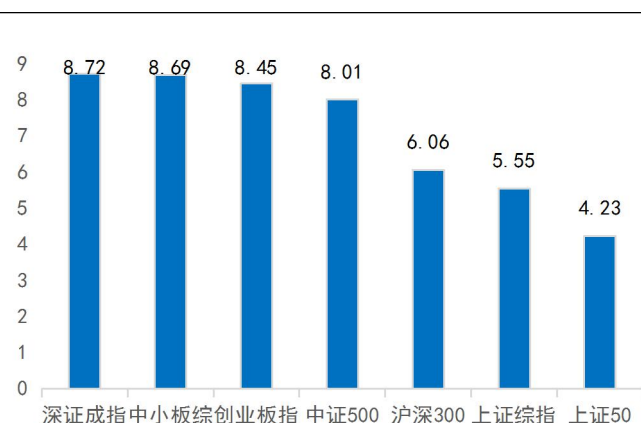
交易额：上周成交金额 4.3 万亿元，日均成交额 0.86 万亿元，环比下跌 12.02%。

新增投资者：2023 年 1 月，新增投资者 84.48 万，月环比增加 18.59%。

股票质押：截至 2 月 10 日，市场质押股 3,985.14 亿股，占总股本 5.17%。

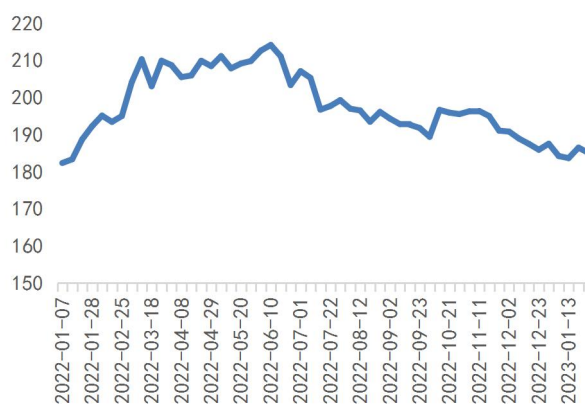
两融业务：截至 2 月 9 日，两融余额 1.57 万亿元，较上年末上升 1.95%。其中，融资余额 1.47 万亿元，融券余额 976.33 亿元。

图 2：2023 年以来各主要指数的涨跌幅 (%)



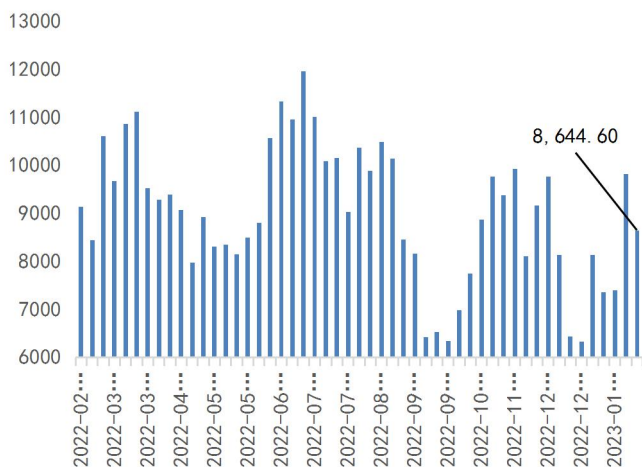
数据来源：wind，山西证券研究所

图 3：大宗商品指数走势



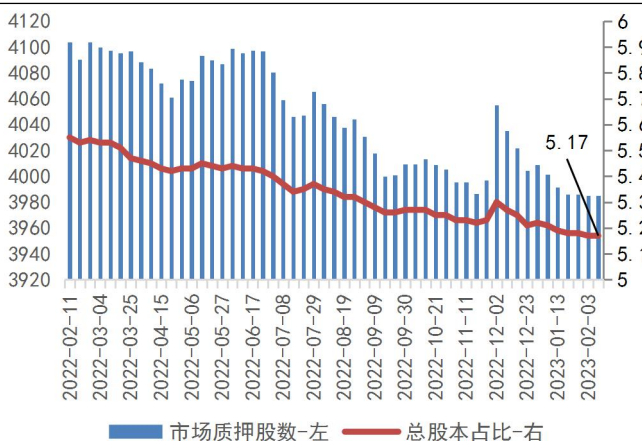
数据来源：wind，山西证券研究所

图 4：上周日均成交 0.86 万亿元，环比-12.02%



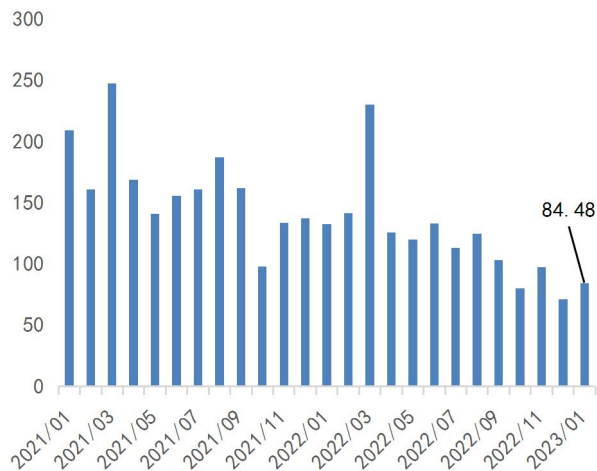
数据来源：wind，山西证券研究所（单位：亿元）

图 6：截至 2 月 10 日，质押股数占比 5.17%



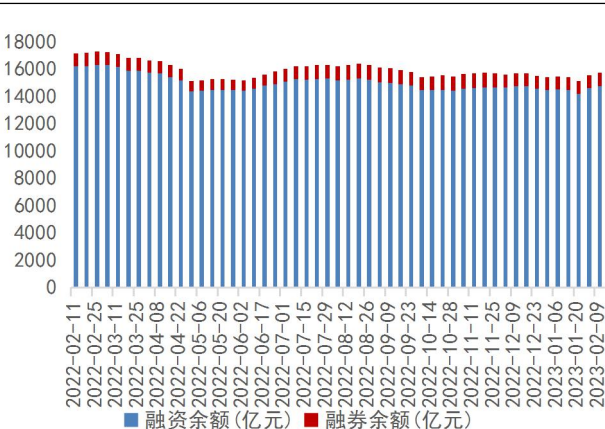
数据来源：wind，山西证券研究所（单位：亿股/%）

图 5：2023 年 1 月新增投资者 84.48 万



数据来源：wind，山西证券研究所（单位：万户）

图 7：截至 2 月 9 日，两融余额 1.57 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

央行发布《金融控股公司关联交易管理办法》，3 月 1 日起施行。《办法》明确金融控股公司承担对金融控股集团关联交易管理的主体责任，规范集团内部交易运作，在做好自身管理的基础上，指导和督促附属机构做好关联交易管理，并统一管理集团对外关联交易及其风险敞口。《办法》按照实质重于形式和穿透原则，界定金融控股公司关联方以及金融控股集团的关联交易类型，明确禁止性行为，要求其设置关联交易限额；要求金融控股公司完善关联交易定价机制，建立健全关联交易管理、报告和披露制度，建立专项审计和内部问责机制。同时，明确中国人民银行相关监管措施安排。（央行）

证监会：2 月 6 日，证监会正式启动债券做市业务工作。首批共有 12 家证券公司参与做市。推出债券

做市业务，一方面有利于降低流动性溢价和债券发行成本，完善交易所债券市场功能，进一步发挥债券市场对实体经济的支持作用；另一方面有利于提高定价效率，形成能更加准确反映市场供求关系的债券收益率曲线，为市场定价提供基准参考。（证监会）

证监会就《证券发行上市保荐业务管理办法（修订草案征求意见稿）》公开征求意见。未来，券商更要主动适应“零容忍”的强监管环境，加强投行人员执业质量，严守合规底线。（证券时报）

证监会召开 2023 年债券监管工作会议。会议全面深化债券重点风险防范化解，努力推动债券违约风险进一步收敛，保护投资者合法权益。（Wind）

证监会发布 4 项金融行业标准。《证券公司场外业务资金服务接口》、《证券期货业机构内部接口：账户管理》、《证券期货业机构内部接口：资讯数据》、《证券期货业信息系统渗透测试指南》4 项金融行业标准自公布之日起施行。其中，《服务接口》明确了证券公司开展场外资金服务的业务流程及场景，并定义了业务报文的格式、要素、接口形式，适用于证券公司场外资金结算系统与结算用户之间的数据交换；《账户管理》和《咨询数据》分别规范了机构内部账户管理业务系统及资讯数据业务系统的数据接口；《测试指南》为在渗透测试策划、设计、执行、结果以及风险管理等环节提供了一套通用的信息系统渗透测试框架。（Wind）

证监会：“基金 E 账户”公开试运行。该 APP 提供在场外市场各公募基金管理人处开立的基金账户信息、在公募基金销售机构处开立的交易账户信息以及其持有的公募基金产品份额持有情况，便利投资者进行账户和资产查询。试运行期间投资者可通过持有基金的基金管理人获取邀请码进行注册使用。（Wind）

中证协下发了《证券公司首次公开发行证券承销业务规则》。该规则将进一步加强行业自律管理，规范证券公司发行承销行为，落实承销商责任。其中五大方面核心内容值得关注：提高研报质量，分析师薪酬不得挂钩；规范发行定价与配售行为；明确承销商路演推介相关要求；强化信息披露管理；建立新联动机制，切实加强自律管理。（财联社）

5. 上市公司重点公告

【华安证券】发布 2022 年业绩快报。报告期内实现营业收入 31.6 亿元，同比下降 9.31%；营业利润 13.8 亿元，下滑 23.08%；归母净利润 11.81 亿元，同比下降 17.04%。

【华林证券】股东解除质押。公司控股股东深圳市立业集团所持有本公司的部分股份办理了质押及解除质押。本次质押 1.05 亿股，占公司总股本 3.89%；本次解除起始于 2022 年 2 月 11 日质押的 1.6 亿股，占公司总股本 5.93%。截至公告披露日，控股股东立业集团持有公司 17.4 亿股，持股比例 64.46%，累计质押 5.37 亿股，占公司总股本 19.89%。

【华泰证券】为子公司提供担保。境外全资子公司华泰金控附属公司华泰国际财务于 2020 年 10 月 27

日设立本金总额最高为 30 亿美元的境外中期票据计划，此计划由华泰国际提供担保。2 月 6 日、8 日、9 日，华泰国际财务分别在上述中票计划下发行经折算担保金额为人民币 5.25 亿元、1.35 亿元、6.76 亿元的中期票据。截至目前，华泰国际为上述被担保人提供担保余额为 15.80 亿美元。

【中泰证券】收购万家基金股权。公司受让齐河众鑫投资有限公司持有的万家基金管理有限公司 11% 股权，交易定价为人民币 2.9 亿元。本项交易完成后，公司持有万家基金股权的比例将增加至 60%，万家基金成为公司的控股子公司。

【中信证券】披露华夏基金财务数据。公司披露控股子公司华夏基金 2022 年未经审计财务数据，2022 年实现营业收入 74.75 亿元，净利润 21.63 亿元，综合收益总额 22.48 亿元。截至 2022 年 12 月 31 日，华夏基金母公司管理资产规模为人民币 1.72 万亿元。

【怡亚通】为子公司提供担保。公司部分控股子公司拟向银行等金融机构申请总额不超过人民币 38.1 亿元的综合授信额度，申请有效期限均为 2023 年 1 月 1 日起一年，并由公司进行担保，担保期限均不超过三年。

【国泰君安】发布 2022 年业绩快报。公司 2022 年实现营业收入 356.92 亿元，同比减少 16.64%；实现归母净利润 115.07 亿元，同比减少 23.35%。

【国联证券】收购中融基金 100% 股权。公司计划通过摘牌方式收购中融国际信托所持有中融基金 51% 股权（挂牌底价为 15.04 亿元）。在公司取得中融信托所持有中融基金 51% 股权的前提下，公司将通过协议受让方式收购上海融晟投资有限公司所持有中融基金 49% 股权，受让价格不高于 14.45 亿元。

【国海证券】非公开发行专项说明。公司本次非公开发行募集资金拟用于发展投资与交易业务、资本中介业务、增加对子公司的投入、资产管理业务和其他营运资金安排。本次发行申请已收到证监会批复。

【天风证券】恒泰证券股东变更。2022 年 9 月 30 日，公司与北京华融综合投资有限公司协议约定向北京华融出售公司持有的 249,397,261 股恒泰证券股份有限公司内资股股份（占恒泰证券总股份数的 9.5754%），本次交易的转让价格合计为人民币 18 亿元。本次协议转让交易涉及证券公司主要股东变更，恒泰证券于近日收到中国证券监督管理委员会出具的批复，核准北京华融成为恒泰证券主要股东。

【东北证券】股东减持公告。亚泰集团意向转让公司股份事项在持续推进中；吉林信托拟在 2023 年 2 月 1 日至 4 月 30 日期间以集中竞价方式减持公司股份不超过 2,340 万股（占公司总股本比例不超过 1%）。

【永安期货】为子公司提供担保。子公司浙江中邦实业为子公司永安资本提供担保 13.50 亿元；为永安瑞萌商贸提供担保 0.50 亿元。

6. 风险提示

二级市场大幅下滑；

资本市场改革不及预期。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。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、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

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

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 6 楼

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

