



2月公募规模显著回升

——证券行业周报（2023.3.18-2023.3.22）

行情回顾

本周（2023.3.18-2023.3.22）非银金融（申万）跌1.59%，涨跌幅在31个申万一级行业中排第27位，跑输沪深300指数0.89pct。证券II（申万）跌0.62%，跑赢沪深300指数0.08pct。个股方面，本周方正证券（+10.95%）、浙商证券（+6.30%）、国联证券（+5.34%）涨跌幅居前，锦龙股份（-4.55%）、国盛金控（-3.40%）、西部证券（-3.03%）涨跌幅居后。

行业数据

经纪：本周A股日均成交10823亿元，环比+4.3%。截至03.22，融资、融券余额环比上周末+1.9%、-1.3%。年内日均两融余额同比-1.2%。

投行：24年1-2月IPO、再融资募资规模同比分别-44.6%、-71.3%；24年1-2月券商债券承销规模同比+19.2%。

资管：截至24年2月末，①券商资管：券商资管5.3万亿元，较上月末+1.7%。②公募：非货公募16.5万亿元，较上月末+7.0%。权益类公募6.7万亿元，较上月末+12.1%。③私募：私募基金20.3万亿元，较上月末-0.2%。

投资：截至本周末，沪深300、中债总财富指数年内涨跌幅分别+3.32%、+1.93%，分别较去年同期-69bp、+136bp。截至23年11月末，23年累计新增收益互换、场外期权名义本金同比分别+1.6%、+20.4%。

核心观点

转融券“T+1”落地，融券规模持续回落。1月18日证监会出台的进一步加强融券业务两条监管新规，其中之一“转融券市场化约定申报由实时可用调整为次日可用”于3月18日正式实施。截至3月22日，市场融券规模419亿元，单周下降1.3%，较融券新规出台前（1月28日）下降40.2%。

2月行业公募及券商资管数据公布，权益市场行情向好带来管理规模快速修复。截至24年2月末，券商资管规模5.3万亿元，较1月末+1.7%，结束自去年9月以来的连续单月下月趋势，其中集合资管计划规模环比+2.3%，定向资管计划规模环比+1.1%。从投资类型看，权益类资管规模环比+6%。公募基金方面，24年2月末公募基金总规模历史首次突破29万亿元，环比+7.1%，其中非货公募16.5万亿元，环比+7.0%，非货公募中权益类公募6.7万亿元，环比+12.1%。

投资建议

我们认为，估值低位对券商板块构成底部支撑，后续投资端改革政策释放预期叠加流动性有望进一步宽松或催化券商板块行情。重视三条主线逻辑：一是具备较强并购可行性的上市券商。证监会3.15新政提出力争5年左右时间推动形成10家左右优质头部机构，至2035年形成2至3家具备国际竞争力投行和投资机构，支持头部机构通过并购重组、组织创新等方式做优做强。二是受益权益市场回暖带来管理规模快速修复的财富管理类标的。三是固收业务具备竞争优势、收入占比较高，一季报有望超预期的上市券商。建议关注：中金公司、中国银河、国联证券、东方证券、首创证券、第一创业。

风险提示

市场极端波动风险，经济复苏不及预期，机构化进程不及预期。

增持(维持)

行业：非银金融

日期：2024年03月29日

分析师：胡江

E-mail: hujiang@yongxingsec.com

SAC编号: S1760523070001

近一年行业与沪深300比较



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

相关报告：

《明确发展方向，重视优质头部券商》

——2024年03月17日

《监管引导DMA降杠杆促市场稳健运行》

——2024年03月07日

《资金面向好，风险偏好或持续修复》

——2024年02月27日

正文目录

1. 核心观点	3
2. 行情回顾	4
3. 行业数据	7
4. 行业与公司动态	10
4.1. 行业新闻	10
4.2. 公司公告	11
5. 风险提示	11

图目录

图 1: 申万一级行业本周涨跌幅表现.....	4
图 2: 本周证券板块个股表现.....	5
图 3: 证券板块估值走势.....	5
图 4: 北向资金年内流入情况 (亿元)	7
图 5: 融资融券余额走势 (亿元)	7
图 6: 周度日均 A 股成交额 (亿元)	8
图 7: 月度日均股基成交额 (亿元) 及增速.....	8
图 8: 各月权益公募新发份额 (亿份)	8
图 9: 各月 IPO 规模 (亿元) 及增速.....	8
图 10: 各月再融资规模 (亿元) 及增速.....	8
图 11: 各月债承规模 (亿元) 及增速.....	8
图 12: 券商资管规模 (万亿元)	9
图 13: 非货公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)	9
图 14: 权益类公募存量规模&份额 (万亿元/万亿份)	9
图 15: 私募基金规模 (万亿元)	9
图 16: 沪深 300 指数收益率走势.....	9
图 17: 中债总财富指数收益率走势.....	9
图 18: 场外衍生品名义本金规模 (亿元)	10

表目录

表 1: 本周主要指数表现.....	4
表 2: 上市券商最新估值与估值分位 (2019 年年初至今)	6

1. 核心观点

转融券“T+1”落地，融券规模持续回落。1月18日证监会出台的进一步加强融券业务两条监管新规，其中之一“转融券市场化约定申报由实时可用调整为次日可用”于3月18日正式实施。截至3月22日，市场融券规模419亿元，单周下降1.3%，较融券新规出台前（1月26日）下降40.2%。

2月行业公募及券商资管数据公布，权益市场行情向好带来管理规模快速修复。截至24年2月末，券商资管规模5.3万亿元，较1月末+1.7%，结束自去年9月以来的连续单月下滑趋势，其中集合资管计划规模环比+2.3%，定向资管计划规模环比+1.1%。从投资类型看，权益类资管规模环比+6%。公募基金方面，24年2月末公募基金总规模历史首次突破29万亿元，环比+7.1%，其中非货公募16.5万亿元，环比+7.0%，非货公募中权益类公募6.7万亿元，环比+12.1%。

投资建议：我们认为，估值低位对券商板块构成底部支撑，后续投资端改革政策释放预期叠加流动性有望进一步宽松或催化券商板块行情。重视三条主线逻辑：一是具备较强并购可行性的上市券商。证监会3.15新政提出力争5年左右时间推动形成10家左右优质头部机构，至2035年形成2至3家具备国际竞争力投行和投资机构，支持头部机构通过并购重组、组织创新等方式做优做强。二是受益权益市场回暖带来管理规模快速修复的财富管理类标的。三是固收业务具备竞争优势、收入占比较高，一季报有望超预期的上市券商。建议关注：中金公司、中国银河、国联证券、东方证券、首创证券、第一创业。

2. 行情回顾

本周主要市场指数表现：沪深 300 跌 0.70%、上证指数跌 0.22%、深证成指跌 0.49%、创业板指跌 0.79%，中证 500 跌 1.28%。

本周非银金融（申万）跌 1.59%，涨跌幅在 31 个申万一级行业中排第 27 位，跑输沪深 300 指数 0.89pct。证券 II（申万）跌 0.62%，跑赢沪深 300 指数 0.08pct。

个股方面，本周方正证券（+10.95%）、浙商证券（+6.30%）、国联证券（+5.34%）涨跌幅居前，锦龙股份（-4.55%）、国盛金控（-3.40%）、西部证券（-3.03%）涨跌幅居后。

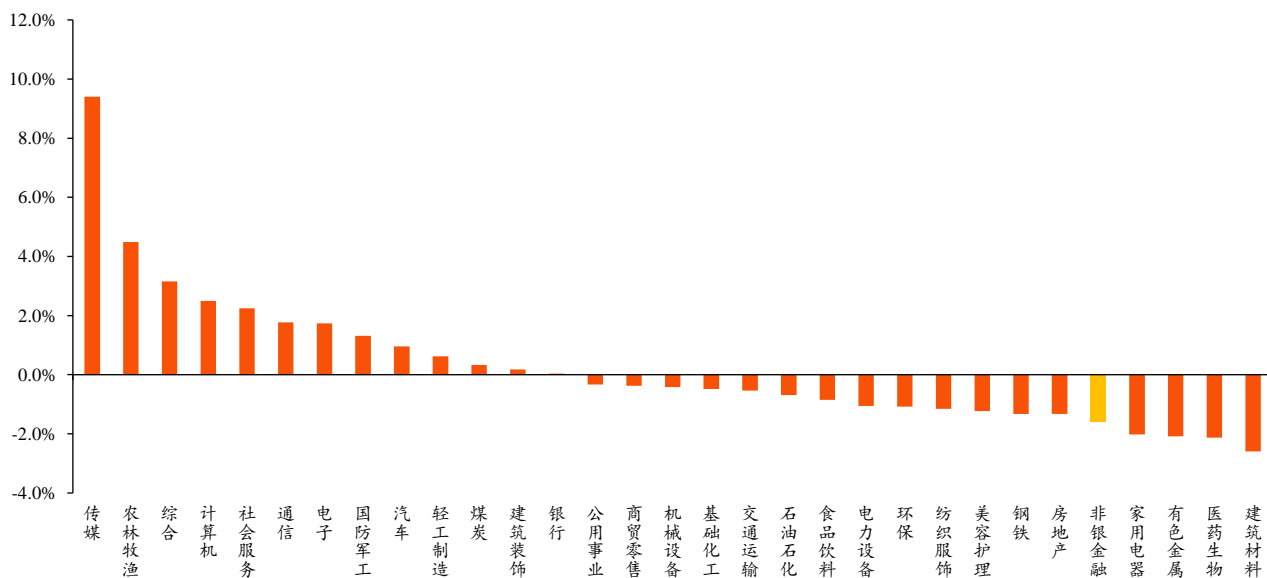
估值方面，截至 2024.3.22，证券 II（申万）指数 PB1.16X，位于近 5 年后 7%分位上下。

表1:本周主要指数表现

涨幅	周涨幅(%)	月涨幅	季涨幅	年涨幅
沪深 300	-0.70%	0.82%	3.32%	3.32%
上证指数	-0.22%	1.09%	2.46%	2.46%
深证成指	-0.49%	2.52%	0.43%	0.43%
创业板指	-0.79%	3.44%	-1.17%	-1.17%
中证 500	-1.28%	0.71%	-0.82%	-0.82%
非银金融（申万）	-1.59%	-3.75%	-1.00%	-1.00%
证券 II（申万）	-0.62%	-2.50%	-1.19%	-1.19%

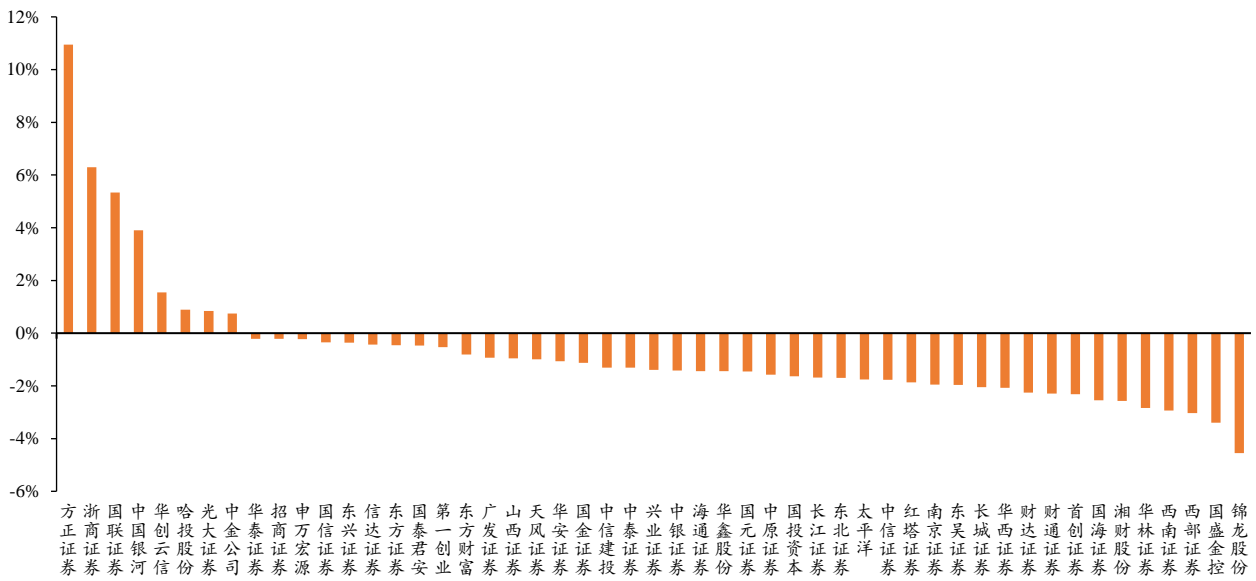
资料来源：Wind，甬兴证券研究所

图1:申万一级行业本周涨跌幅表现



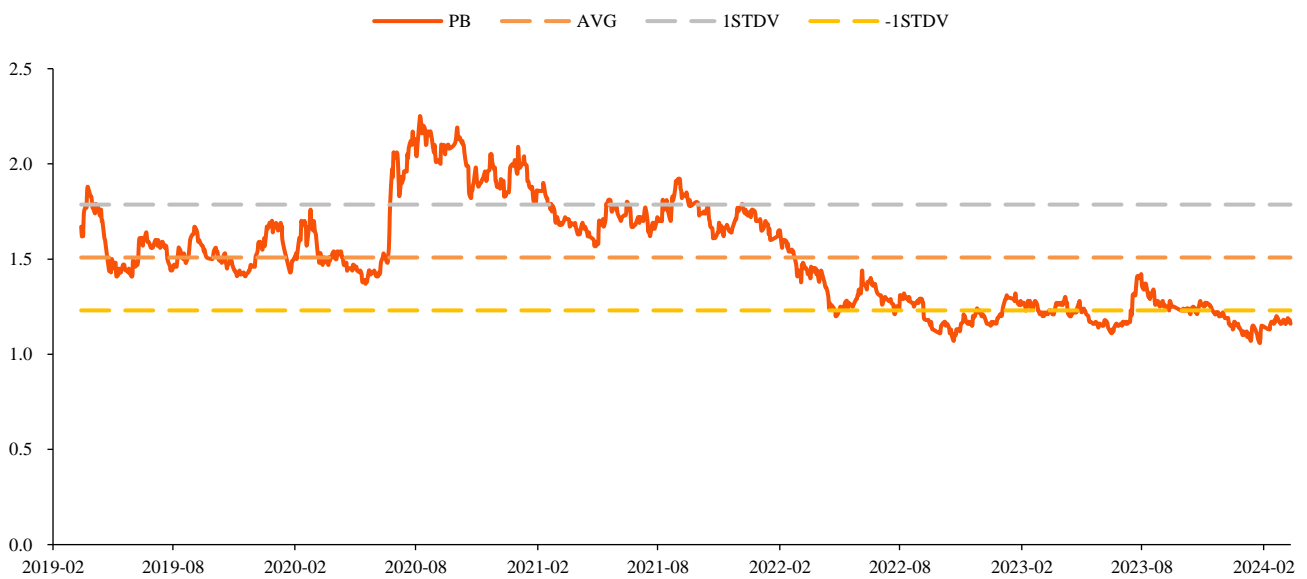
资料来源：Wind，甬兴证券研究所

图2:本周证券板块个股表现



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图3:证券板块估值走势



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

表2:上市券商最新估值与估值分位 (2019 年年初至今)

上市券商	PB ↑	PB分位 (%)
海通证券	0.70	4.54
国投资本	0.85	5.73
国元证券	0.85	6.67
华泰证券	0.86	18.68
华西证券	0.88	4.74
东北证券	0.88	10.31
东吴证券	0.89	8.21
国泰君安	0.89	5.33
华创云信	0.91	28.44
兴业证券	0.92	3.91
长江证券	0.93	1.50
广发证券	0.94	0.95
哈投股份	0.96	49.41
东方证券	0.99	6.20
东兴证券	1.00	13.98
国海证券	1.00	12.44
国金证券	1.02	7.42
国信证券	1.03	3.24
西南证券	1.04	18.76
山西证券	1.07	3.83
财通证券	1.07	13.47
华安证券	1.08	5.33
长城证券	1.08	1.74
天风证券	1.10	20.66
申万宏源	1.13	25.91
西部证券	1.14	33.81
招商证券	1.14	6.44
中信证券	1.19	4.46
中原证券	1.25	6.52
中泰证券	1.28	6.83
光大证券	1.35	61.73
中国银河	1.38	56.16
方正证券	1.51	51.66
红塔证券	1.52	2.80
第一创业	1.59	3.91
浙商证券	1.64	26.18
中银证券	1.68	3.44
湘财股份	1.73	9.36
南京证券	1.75	6.87
国盛金控	1.80	74.49
中金公司	1.89	3.16
国联证券	1.94	43.94
华鑫股份	2.05	48.34
财达证券	2.06	5.01
太平洋	2.41	66.07
中信建投	2.46	4.11
东方财富	2.99	1.74
信达证券	3.01	29.14
锦龙股份	4.21	71.21
首创证券	4.69	64.12
华林证券	5.14	4.94

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

3. 行业数据

(1) 资金面：①**北向资金：**本周陆港通北向资金净流入-78 亿元，较上周-406 亿元。②**融资融券：**截至 03.22，A 股两融余额 1.55 万亿元，较上周末+1.8%，其中融资余额 1.50 万亿元，较上周末+1.9%，融券余额 419 亿元，较上周末-1.3%，年内日均两融余额同比-1.2%。

(2) 经纪业务：①**交投活跃度：**本周 A 股日均成交额 10823 亿元，环比+4.3%。24 年 1-2 月日均股基成交额 9606 亿元，同比-0.03%。②**代销业务：**1-2 月新发权益类公募基金份额合计 204.9 亿份，同比-55.9%。

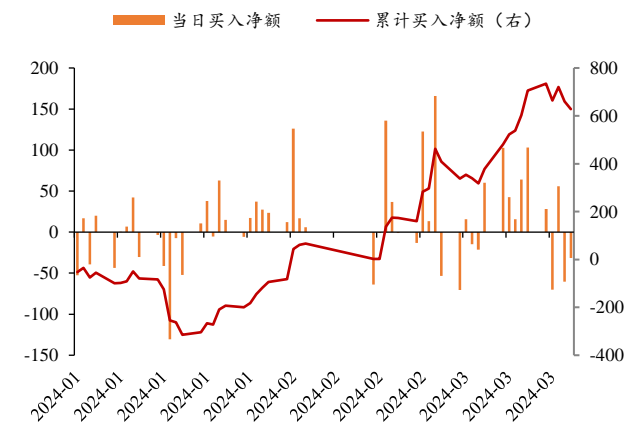
(3) 投行业务：①**股权承销：**24 年 1-2 月 IPO、再融资募资规模同比分别-44.6%、-71.3%。②**债券承销：**24 年 1-2 月券商债券承销规模同比+19.2%。

(4) 资管业务：截至 24 年 2 月末，①**券商资管：**券商资管 5.3 万亿元，较上月末+1.7%。②**公募：**非货公募 16.5 万亿元，较上月末+7.0%。权益类公募 6.7 万亿元，较上月末+12.1%。③**私募：**私募基金 20.3 万亿元，较上月末-0.2%。

(5) 投资业务：①**证券自营：**截至本周末，沪深 300 年内涨跌幅+3.32%，较去年同期-69bp；中债总财富指数年内涨跌幅+1.93%，较去年同期+136bp。

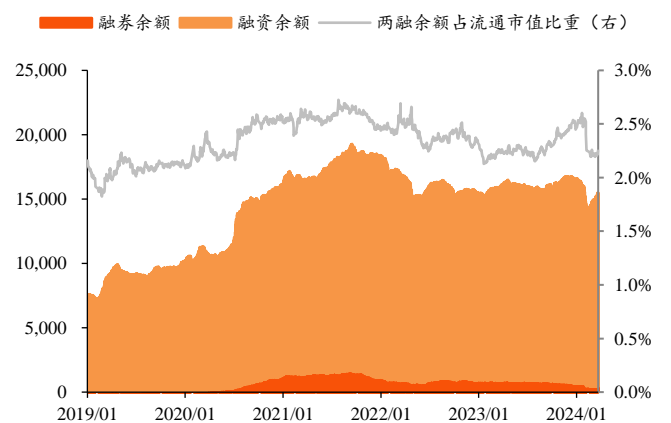
②**场外衍生品：**截至 23 年 11 月末，年内累计新增收益互换、场外期权名义本金同比分别+1.6%、+20.4%。期末场外期权+收益互换存续名义本金 2.4 万亿元，较年初+14.2%。

图4:北向资金年内流入情况 (亿元)



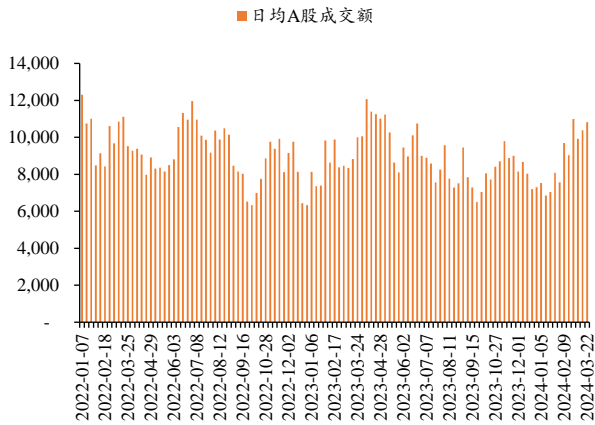
资料来源: wind, 甬兴证券研究所

图5:融资融券余额走势 (亿元)



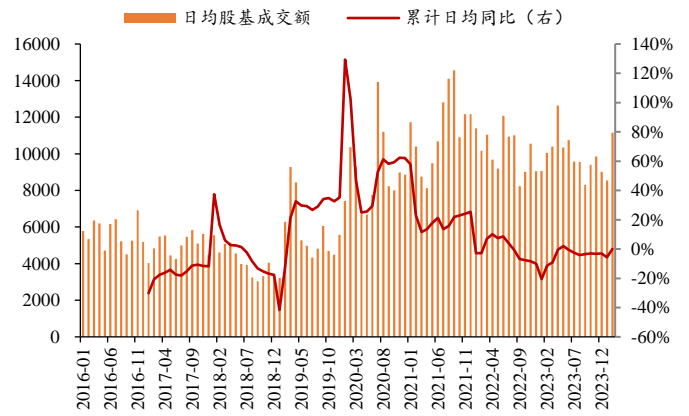
资料来源: wind, 甬兴证券研究所

图6:周度日均 A 股成交额 (亿元)



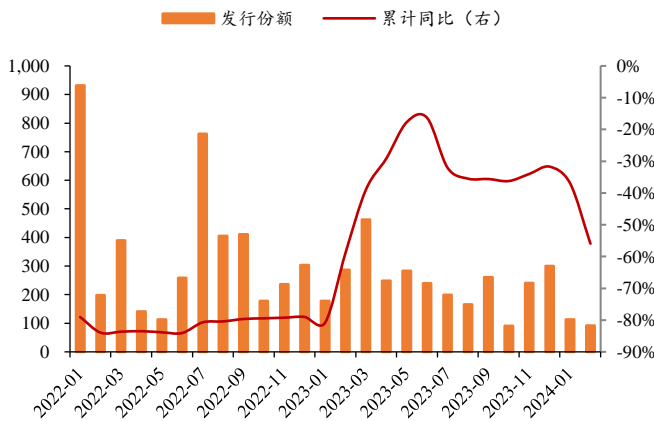
资料来源: wind, 甬兴证券研究所

图7:月度日均股基成交额 (亿元) 及增速



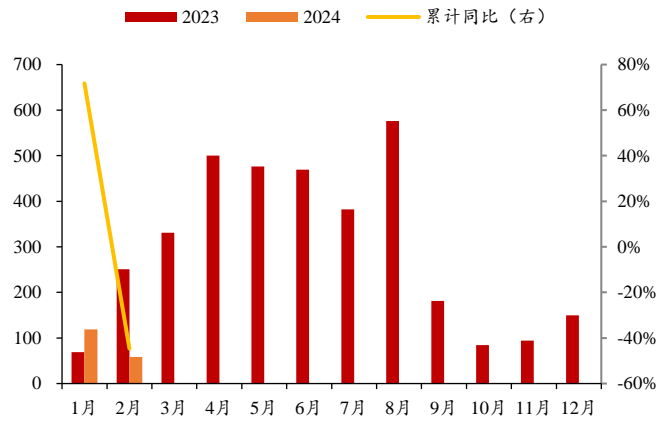
资料来源: wind, 甬兴证券研究所

图8:各月权益公募新发份额 (亿份)



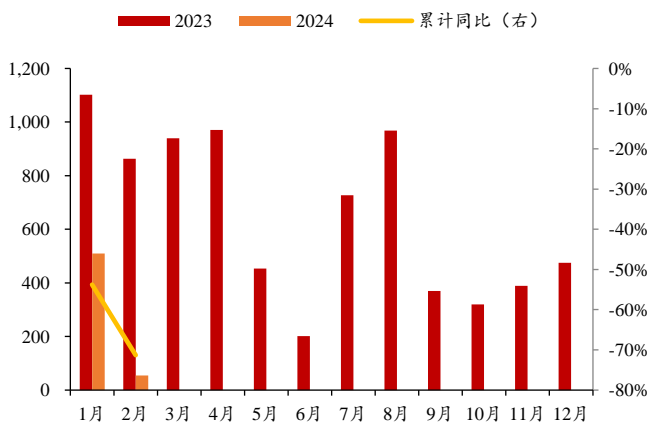
资料来源: wind, 甬兴证券研究所

图9:各月 IPO 规模 (亿元) 及增速



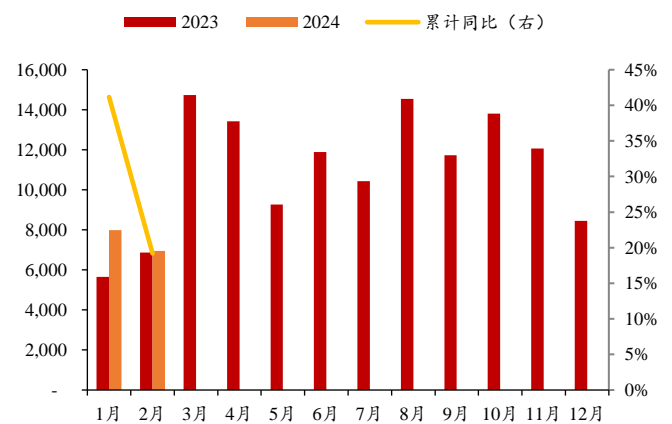
资料来源: wind, 甬兴证券研究所

图10:各月再融资规模 (亿元) 及增速



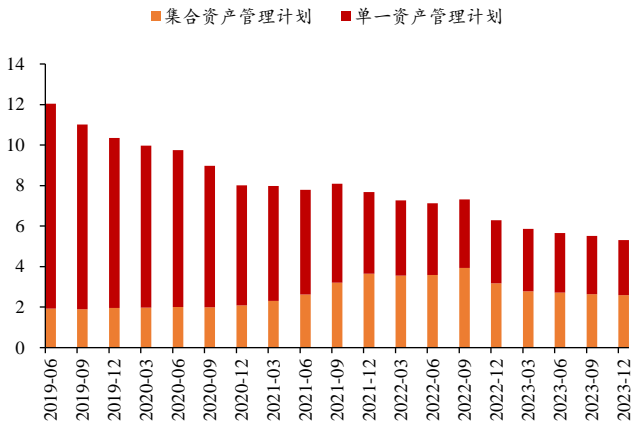
资料来源: wind, 甬兴证券研究所

图11:各月债承规模 (亿元) 及增速



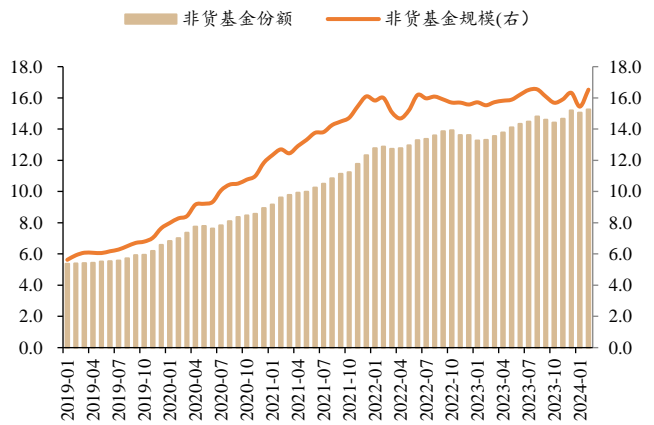
资料来源: wind, 甬兴证券研究所

图12:券商资管规模(万亿元)



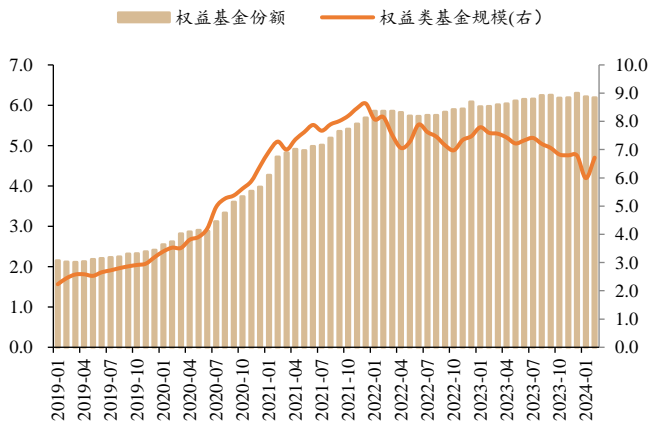
资料来源: wind, 甬兴证券研究所

图13:非货公募存量规模&份额(万亿元/万亿份)



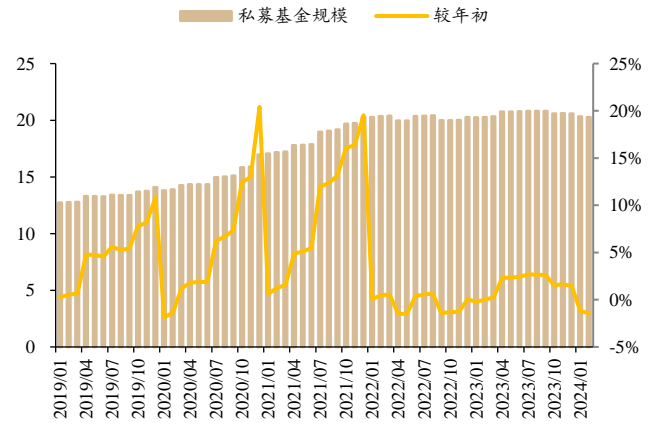
资料来源: wind, 甬兴证券研究所

图14:权益类公募存量规模&份额(万亿元/万亿份)



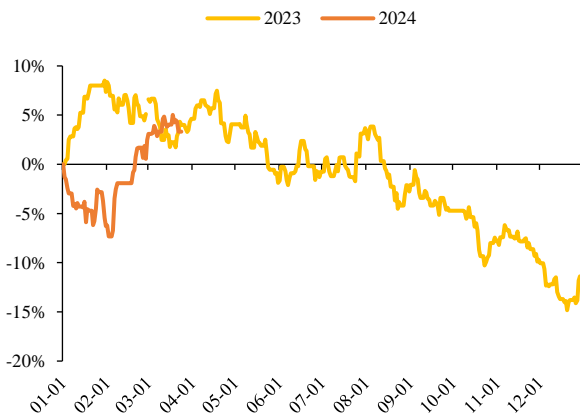
资料来源: wind, 甬兴证券研究所

图15:私募基金规模(万亿元)



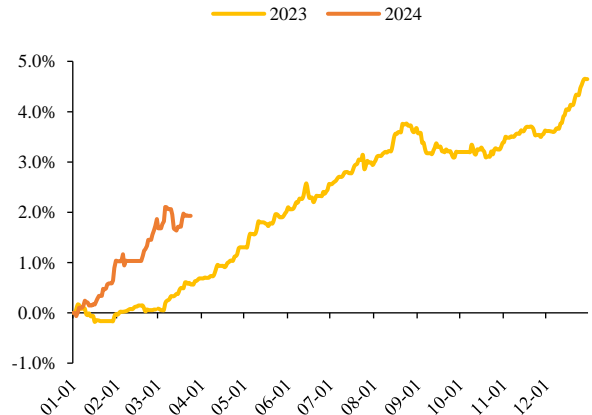
资料来源: wind, 甬兴证券研究所

图16:沪深300指数收益率走势

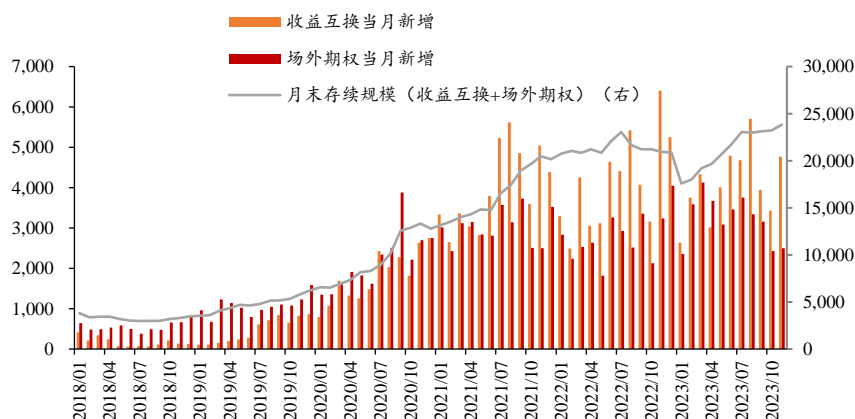


资料来源: wind, 甬兴证券研究所

图17:中债总财富指数收益率走势



资料来源: wind, 甬兴证券研究所

图18:场外衍生品名义本金规模(亿元)


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

4. 行业与公司动态

4.1. 行业新闻

1. 转融券“T+1”正式落地，营造更加公平市场秩序

根据证监会安排，3月18日，转融券市场化约定申报由实时可用调整为次日可用，市场所理解的转融券“T+1”正式落地。此前，暂停转融通借入证券实时可用业务通关测试工作已经开展，参与测试的券商纷纷表示顺利通过。【中证网】

2. 首次突破 29 万亿元，公募基金总规模创新高

3月18日，中国证券投资基金业协会发布最新公募基金市场数据显示，截至2024年2月底，我国境内共有基金管理公司146家，其中，外商投资基金管理公司49家(包括中外合资和外商独资)，内资基金管理公司97家；取得公募基金管理资格的证券公司或证券公司资产管理子公司12家、保险资产管理公司1家。以上机构管理的公募基金资产净值合计29.30万亿元。这也是公募基金总规模首次突破29万亿元。【证券日报】

3. 央行再提“降准仍有空间”

3月21日，国新办举行新闻发布会，中国人民银行副行长宣昌能介绍了近期金融有关数据及政策情况。“我国货币政策有充足的政策空间和丰富的工具储备，法定存款准备金率仍有下降空间。”在发布会上，人民银行再次释放了下阶段降准、货币政策保持宽松的信号。这是央行近期第二次提及降准仍有空间。此外，对于近期金融数据的评价、如何防范可能出现的通缩风险，宣昌能一一给出了解答。【北京商报】

4. 三部门联合印发《划转充实社保基金国有股权及现金收益运作管理暂行办法》

近日，财政部、人力资源社会保障部、国务院国资委三部门联合印发了

《划转充实社保基金国有股权及现金收益运作管理暂行办法》。根据《办法》，国有股权是划转的中央和地方国有及国有控股大中型企业、金融机构的国有股权。现金收益，是指划转的中央和地方国有及国有控股大中型企业、金融机构的国有股权分红，以及通过国有股权及分红运作等形成的现金收益。

【央广网】

4.2. 公司公告

【浙商证券】向特定对象发行股票方案到期情况说明。公司于2023年3月17日审议通过了《关于公司向特定对象发行股票预案（修订稿）的议案》等拟向特定对象发行股票的相关议案，截至公告披露日，本次向特定对象发行股票决议有效期届满自动失效，该事项不会对公司的正常经营活动造成重大影响。

【华林证券】2023年度业绩预告修正公告。更新后的盈利预计：2,500万元~3,700万元，比上年同期下降92.04%~94.62%，业绩预告修正原因：公司于2024年2月28日发布了《关于涉及仲裁的进展公告》，披露了公司收到上海国际经济贸易仲裁委员会出具的《裁决书》相关情况。根据仲裁结果，公司需偿还申请人大连银行的本金损失228,375,010元（如果案涉专项计划在之后的底层资产处置中有可分配财产，申请人后续在清算后可获得的案涉专项计划分配财产应扣减被申请人已赔偿的金额），并承担大连银行律师费、仲裁费等。

【方正证券】2023年年报。公司2023年实现营业收入71.19亿元，同比-8.46%，实现归母净利21.52亿元，同比+0.21%，实现扣非归母净利18.63亿元，同比-12.35%，加权平均roe4.88%，较上年减少0.21个百分点。

【东吴证券】关于回购A股股份注销实施公告。公司注销存放于回购专用证券账户的38,799,814股A股股份，本次注销完成后，公司注册资本将减少38,799,814元，由5,007,502,651元变更为4,968,702,837元，公司总股本将由5,007,502,651股变更为4,968,702,837股。

5. 风险提示

市场极端波动风险：市场极端波动对券商自营业务有较大影响，且信用类业务可能面临保证金不足以及平仓不及时等风险。

经济复苏不及预期：经济复苏不及预期影响上市企业利润端改善预期，造成市场整体风险偏好降低、拖累市场活跃度和股价表现，进而影响证券公司业绩复苏。

机构化进程不及预期：机构化进程减缓对券商融券、场外衍生品等机构业务有较大影响。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

甬兴证券有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准指数。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司（以下简称“本公司”）或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

版权声明

本报告版权属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

重要声明

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。