

行业投资评级

中性|维持

行业基本情况

收盘点位	5258.54
52周最高	7801.69
52周最低	5546.17

股价走势图



数据来源: Wind, 中邮证券研究所

研究所

分析师: 王泽军
SAC 登记编号: S1340521120001
Email: wangzejun@cnpsec.com

研究助理: 王文颢
SAC 登记编号: S1340121070021
Email: wangwenhao@cnpsec.com

近期报告

【券商个股首次覆盖报告】广发证券 (000776.SZ) 首次覆盖报告—财富管理与资产管理双轮驱动, 投行业务恢复可期 (20220407)

【券商个股首次覆盖报告】兴业证券 (601377.SH) 首次覆盖报告—大资管业务值得期待, 盈利提升能力亮眼 (20220128)

证券行业周报

一季度自营业务业绩普遍压降, 经纪业务仍为重要抓手

核心观点:

● 一季度自营业务业绩普遍压降, 经纪业务仍为重要抓手

一季度自营业务业绩普遍压降。面对一季度下行的市场环境, 自营业务收入成为券商业绩承压的主要原因之一。41家上市券商合计实现自营业务收入-21.03亿元 (-对联营企业和合营企业的投资收益, +公允价值变动), 去年同期为328.2亿元。其中, 19家上市券商的自营业务收入实现正收益, 其余22家均为负。自营业务为证券公司两大收入来源之一, 主要包括权益/债券投资、衍生品交易等。在近期市场震荡下行的大背景下, 不同公司的自营业务收入的表现差异与公司投资收益和公允价值变动收益差异较大。例如近期东方财富发布一季报, 公司一季度投资收益4.47亿元, 同比增长175.75%, 但是公允价值变动收益为-2.55亿, 同比减少5522.80%。另外, 头部券商的衍生品业务能力较中小型券商更强, 在抗风险波动方面及结构性行情下的盈利能力更强。中信证券的自营业务收入为33.51亿元, 同比减幅较少。此外, 科创板今年来新股屡次破发及投资者弃购的现象屡见不鲜, 跟投制度令券商主动或被动的承担了类投资收益的风险, 新股上市的不同表现将直接影响公司业绩, 造成进一步业绩分化。

经纪业务仍为重要抓手。今年以来二级市场表现低迷, 投资者风险偏好降低, 资金观望情绪浓厚。Q1上证指数、深证成指、创业板指均有较明显下跌, 成交额小幅上升, 总成交58.4万亿元, 同比增长6.7%, 41家上市券商合计实现经纪业务手续费净收入229.4亿元, 同比下降5.06%, 降幅较小且仍为券商业务贡献占比第一的业务, 仍为重要抓手。代销方面, 受市场影响, 基金新发规模下降, 券商营销难度较大。今年Q1公募基金新发份额同比减少逾80%。此外, 深圳地区券商营业部1月整体营业收入为10.4亿元, 同比-13.5%, 利润总额2.35亿元, 同比减半。其中, 盈利的营业部数量相比去年同期减少近百家。基本面承压下经纪业务一季度业绩未取得亮眼表现符合我们预期, 但是在整体交易规模扩大和居民资金持续入市的大背景下, 经纪业务有望成为券商业绩的稳定剂, 同时在行情反转向上时将获得表现更好的收益。

风险提示: 政策施行效果不及预期甚至收紧、流动性紧缩、股基成交额大幅下滑、市场整体下行风险。

目录

1 市场表现.....	3
1.1 整体行情.....	3
1.2 板块行情.....	3
2 券商行业本周数据表现.....	3
2.1 经纪业务.....	3
2.2 投行业务.....	3
2.3 信用业务.....	3
3 证券行业相关追踪数据图表	3
4 行业政策新闻与公司公告	6

图表目录

图表 1 非银金融与沪深 300 指数走势比较.....	4
图表 2 本周申万 I 级分类涨跌幅比较.....	4
图表 3 本周非银金融板块涨跌幅比较	4
图表 4 证券 III 行业个股周涨跌幅前 5 名.....	4
图表 5 股票日均交易额（亿元）	4
图表 6 股票日均区间换手率（%）	4
图表 7 沪股通累计净买入（亿元）	5
图表 8 深股通累计净买入（亿元）	5
图表 9 周度股权融资规模情况	5
图表 10 周度债券融资规模情况	5
图表 11 两融余额情况（亿元）	5
图表 12 股票质押统计	5
图表 13 近期行业政策新闻	6
图表 14 近期上市公司重要公告	7

1 市场表现

1.1 整体行情

本周（2022/04/25-04/29，下同），沪深 300 指数报收 4016.24，上涨 0.07%；非银金融（申万）报收 1467.40，上涨-3.93%，跑赢沪深 300 指数-4.00pct，子行业中券商板块表现第 1。非银金融行业涨幅在申万一级行业中排在第 26 位。

1.2 板块行情

周涨幅前 3 名分别为东方财富(9.26%)、第一创业(2.21%)、东方证券(1.22%)；跌幅前 3 名分别为南京证券(-17.09%)、国元证券(-15.88%)、华西证券(-14.55%)。

2 券商行业本周数据表现

2.1 经纪业务

经纪业务方面，本周股票日均成交金额为 8919.7 亿元，较上周 11.81%；平均区间换手率 2.8%，较上周 20.27%。参考 2021 年日均交易额为 10582 亿元，平均市值换手率为 2.81%。沪深港通方面，截至本周末，沪股通累计买入金额 8273.1 亿元，较上周环比-0.55%；深股通累计买入金额 7892.4 亿元，环比 1.24%。

2.2 投行业务

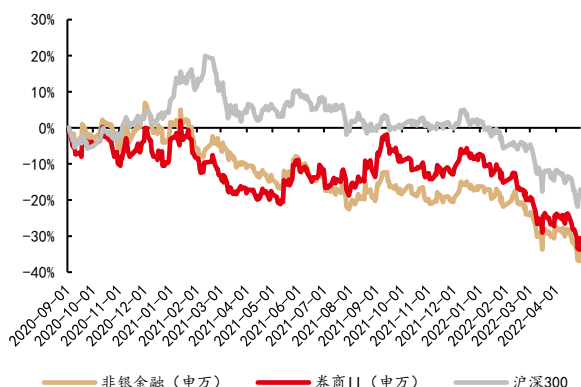
投行业务方面，本周股权融资规模 298.41 亿元，环比-63.29%，其中 IPO 融资规模 66.286 亿元，债券融资规模 10951.56 亿元，环比-36.21%，2021 年周度 IPO 融资规模和债券融资规模均值约为 350 亿元和 11875 亿元。

2.3 信用业务

信用业务方面，截至 2022 年 4 月 29 日，两融余额 15120.42 亿元，较上周-5.54%；市场股票质押数 4134.28 亿股，环比 0.05%；市场质押市值 31546.23 亿元，环比-2.01%。本周两融余额相较 2021 年两融余额日均值（17685 亿元）-14.50%。

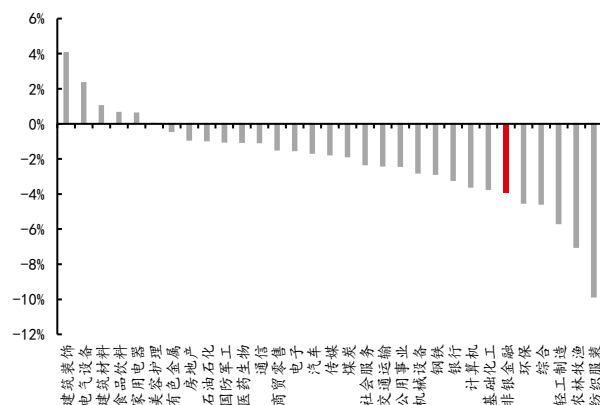
3 证券行业相关追踪数据图表

图表 1 非银金融与沪深 300 指数走势比较



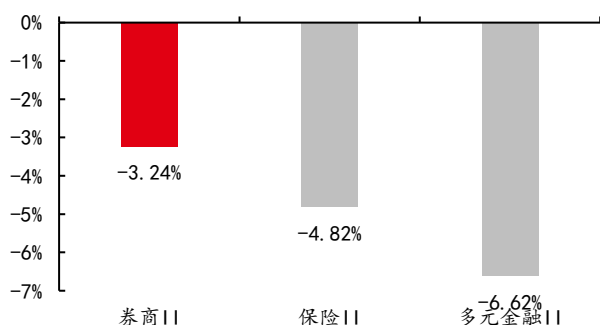
数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

图表 2 本周申万 I 级分类涨跌幅比较



数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

图表 3 本周非银金融板块涨跌幅比较



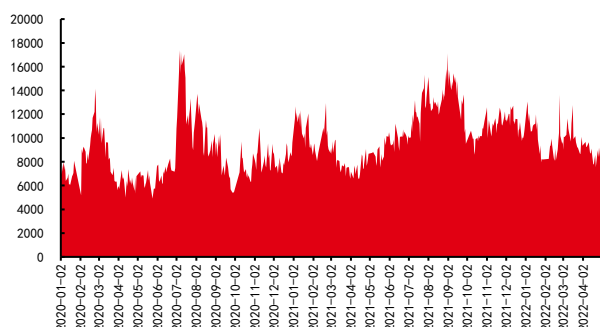
数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

图表 4 证券 III 行业个股周涨跌幅前 5 名

证券代码	涨幅前五	周涨幅	证券代码	跌幅前五	周跌幅
300059	东方财富	9.3%	601990	南京证券	-17.1%
002797	第一创业	2.2%	000728	国元证券	-15.9%
600958	东方财富	1.2%	002926	华西证券	-14.5%
600030	中信证券	-1.0%	601236	红塔证券	-14.0%
601995	中金公司	-2.6%	000686	东北证券	-13.5%

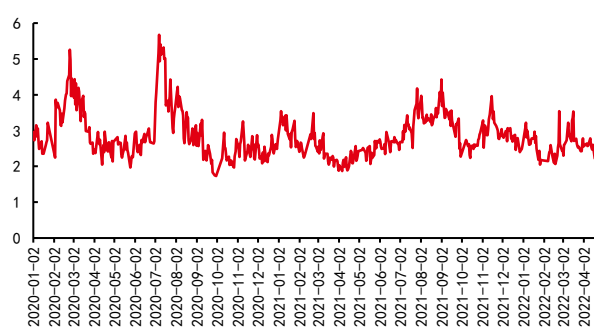
数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

图表 5 股票日均交易额 (亿元)



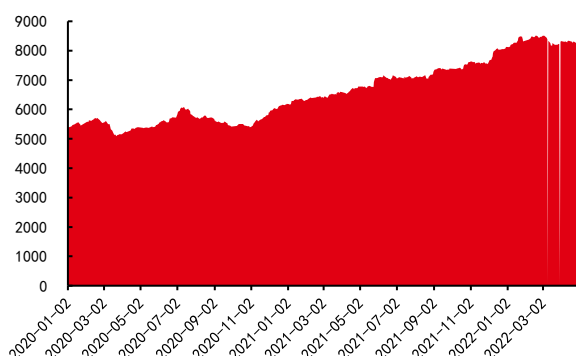
数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

图表 6 股票日均区间换手率 (%)



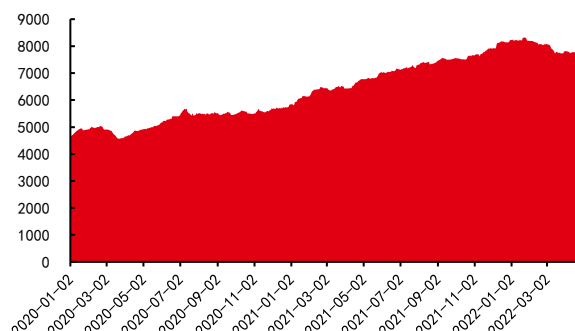
数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

图表 7 沪股通累计净买入 (亿元)



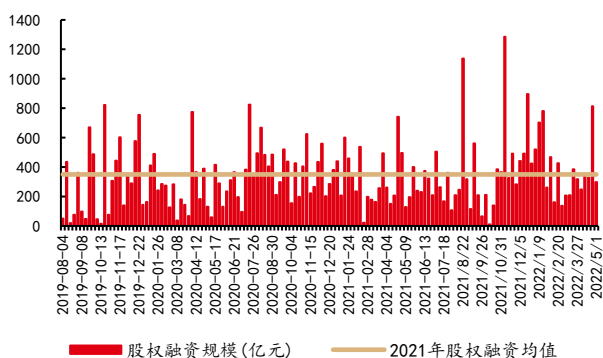
数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

图表 8 深股通累计净买入 (亿元)



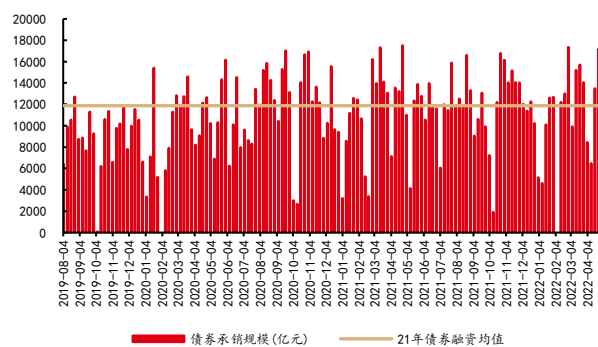
数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

图表 9 周度股权融资规模情况



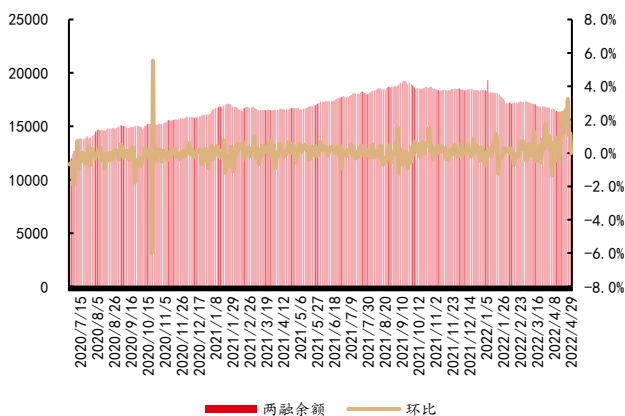
数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

图表 10 周度债券融资规模情况



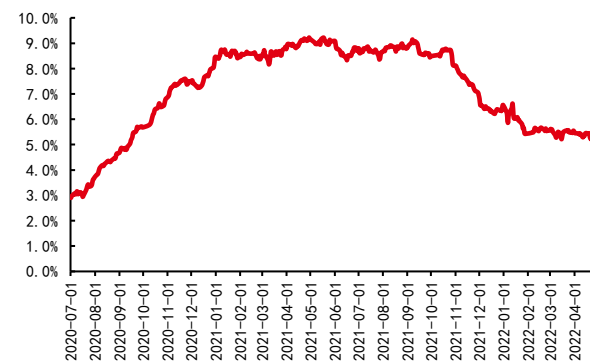
数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

图表 11 两融余额情况 (亿元)



数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

图表 12 股票质押统计



数据来源: Wind, 中邮证券研究所整理

4 行业政策新闻与公司公告

图表 13 近期行业政策新闻

时间	来源	新闻事件
4 月 25 日	券商中国	头部公募一季度集体亏损，股基规模三年来首次下滑 天相数据显示，截至 2022 年 4 月 22 日，共 148 家基金公司披露了 2022 年一季度基金报告，基金市场规模略小幅减少，降低至 24.79 万亿，环比减少 0.99%，若剔除货币市场基金，基金总规模合计 14.82 万亿元，环比减少 5%。基金总规模的环比下降，在相当程度上是因为占比较大的权益类基金业绩遭遇今年 A 股市场的挑战，开年四个月内大面积的亏损影响了基金持有人的信心。基金一季度期间总规模的下降，在基金清盘数量、基金发行失败、基金赎回等各方面均能反映现状。数据统计显示，今年一季度期间的基金清盘数量高达 41 只，同时基金发行失败、发行困难的现象日益凸显，数据统计显示，今年一季度的公募基金共有 386 只新基金成立，合计募资 2738 亿元，发行规模同比下降 74%，基金发行市场的平均发行份额创近五年来新低。 在 A 股市场、基金市场遭遇弱市环境后，头部基金公司进一步在全市场竞争中形成优势地位。天相数据显示，截止 2022 年一季度末，剔除货币和理财债基的规模统计中，规模 5000 亿以上的基金公司有 8 家，规模占比 34.73%；规模在 3000-5000 亿的公司同样有 8 家，规模占比 20.17%，体现出基金市场的马太效应严重，这 16 家头部基金公司占据了 54.90% 的市场份额。剩下的 56.39% 市场份额由 139 家基金公司共同占有，其中 12 家规模在 1000-2500 亿的基金公司占比 27.88%；12 家规模在 500-1000 亿的基金公司占比 10.89%；其余 115 家规模在 500 亿以下的基金公司占比 17.62%。 天相数据统计显示，截止 2022 年一季度末，对 148 家公募基金公司进行季度收益率统计（剔除货币基金后按基金规模加权），管理规模在 1000 亿上的基金公司整体表现欠佳，均为负收益，其中兴业基金季度内收益率达-0.79%，排名第一；与超大型资金规模的头部公募相比，管理规模在 1000 亿以下的基金公司中，财通基金以 0.89% 位列榜首。 值得关注的是，与精选个股相对应的是，仓位控制已成为今年基金经理投资的关键操作，虽然仓位择时难，但今年一季度的基金操作依然体现出，基金经理希望通过些许的仓位控制来回避股票市场的风险。天相数据显示，2022 年一季度全市场混合型基金仓位整体几乎未变，其中偏股混合型基金的平均可比仓位 68.47%，较上期减少 2.94%；偏债混合型基金的平均可比仓位为 22.61%，较上期上升 4.59%。结合一季度市场行情骤降的事实可以看出，大部分基金经理对于 A 股市场持稳重态度，将混合基金中债券的仓位拉高。（券商中国）

资料来源：Wind，中邮证券研究所整理

图表 14 近期上市公司重要公告

【中金公司：发布 2022 年一季度报告】

2022 年一季度，公司共实现营业收入 50.71 亿元，同比-14.53%；实现归母净利润 16.60 亿元，同比-11.49%；加权平均 ROE 为 2.01%，同比-0.67pct。截止 2022 年一季度末，公司总资产达 6660.93 亿元，较年初+2.51%；归母股东权益 896.72 亿元，较年初+6.22%。

【中信建投：发布 2022 年一季度报告】

2022 年一季度，公司营收 63.32 亿元、同比+31.8%，归母净利润 15.42 亿元、同比-10.5%，加权平均 ROE2.1%、同比-0.67pct。

【中国银河：发布 2022 年一季度报告】

公司实现营业收入 73.37 亿元，同比下降 3.20%；归属于上市公司股东的净利润 15.55 亿元，同比下降 21.65%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 15.49 亿元，同比下降 22.58%；基本每股收益 0.14 元。

【兴业证券：关于配股申请获中国证监会核准的公告】

近日，兴业证券股份有限公司（以下简称“公司”）收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）出具的《关于核准兴业证券股份有限公司配股的批复》（证监许可〔2022〕874 号），公司配股申请获得中国证监会核准通过。具体批复内容如下：

一、核准公司向原股东配售 2,009,001,502 股新股，发生转增股本等情形导致总股本发生变化的，可相应调整本次发行数量。

二、本次发行股票应严格按照公司报送中国证监会的配股说明书及发行公告实施。

三、本批复自核准发行之日起 12 个月内有效。

四、自核准发行之日起至本次股票发行结束前，公司如发生重大事项，应及时报告中国证监会并按有关规定处理。

公司将积极推进相关工作，并及时履行信息披露义务。敬请广大投资者注意投资风险。

特此公告。

资料来源：Wind，中邮证券研究所整理

中邮证券投资评级标准

股票投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 20%以上；
谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 10%—20%；
中性： 预计未来 6 个月内，股票涨幅介于沪深 300 指数-10%—10%之间；
回避： 预计未来 6 个月内，股票涨幅低于沪深 300 指数 10%以上；

行业投资评级标准：

- 强于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅高于沪深 300 指数 5%以上；
中性： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅介于沪深 300 指数-5%—5%之间；
弱于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅低于沪深 300 指数 5%以上；

可转债投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 10%以上；
谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 5%—10%；
中性： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅介于中信标普可转债指数-5%—5%之间；
回避： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅低于中信标普可转债指数 5%以上；

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的业务资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券有限责任公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券有限责任公司可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券有限责任公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为客户。

本报告版权仅为中邮证券有限责任公司所有，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。如引用发布，需注明出处为中邮证券有限责任公司研发部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

中邮证券有限责任公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本 50.6 亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

业务简介

■ 证券经纪业务

公司经中国证监会批准，开展证券经纪业务。业务内容包括：证券的代理买卖；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户；

公司为投资者提供现场、自助终端、电话、互联网、手机等多种委托通道。公司开展网上交易业务已经中国证监会核准。

公司全面实行客户交易资金第三方存管。目前存管银行有：中国邮政储蓄银行、中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、民生银行、兴业银行、招商银行、北京银行、华夏银行。

■ 证券自营业务

公司经中国证监会批准，开展证券自营业务。使用自有资金和依法筹集的资金，以公司的名义开设证券账户买卖依法公开发行或中国证监会认可的其他有价证券的自营业务。自营业务内容包括权益类投资和固定收益类投资。

■ 证券投资咨询业务

公司经中国证监会批准开展证券投资咨询业务。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。

■ 证券投资基金销售业务：公司经中国证监会批准开展证券投资基金销售业务。代理发售各类基金产品，办理基金份额申购、赎回等业务。

■ 证券资产管理业务：公司经中国证监会批准开展证券资产管理业务。

■ 证券承销与保荐业务：公司经中国证监会批准开展证券承销与保荐业务。

■ 财务顾问业务：公司经中国证监会批准开展财务顾问业务。
