

信义山证汇通天下

证券研究报告

证券业

行业周报（20220307-20220311）

维持评级

报告原因：定期报告

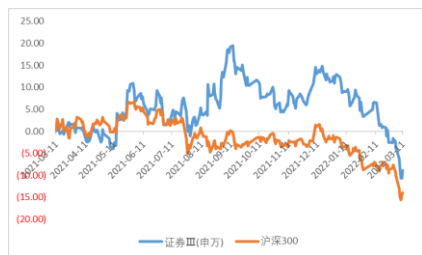
行业基本面、政策面向好，看好长期发展前景

看好

2022年3月14日

行业研究/定期报告

行业近一年市场表现



投资建议：

上周受俄乌局势影响，全球股市大幅下跌，A股也不例外，行业指数均收阴，证券行业下跌5.41%。

从基本面来看，2021年，全行业营业收入同比增长12.03%，净利润同比增长21.32%，披露的上市券商业绩快报也同比向好。轻资产业务成为发力点。财富管理转型稳步推进，全行业代销金融产品和两融业务利息增幅较大，分别为54%和30%。注册制继续扩容，投行业务享受红利。重资产业务推动券商扩表。场外衍生品高速发展，名义本金同比增长超过6成。

从政策面来看，两会政府工作报告重申全面实行股票发行注册制，促进资本市场平稳健康发展。两会提案中也多次提及北交所、科创板、创业板改革。证监会也把推进全面注册制作为今年的工作的重中之重。

从流动性来看，2月金融统计数据和社会融数据均低于去年同期，低于市场预期，稳增长政策有望进一步强化。

从估值情况来看，证券行业PB估值为1.44倍，处于十年来低分位。

行业基本面、政策面均向好，估值处于历史低位，给予行业“看好”评级。

行业数据：

(1) 财富管理

二级市场表现：截至3月13日，股票指数较年初多数收跌。创业板指数收跌19.78%，中证500收跌12.03%，沪深300指数收跌12.83%，上证50收跌10.34%。

新增投资者：2022年2月，新增投资者141.46万，环比+3%，同比+6.82%；截至2月末，投资者数2亿，同比+10.29%。

交易额：2022年以来，日成交额依然维持万亿元水平。上周成交金额5.43万亿元，日均成交1.09万亿元，环比+12.25%。

两融业务：截至3月11日，两融余额1.71万亿元，较上年末-7.33%。其中，融资余额1.61万亿元，较上年末-6.42%，融券余额939.87亿元，

分析师：刘丽

执业登记编码：S0760511050001

邮箱：liuli2@sxzq.com

电话：0351-8686794

分析师：孙田田

执业登记编码：S0760518030001

邮箱：suntiantian@sxzq.com

太原市府西街69号国贸中心A座28层

北京市西城区平安里西大街28号中海国际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1

较上年末-20.60%。

股票质押业务：市场质押股数及占比环比下滑。截至 3 月 11 日，市场质押股数 4164.18 亿股，较上年末-0.81%，占总股本 5.59%，较上年末减少 0.08 个百分点。

（2）投行

按照上市日统计，上周股权融资规模合计 208.13 亿元，环比+0.35%。其中，IPO 募资 85.25 亿元，增发募资 106.53 亿元。

（3）投资

债市表现：截至 3 月 13 日，中债-总全价(总值)指数较上周收跌 0.29%。

大宗商品：截至 2 月 25 日，大宗商品指数收于 195.02，较年初收涨 7.95%。

收益凭证业务：2022 年 1 月,证券公司发行收益凭证合计 3,642 支,新增发行规模 1,094.65 亿元。其中,通过报价系统发行收益凭证 841 支,发行规模 400.90 亿元;通过柜台市场发行收益凭证 2,801 支,发行规模 693.75 亿元。截至本期末,存续规模 4,454.38 亿元。

场外衍生品业务：2022 年 1 月,证券公司开展场外金融衍生品交易新增初始名义本金 6,124.49 亿元;截止本期末,场外金融衍生品存续未了结初始名义本金合计 20,756.78 亿元。互换业务名义本金新增 3293.55 亿元, 环比-24.98%; 期权业务新增名义本金 2830.94 亿元, 环比-19.60%。

风险提示：

俄乌局势继续恶化；

二级市场大幅下滑；

疫情超出预期；

资本市场改革不及预期。

目 录

1、投资建议	1
2、行情回顾	1
3、行业重点数据跟踪	2
4、监管政策与行业动态	4
5、上市公司重点公告	5
6、风险提示	6

图表目录

表 1：证券业个股涨跌幅前五名与后五名	2
图 1：申万一级行业涨跌幅对比（%）	1
图 2：截至 3 月 13 日，债市收跌，股市大幅下挫	2
图 3：截至 2 月 25 日，大宗商品价格总指数上涨 7.95%	3
图 4：场外衍生品新增名义本金	3
图 5：上周日均成交 1.09 万亿元，环比+12.25%	3
图 6：2022 年 2 月新增投资者 141.46 万	3
图 7：上周 IPO 募资 85.25 亿元	4
图 8：上周增发募资 106.53 亿元	4
图 9：截至 3 月 11 日，两融余额 1.71 万亿元	4
图 10：截至 3 月 11 日，质押股数占比下降至 5.59%	4

1、投资建议

上周受俄乌局势影响，全球股市大幅下跌，A股也不例外，行业指数均收阴，证券行业下跌 5.41%。

从基本面来看，2021 年，全行业营业收入同比增长 12.03%，净利润同比增长 21.32%，披露的上市券商业绩快报也同比向好。**轻资产业务成为发力点。**财富管理转型稳步推进，全行业代销金融产品和两融业务利息增幅较大，分别为 54%和 30%。注册制继续扩容，投行业务享受红利。**重资产业务推动券商扩表。**场外衍生品高速发展，名义本金同比增长超过 6 成。

从政策面来看，两会政府工作报告重申全面实行股票发行注册制，促进资本市场平稳健康发展。两会提案中也多次提及北交所、科创板、创业板改革。证监会也把推进全面注册制作为今年的工作的重中之重。

从流动性来看，2 月金融统计数据和社会融资数据均低于去年同期，低于市场预期，稳增长政策有望进一步强化。

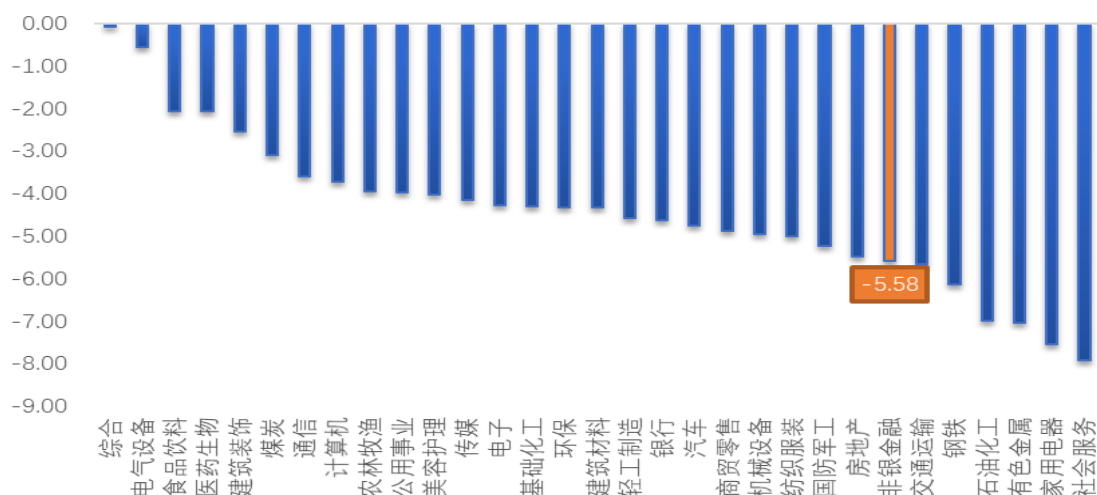
从估值情况来看，证券行业 PB 估值为 1.44 倍，处于十年来低分位。行业基本面、政策面均向好，估值处于历史低位，给予行业“看好”评级。

2、行情回顾

上周（20220307-0311）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 4306.52（-4.22%）、2665.46（-3.03%），申万一级行业非银金融指数跌幅为 5.58%，在 31 个申万一级行业中排名第 25 位；证券 III 收跌 5.41%。

个股表现，仅有四支收阳，分别为：华林证券（14.32%）、财达证券（5.75%）、天风证券（1.13%）、中原证券（0.21%）；跌幅居前的个股为：中信证券（-8.05%）、西部证券（-7.64%）、华创阳安（-7.46%）、长江证券（-7.18%）、东方证券（-7.01%）。

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 (%)
华林证券	14.32	东方证券	-7.01
财达证券	5.75	长江证券	-7.18
天风证券	1.13	华创阳安	-7.46
中银证券	0.94	西部证券	-7.64
中原证券	0.21	中信证券	-8.05

数据来源：Wind，山西证券研究所

3、行业重点数据跟踪

3.1 自营业务：债市收涨，股市收大幅下挫

股市表现：截至 3 月 13 日，股票指数较年初多数收跌。创业板指数收跌 19.78%，中证 500 收跌 12.03%，沪深 300 指数收跌 12.83%，上证 50 收跌 10.34%。

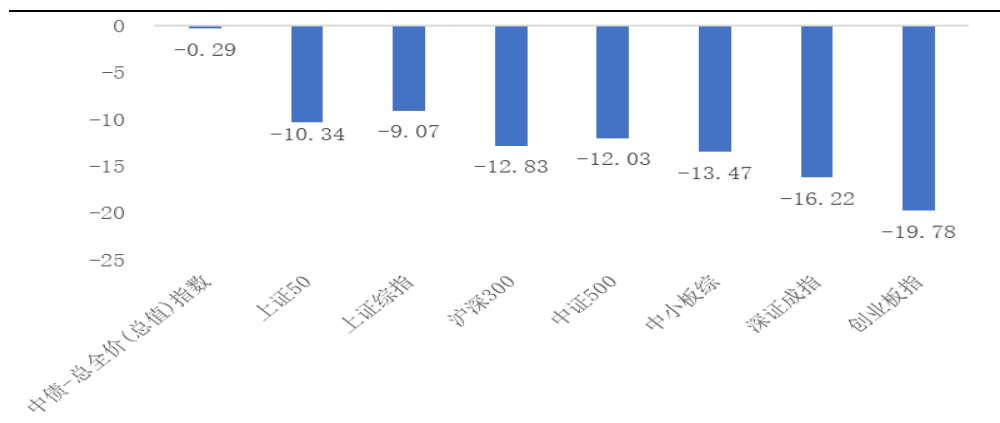
债市表现：截至 3 月 13 日，中债-总全价(总值)指数较上周收跌 0.29%。

大宗商品：截至 2 月 25 日，大宗商品指数收于 195.02，较年初收涨 7.95%。

收益凭证业务:2022 年 1 月,证券公司发行收益凭证合计 3,642 支，新增发行规模 1,094.65 亿元。其中，通过报价系统发行收益凭证 841 支，发行规模 400.90 亿元；通过柜台市场发行收益凭证 2,801 支，发行规模 693.75 亿元。截至本期末，存续规模 4,454.38 亿元。

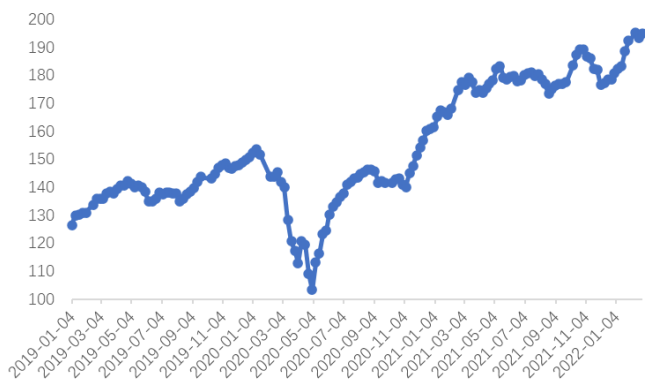
场外衍生品业务：2022 年 1 月，证券公司开展场外金融衍生品交易新增初始名义本金 6,124.49 亿元；截止本期末，场外金融衍生品存续未了结初始名义本金合计 20,756.78 亿元。2022 年 1 月，互换业务名义本金新增 3293.55 亿元，环比-24.98%；期权业务新增名义本金 2830.94 亿元，环比-19.60%。

图 2：截至 3 月 13 日，债市收跌，股市大幅下挫



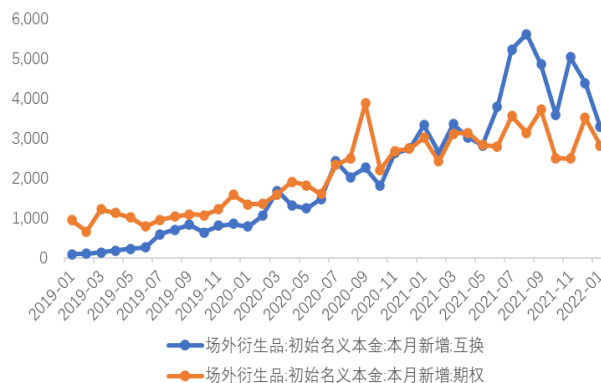
数据来源：wind，山西证券研究所

图 3:截至 2 月 25 日,大宗商品价格总指数上涨 7.95%



数据来源: wind, 山西证券研究所

图 4: 场外衍生品新增名义本金



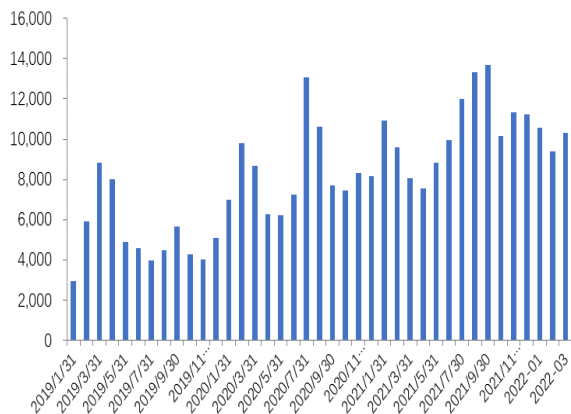
数据来源: wind, 山西证券研究所

3.2 经纪业务：投资者破 2 亿，市场成交额环比增长 12.25%

新增投资者：2022 年 2 月，新增投资者 141.46 万，环比+3%，同比+6.82%；截至 2 月末，投资者数 2 亿，同比+10.29%。

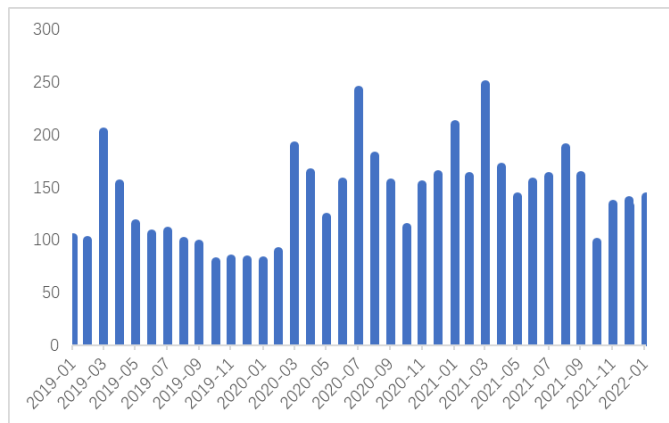
交易额：2022 年以来，日成交额依然维持万亿元水平。上周成交金额 5.43 万亿元，日均成交 1.09 万亿元，环比+12.25%。

图 5: 上周日均成交 1.09 万亿元, 环比+12.25%



数据来源: wind, 山西证券研究所

图 6: 2022 年 2 月新增投资者 141.46 万

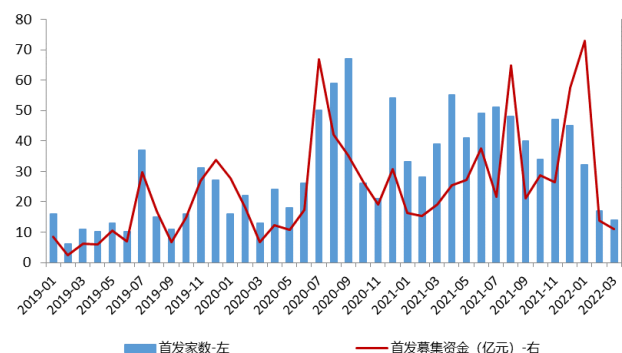


数据来源: choice, 山西证券研究所

3.3 投行业务：股权融资规模持平

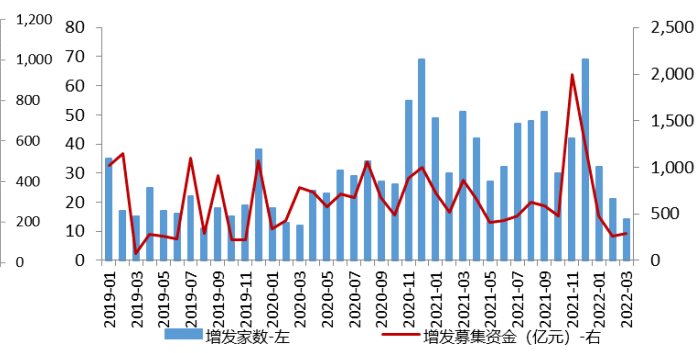
股权融资：按照上市日统计，上周股权融资规模合计 208.13 亿元，环比+0.35%。其中，IPO 募资 85.25 亿元，增发募资 106.53 亿元。

图 7：上周 IPO 募资 85.25 亿元



数据来源：wind，山西证券研究所

图 8：上周增发募资 106.53 亿元



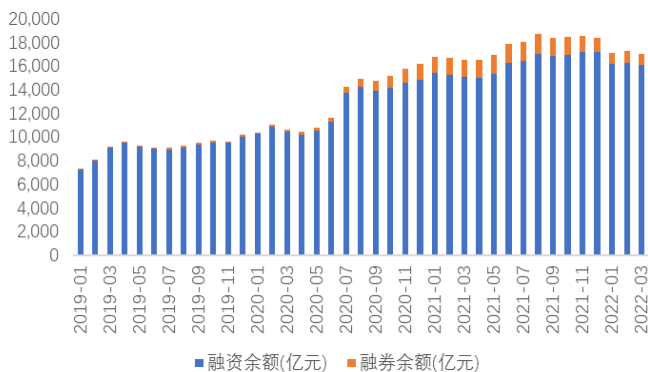
数据来源：wind，山西证券研究所

3.4 信用业务：两融余额增加，质押股数及占比下滑

两融业务：截至 3 月 11 日，两融余额 1.71 万亿元，较上年末-7.33%。其中，融资余额 1.61 万亿元，较上年末-6.42%，融券余额 939.87 亿元，较上年末-20.60%。

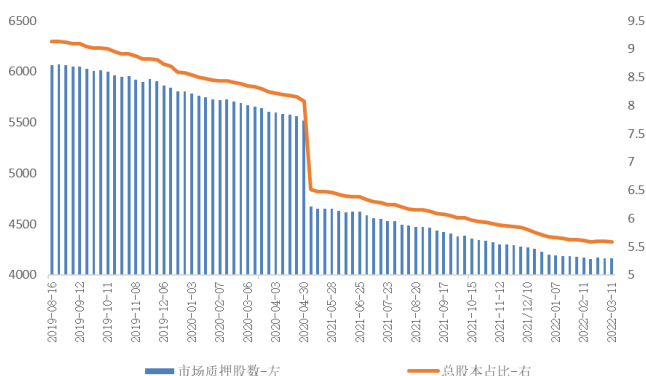
股票质押业务：市场质押股数及占比环比下滑。截至 3 月 11 日，市场质押股数 4164.18 亿股，较上年末-0.81%，占总股本 5.59%，较上年末减少 0.08 个百分点。

图 9：截至 3 月 11 日，两融余额 1.71 万亿元



数据来源：wind，山西证券研究所

图 10：截至 3 月 11 日，质押股数占比下降至 5.59%



数据来源：wind，山西证券研究所

4、监管政策与行业动态

证监会就《关于证券违法行为人财产优先用于承担民事赔偿责任有关事项的规定(草案)》公开征求意见。中国证监会、财政部联合研究起草了《关于证券违法行为人财产优先用于承担民事赔偿责任有关事项的规定(草案)》(以下简称《规定》)，现向社会公开征求意见。《规定》共十四条，明确了违法行为人所缴纳的行政罚没款用于承担民事赔偿责任的具体工作机制，主要包括以下内容：一是关于申请主体。二是关于申请

期限、申请金额。三是关于办理流程。（证监会官网）

证监会就美国证监会(SEC)认定了五家在美上市公司为有退市风险的“相关发行人”答记者问。这是美国监管部门执行《外国公司问责法》及相关实施细则的一个正常步骤。我们此前已多次就《外国公司问责法》的实施表明过态度。我们尊重境外监管机构为提高上市公司财务信息质量加强对相关会计师事务所的监管，但坚决反对一些势力将证券监管政治化的错误做法。我们始终坚持开放合作精神，愿意通过监管合作解决美方监管部门对相关事务所开展检查和调查问题，这也符合国际通行的做法。近一段时间，中国证监会和财政部持续与美国公众公司会计监督委员会(PCAOB)开展沟通对话，并取得积极进展。我们相信，双方通过共同努力一定能够尽快作出符合两国法律规定和监管要求的合作安排，共同保护全球投资者合法权益，促进两国市场健康稳定发展。（证监会官网）

代表委员、行业专家热议高质量建设北交所，推出混合交易制度，加快北交所指数编制。如何高质量建设北交所，打造服务创新型中小企业主阵地，是今年全国两会期间代表委员、行业专家热议的话题。上海证券报记者注意到，代表委员、行业专家的建议主要围绕完善市场基础性制度，提升市场流动性等方面展开，不少代表委员建议北交所推出混合交易制度、抓紧指数编制。（上证报）

5、上市公司重点公告

【红塔证券】（1）公司股东昆明产投累计质押公司股份 1.07 亿股，占其持股的 36.25%，占公司总股本的 2.27%。（2）公司股东云投集团持有的部分股份质押将延期购回，延期购回股数为 9896.87 万股，占其持股的 12.11%，占公司总股本的 2.10%。目前，云投集团累计质押 2.68 亿股，占公司总股本比例 5.70%。（3）毛志宏因个人原因辞去公司监事会主席、职工代表监事职务。

【东方证券】（1）A 股配股的申请获得证监会发审委审核通过。（2）2021 年业绩快报，实现营业收入 243.73 亿元，同比增长 5.36%；归母净利润 53.72 亿元，同比增长 97.27%。

【中国银河】公开发行 A 股可转换公司债券的申请获得证监会发审委审核通过。

【东方财富】2021 年年度业绩快报，实现营业收入 130.9 亿元，同比+58.9%；归母净利润 85.5 亿元，同比+79.0%。

【长江证券】2021 年年度业绩快报，实现营业总收入 86.2 亿元，同比+10.8%；归母净利润 24.1 亿元，同比+15.5%。

【中泰证券】2021 年年度业绩快报，实现营业收入 131.5 亿元，同比+27.0%；归母净利润 32.0 亿元，同比+26.7%。

【中金公司】发布关于近期经营业绩情况的自愿性公告，2021 年第四季度经营正常，2022 年 1-2 月坚

持以金融服务实体经济为出发点，积极把握证券行业的战略发展机遇期，稳步推进战略落地，各项主要业务继续保持稳健的发展势头。公司未有其他可能对公司股价产生较大影响的重大事件。

【东吴证券】范力因工作需要辞去兼任的公司总裁职务。聘任薛臻为公司总裁。

【中信建投】董事会同意对公司全资子公司中信建投期货增资人民币 4 亿元。

【浙商证券】公司回复公开发行可转换公司债券发审委会议准备工作函，对公司所受监管措施和行政处罚、资产减值等情况作出说明。

【长江证券】第一大股东新理益质押公司股份 1430 万股，占其持股的 1.74%，占公司总股本的 0.26%。

【华创阳安】拟启动 2022 年公开发行公司债券销售发行工作。

【广发证券】公司董事会同意公司全资子公司广发信德、广发乾和、中山公用共同投资发起中山公用广发信德新能源产业基金（有限合伙）的关联/连交易，基金的形式为有限合伙制，总认缴出资额为 30 亿元人民币；广发信德拟认缴出资 6 亿元人民币，广发乾和拟认缴出资 9 亿元人民币，公用环投拟认缴出资 15 亿元人民币。

6、风险提示

俄乌局势继续恶化；

二级市场大幅下滑；

疫情超出预期；

资本市场改革不及预期。

分析师承诺：

本人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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。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：

——报告发布后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准。其中，A 股市场以沪深 300 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。

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

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，本报告的任何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：

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>

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

