



中证协 2021 年度经营数据点评：盈利持续提升 财富管理持续发展



事项:

2月25日,中证协发布2021年度经营数据。

评论:

盈利能力、资金运用效率明显提升。(1) 盈利能力:行业营收 5024.1 亿元 (同比+12.0%), 净利润 1911.2 亿元 (同比+21.3%)。利润率 38.0% (同比提升 2.9pct), ROE 7.4% (同比提升 0.6pct), 盈利能力提升或主要受益于减值计提缩窄、资金利用效率提升。(2) 资金运用效率:资本杠杆率 20.9% (同比下降 2.7pct, 杠杆倍数提升 0.55 倍), 风险覆盖率 249.9% (同比下降 2.5pct), 流动性覆盖率 234.0% (同比下降 1.9pct), 净资金稳定率 149.6% (同比下降 4.0pct)。核心监管指标均优于行业预警标准, 风控稳健的前提下, 资金运用效率明显提升。

财富管理板块发展较快, 客户基础扩大。(1) 代销金融产品业务收入 206.9 亿元 (同比+53.9%), 收入占比 4.1% (同比提升 0.9pct), 代理买卖证券业务收入 1338.3 亿元 (同比+15.2%), 佣金率 2.6%% (同比降低 0.2 个万分点), 主要或由于佣金率较低的量化基金交易量高增; 客户交易结算资金余额 (含信用交易资金) 1.9 万亿元 (同比+14.7%), 客基扩大。

(2) 资管业务收入 317.9 亿元 (同比+6.1%), 21 年是资管新规改造的最后一年, 业务改造对行业收入增长产生影响。以主动管理为代表的集合资管规模达 3.3 万亿元 (同比+112.5%), 资管业务改造结束带来 22 年高增长预期。

行业融资规模持续扩大。投行业务收入 699.8 亿元 (同比+4.1%)，收入占比 13.9% (同比降低 1.0pct)。IPO 规模增速 13.9%、再融资规模增速 8.1%、债承规模增速 12.5%。规模增速高于收入增速，平均费率略有下行，一是行业竞争加剧，二是中国移动、中国电信等大型项目拉低总体费率。

其他及重资本业务收入占比微降。其他及重资本业务收入 2461.2 亿元 (同比+11.0%)，占收入比重 49.0% (同比下降 0.5pct)。杠杆抬升，重资产规模或有明显增长。但 21 年市场景气度总体不及 20 年，债券踩雷、权益波动相对明显，或对全年业绩有所拖累。衍生品业务高增，头部券商去方向化投资推进，自营业务收入增长或高于行业平均。

投资建议：22 年开年以来基金市场遇冷，财富管理板块明显下行。21 年全年业绩来看，财富管理仍是最大的市场增量，看好财富管理业务长期发展机会。

衍生品业务、投资+投行联动是重资本业务转型的重要抓手，传统券商中建议关注具备业务优势的头部券商。我们持续推荐核心竞争力显著、持续布局财富管理的东方财富、中信证券、中金公司、东方证券、华泰证券、国泰君安，重点关注广发证券、兴业证券、国联证券。

风险提示：“新冠肺炎”疫情状况和持续时间超预期、经济下行压力加大、改革创新节奏低于预期、利率较大波动。

关键词: 新冠肺炎 疫情

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_38498

