



# 证券行业 2022 年一季报综述： 投资业务拖累业绩 行业分化 进一步加剧



2022 年一季度行业景气度下滑，收入与利润双降。投资业务收入受市场行情不佳、新股破发等因素影响由盈转亏，成为拖累业绩主要原因。市场波动加剧了行业分化，头部券商演绎强者恒强。政策利好下，二季度景气度有望转暖。

行业景气度显著下滑，收入与利润呈现双降。(1) 一季度 42 家上市券商主营业务收入 753.18 亿元，同比-32.8%；归母净利润合计 250.92 亿元，同比-43.4%。(2) 上市券商的盈利能力下滑，行业年化 ROE 降至 4.6%。杠杆倍数持续提升，同比增加 0.1 达到 4.04。

投资业务拖累业绩，唯投行业务实现正增长。(1) 收费类业务同比 +0.03%。

投行业务同比+15.0%，经纪业务同比-4.3%，资管业务同比-2.3%。

(2) 资金类业务同比-73.1%。投资业务同比-105.8%，成为拖累业绩主要原因，信用业务同比-6.4%。(3) 收入结构向轻资产端倾斜，经纪业务升至第一大营收贡献板块。经纪业务占比 43.2%、投行业务占比 18.5%、资管业务占比 14.9%、信用业务占比 18.4%、投资业务占比-2.5%、长投占比 2.1%，其他占比 5.5%。

强者恒强延续，行业分化进一步加剧。(1) 头部券商业绩韧性更强，各业务线条保持相对领先，行业集中度提升显著。22Q1 主营业务收入排名前 5 券商收入占比达 44.4%，同比提升 3.2pct；归母净利润排名前 5 券商净利润占比达 55.0%，同比提升 11.9pct。(2) 投资业务、投行业务成

为券商业绩分化主要原因。跑输行业的头部和高“含财率”券商投资业务对主营业务收入下降影响均超过 30%；跑赢行业的中金、建投的投行业务均对收入产生较高正向贡献。随着一些头部券商实行大投行战略扩充人员，投行业务竞争更加激烈，中小券商和头部券商差距拉大。部分头部券商发展资本中介型交易业务和场外衍生品等中性投资，投资业务对抗波动能力更强，业绩实现逆市增长。

多重利好政策刺激，二季度景气度有望转暖。开年来，新冠疫情影响经济民生，美联储加息速度超预期等利空因素导致市场波动较大，悲观情绪在 4 月下旬达到高峰，上证指数跌破 3000 点，投资者信心受挫，4 月交易量和两融处于近一年低位，新股“破发”频出。4 月底高层频频释放积极信号，预计在基建、地产、平台经济、资本市场等领域政策利好刺激下，二季度 A 股或有小幅反弹。当前证券行业估值较低，景气度转暖有望迎来业绩修复和估值提升双击。预计二季度证券行业主营业务收入 1098 亿，同比-18.2%，环比+46.7%，净利润 406 亿，同比-26.6%，环比 61.8%。

投资建议：维持行业“推荐”评级。结构分化的背景下推荐中信证券

**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\\_41254](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_41254)

