



证券 2022 年中期业绩综述： 轻资产韧性更强 投资业绩 Q2 环比改善



投资要点:

业绩增速受子公司拖累低于行业，但二季度环比改善，同时分化更加明显。上半年合计实现营业收入 2475.30 亿元，同比下降 19.23%；实现净利润 713.73 亿元，同比下降 27.35%。15 家营业收入增速高于行业，7 家归母净利润增速超过行业。增速落后行业，一方面旗下投资类子公司业绩下滑，另一方面受国际金融市场波动影响国际业务子公司业绩拖累。但二季度环比明显改善，二季度合计实现净利润 484.52 亿元，环比大幅提升 111.39%，二季度自营业务明显改善，带动业绩的回升。上半年中信证券以 111.96 亿元的净利润局行业首位，是第二名的近两倍，进一步拉开距离。4 家实现增长，但同时部分券商净利润下滑幅度达到 100%以上，明显偏离行业平均水平。

财富管理业务向纵深发展，代销收入受市场影响大幅下滑。证券公司启动移动终端改造，发力数字化、智能化，完善产品体系和客户分级服务，聚焦高净值客户。同时发展壮大基金投顾团队，基金投顾签约客户数量和签约规模都有不同幅度的提升。合计实现经纪业务收入 578.47 亿元，同比减少 6.35%。代销金融产品业务受市场影响下滑明显，合计实现代销收入 60.70 亿元，同比减少 25%。仅 6 家上市券商代销净收入同比实现正增长。

注册制改革推进下，IPO 规模及集中度提升。上半年首发募集资金 3119.20 亿元，同比增加 45.78%，但 IPO 呈现大项目多的特征，承销集中度显著提升，IPO 承销规模 CR10 达到 78.30%，提升 9.66 个 pct。注

册制下，投行竞争更加激烈，不同券商投行业务由于团队配置、战略布局、项目储备等情况不同，表现出较大的差异。部分券商发力投行业务，组建核心业务团队，加强对核心区域覆盖，投行业务实现较快增长，有 18 家投行业务实现增长，4 家上市券商投行业务增速在 40% 以上，23 家投行业务收入下滑。

自营投资拖累业绩，多数收入下滑。受投资品种、配置策略和业务发展模式的不同影响，证券公司自营投资业绩分化加大，以非方向化的中性策略为主的券商表现较为稳健。上半年合计实现自营投资收入 457.15 亿元，同比下滑 47%，仅有 5 家自营收入实现增长，有 8 家自营收入下降幅度在 100% 以上。Q2 环比大幅改善，有 17 家二季度环比实现增长，13 家环比提升幅度在 100% 以上，另外还有 22 家二季度由亏损转为盈利。

资管结构内差异化显著，增速偏离较大，基金仍为主要贡献。券商积极推动资管业务转型，通过设立资管子公司的形式，加大对资管业务的改革，同时申请公募牌照或控参股基金公司开展基金管理业务。41 家上市券商合计实现资管业务收入 262.00 亿元，同比下降 8.2%；13 家增速达 25% 以上，同时有 5 家上半年资管收入下滑 40% 以上，不同券商间表现出较大的差异化。

同时表现出较强的头部效应，Top2 的中信证券、广发证券，收入规模远高于其他券商资管收入。主要为基金业务贡献，基金业务在整体资管业务的贡献率达到 68%、91%。有 12 家上市券商基金对整体资管的贡献在

50%以上。

两融增量拓展和结构优化，利息收入下滑。上市券商不断对两融业务完善制度管理、集中度等业务管控模式，合计实现两融利息收入 434.38 亿元，同比小幅下降 6%，有 14 家上半年两融利息收入实现正增长。股票质押采取审慎发展策略，合计实现股票质押利息收入 60.63 亿元，较去年同期下滑 19%，有 11 家收入增长，30 家股票质押利息收入下滑。

投资建议：全面注册制改革纵深推进，各项政策准备加速落地，注册制成为常态化，同时科创板做市制度试点推动证券公司投行业务与其他业务联动更加紧密，服务更加多元化，在增加收益空间的基础上，加大对客户的服务粘性。同时对业务能力也提出更高的要求，从上半年业绩表现印证，上市券商业绩表现两级分化明显，同时在细分业务如投行、投资和资管业务上由于专业能力差异，业绩表现区别更加明显。证券公司业绩表现由同涨同跌到内部分化明显，这背后是不同券商专业能力与业务战略的差异，差异化发展方向初步显现，有助于提高行业整体竞争力。近期板块二级市场表现活跃，证券公司受益于稳增长政策刺激下的市场回暖后的业绩

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_45927

