



# 证券行业 2023 年 1 月投资策略： 关注券商板块估值修复行情



## 主要内容

投行业务扩张，市场情绪回暖。当前，券商 PB 估值为 1.27 倍，处于十年来 5.86% 历史分位，具有较高的安全边际。从短期来看，随着压制市场的风险因素得以缓释，市场情绪改善，券商板块有望迎来反转效应，建议关注券商板块估值修复行情。

市场成交量环比下降，IPO 募资规模扩张，两融规模略降 (1) 经纪业务方面，12 月 A 股日均成交金额为 7843 亿元，环比下降 15.29%，同比下降 30.00%。(2) 投行业务方面，12 月 IPO 数量为 60 家，募集资金规模为 446 亿元，环比上升 55.39%；12 月再融资规模为 1402 亿元，环比上升 48.46%；企业债和公司债承销规模为 2100 亿元，环比下降 9.14%。

(3) 自营业务方面，12 月股债主要指数整体上升。上证综指下跌 1.97%，沪深 300 指数上涨 0.48%，创业板指数上涨 0.06%，中证全债指数上涨 0.11%。(4) 从反映市场风险偏好和活跃度的两融余额看，12 月两融日均余额为 15620 亿元，环比下降 0.39%。

## 资本市场改革持续推进

中国证监会正式实施货银对付改革，进一步吸引境外资金进入中国市场，扩大高水平制度型对外开放。上交所和深交所就期货和衍生品信息披露规则公开征求意见，支持上市公司合理利用期货和衍生品市场做好风险管理工作，支持金融市场更好服务实体经济。证监会就《股票期权交易管理办法（征求意见稿）》公开征求意见，有助于保护股票期权交易各方的合法权

益，促进资本市场健康发展。上交所发布四项业务规则，有助于完善资产支持证券规则体系，激发市场创新发展动力。

## 投资建议

当前，券商 PB 估值为 1.27 倍，处于十年来 5.86% 历史分位，具有较高的安全边际。从短期来看，随着美联储加息预期放缓，地产融资环境改善，压制市场的风险因素得以缓释，市场情绪改善，券商板块有望迎来反转效应。从长期来看，作为我国经济转型的重要抓手，券商会长期受益于资本市场制度改革以及财富管理大时代的红利。从发展趋势来看，行业整体向专业化、差异化、特色化发展，建议关注财富管理特色鲜明的券商国联证券、赛道独特的互联网券商东方财富；此外，也建议关注资本实力、风险管理能力、研究定价能力、业务布局方面均有优势的龙头券商中信证券、中金公司。

## 风险提示

市场下跌对券商业绩与估值修复带来不确定性；金融监管趋严；市场

竞争加剧，创新推进不及预期等

**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\\_50920](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_50920)

