



# 证券行业 2021 年回顾与 2022 年展望：高景气有望延续 投资者务必重视



2021 年资本市场与证券行业经营回顾：从牛市转为结构性牛市，市场震荡上行带动行业稳健发展。2021 年末上证综指收报 3640 点，全年涨幅 4.8%；沪深 300 指数年度跌幅 5.2%，创业板指年度涨幅 12%。2021 年股市成交活跃度进一步提升，全年总成交额超 257 万亿元，刷新历史纪录。

日均换手率 1.32%，创 2015 年牛市以来新高；日均股基交易额 1.1 万亿，同比+25%，超预期；全年 149 个交易日成交额破万亿；两融余额 1.8 万亿，同比+14%，保持稳健增长趋势。市场成交额的健康增长得益于资本市场供给侧扩容良性互动发展：随着全面注册制改革和北交所成立，股市融资规模再创新高，当年累计 IPO 规模 6021 亿元，同比+24%；再融资规模 1.2 万亿元，同比-5%，股权融资总金额为 1.8 万亿元，刷新历史记录。债券承销规模 11.4 万亿元，同比+13%。同时新股发行制度市场化程度加速，新股逐步进入“专业定价”时代，21Q4 共发生 15 只新股首日破发，未来无风险收益率有望回落，但适度的让利于民有助于共同富裕和维持资本市场活跃生态。

财富管理大势所趋，机构化特征愈发明确。“炒股不如买基”的现象再次被印证，2021 年三大指数算术平均涨幅 3.9%，而偏股型基金当年收益率 7.7%，跑赢指数水平，体现主动管理的超额收益能力。而从天天基金网数据分析中获悉，基民当年度成功取得 2.3% 的正收益，财富管理人群成熟度持续提升。(1)公募基金资产管理规模截至 2021 年 11 月底达到 25.32 万亿元，较去年底的 19.89 万亿元增长 27%，刷新历史记录。其中，权益

类基金规模为 8.7 万亿元，占比从 2019 年初的 17.6% 提升至 35.4%。截至 12 月末，2021 年新成立基金突破 1800 只，总发行份额达 3 万亿份。其中，新成立的偏股型基金发行份额突破 2.1 万亿份，占全部新发基金的 70%，预计 2022 年公募基金仍是市场重要增量资金。我们预计公募基金规模达到 30 万亿元，其中权益公募规模达到 11 万亿元，同比+20%。(2) 私募基金于协会登记的管理规模截至 2021 年末达到 19.78 万亿元，较 2020 年末增加 3.80 万亿元，同比+23.81%。私募基金稳健发展，为增加直接融资、促进创新资本形成、支持科技创新和产业结构调整发挥的作用日益凸显。考虑到 2021 年私募基金投资收益颇丰，且明年市场的风格可能趋向于更加均衡甚至向偏价值的风格转变，预计 2022 年私募基金规模为 23.74 万亿元，同比+20%。目前，机构化资金占 A 股自由流通比例逐年上升，21Q3 以公募、私募基金为代表的机构化资金持有 A 股自由流通市值的比例达到 44.3%，该比例在过去三年实现了明显的提升，偏股型基金占 A 股的比例达到 15%，私募基金达到 6.4%。由于规模与日俱增，公募和私募的调仓行为开始对 A 股产生了更加明显的影响。

政策与利率展望：资产端促进科技创新、服务实体经济高质量发展，资金端提升投资者获得感。(1) 政策方面明确释放监管呵护市场的决心。证监会主席易会满表示 2022 年坚持“稳”字当头，坚决防止大上天下、急上急下，审慎评估资本市场重大政策措施出台的条件和时机，多推出有利于稳增长、稳预期的政策措施，慎重出台有收缩效应的政策。具体措施方面，全面注册制势在必行，有效辅助上市公司质量提升，完善多层次资



本市场健全发展，强化境内外市场互联互通，引导海外优质中概股回 A 回港或将成为 2022 年一大趋势。(2) 流动性方面大概率保持合理充裕。21 年 12 月初央行宣布全面降准 0.5 个百分点，12 月 20 日 1 年期 LPR 下调 5bps，货币政策稳中偏松。12 月 25 日央行四季度工作会议明确表态增强前瞻性，发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，更加主动有为。可以预期未来一段时间内宏观流动性都将持续宽松。而微观流动性方面我们认为市场成交额将持续增长，形成流动性总体宽松的确定结论。

投资建议：我们提出三条主线选股，即金融科技、高“含财率”券商、成长性龙头券商。现阶段财富管理热度持续发酵，从渠道开门红到基金的新王登基均持续激发投资者热情，行业景气度持续提升。同时资本市场深化改革政策陆续落地，结合正本清源的监管态度，传统、头部券商持续受益改革红利。财富管理业务的高景气有望拉动高“含财率”券商业绩显著增长，龙头券商的竞争优势持续凸显也将体现在公司业绩跑赢大市方面，相关公司的股价有望在年报前的阶段得以积极演绎。进一步考虑 2022 年上半年流动性有宽松的必要性和空间，券商作为流动性敏感板块有望显著受益。结合“春季攻势”的投资预期，均有望构成对券商板块和相关公

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\\_35512](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_35512)

