



证券行业 2022 年三季报综述： 权益市场震荡下行 券商业绩 延续承压



业绩持续承压，三季度盈利环比下滑。Q3 二级市场持续震荡，主要指数明显回调，市场股基交易量萎缩，前三季度合计日均成交额 10427 亿元，同比降 7%。市场景气度下行及高基数背景下，前三季度 41 家上市券合计营业收入 3710 亿元，同比降 21%，归母净利 1021 亿元，同比降 31%。其中，Q3 单季度盈利环比有所下滑，营业收入 1235 亿元，环比下滑 18%，归母净利润 308 亿元，环比下滑 37%。收入结构变化较大，前三季度自营收入占比同比下降 10pct 至 16%，经纪/投行/资管/信用/其他业务分别同比提升 1/3/2/2/3pct 至 23%/12%/9%/12%/28%。

行业集中度进一步提升，头部券商业绩相对稳健。前三季度归母净利 CR10 集中度同比上升 5.7 个百分点至 72.5%。截至 Q3 末，上市券商合计杠杆倍数 3.8 倍，较上年末下降 0.1 倍，基本持平；合计年化 ROE 为 6.2%，同比下滑 3.9pct，环比上半年下滑 0.4pct，根据归母净利润排序，前 10 家上市券商合计年化 ROE 为 7.6%，明显高于上市券商整体水平。

投行收入转为同比正增，自营持续拖累业绩。1)前三季度成交量萎缩，新发基金份额同比下降 54%，拖累上市券商合计经纪净收入同比降 16%至 871 亿元。2)前三季度全行业 IPO 规模同比增 31%，再创新高，上市券商合计投行净收入 430 亿元，由上半年的同比负增转为同比正增 5%。3)Q3 市场回调、自营业务仍承压，前三季度上市券商自营收入同比降 52% 至 595 亿元。4)截至 8 月末，券商及其子公司私募资管产品合计规模达 8 万亿元，较 6 月末回升 4%；资管产品结构持续优化，集合资管规模占比

较 6 月末提升 2.5pct；前三季度上市券商合计资管净收入同比降 4% 至 336 亿元。5) 全市场两融余额较年初进一步下滑 16% 至 1.5 万亿元，前三季度上市券商合计利息净收入同比下滑 6% 至 436 亿元。

投资建议：截至 2022 年 10 月 31 日，证券指数 II（申万）PB 仅为 1.07 倍，位于近十年的前 0.27% 低位，具备较高安全边际。随着市场悲观情绪逐渐出清，券商板块配置性价比较高，继续看好综合实力稳健、具备强劲抗周期能力的龙头公司。

风险提示：1) 权益市场大幅波动。2) 疫情反复致使投资者风险偏好降低。3) 宏观经济下行。4) 资本市场改革不及预期。

关键词：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_48085

