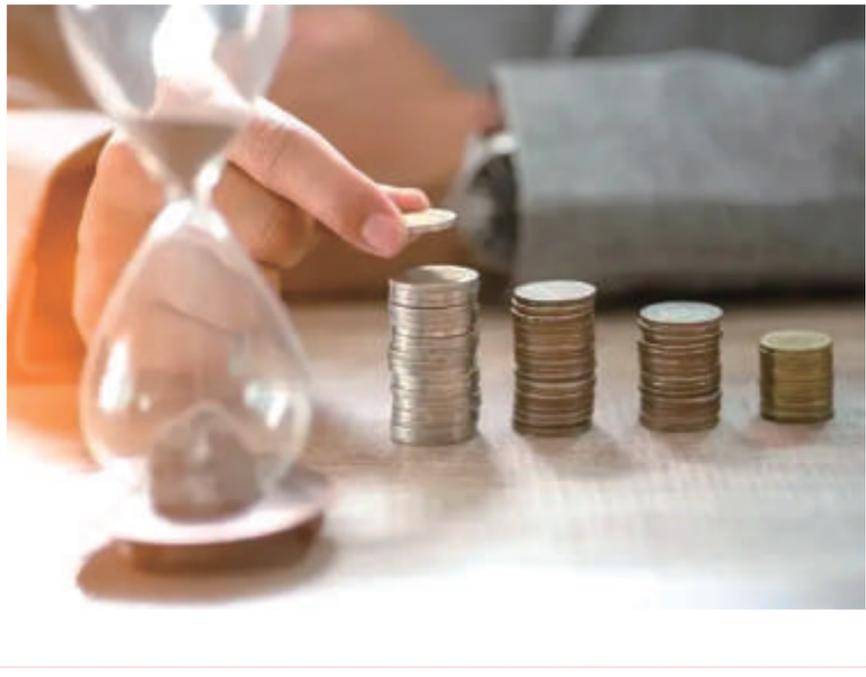


机构业务+财富管理，券商下半年投资主线明晰

近期，各大券商陆续举行中期策略会。不少券商认为，当前券商板块左侧布局时点已至，而机构业务及财富管理是2022年下半年的两大投资主线。



浙商证券首席战略官兼研究所所长邱冠华表示，“券商板块处于超跌状态，市净率、市盈率均处于历史底部，略高于2018年的估值水平；当前，市场景气度与风险程度、券商资产质量均优于2018年。转型领先、受益于制度改革的券商业绩稳定性更高，长期配置价值凸显。随着稳增长政策逐步叠加，板块有望迎来反弹行情，财富管理类券商仍是短期反弹行情的主线。”

华创证券非银组组长徐康表示，“券商板块市净率低于过去7年以来93%的估值分位，左侧布局时点已至。从历史表现出发，板块触及估值低点后的上涨概率较大，但后市走向是投资策略选择的关键；若市场景气度持续低迷，年内财富管理特色券商难以实现明显的业绩增长，头部券商业绩超预期的可能性更大；若市场景气度得到明显回升，财富管理仍然有望成为市场选择的主要配置方向。”

“含基量”高低奠定券商业绩成色

在财富管理转型过程中，公募基金方向的业务布局显得尤为重要。“含基量”的高低奠定了券商的业绩成色。从公募基金管理人结构来看，Wind数据显示，券商系基金管理人共有67家，无论是基金管理机构数量还是管理资产规模，券商系基金管理人都占据领先地位。

“虽然年初至今受到市场波动的影响，公募基金净值、新发基金规模等都受到一定的冲击，但拉长周期来看，公募基金仍是财富管理赛道中有望保持较高增速的一个细分行业。”西部证券非银行业首席分析师罗钻辉表示，“头部公募基金在品牌、渠道、投研一体化等方面具有一定优势，资金向头部基金公司、绩优基金经理集中，头部公募基金对于证券公司的业绩贡献有望进一步提升。”

华泰证券金融行业首席分析师沈娟则认为，资管新规影响基本消解，监管引导公募基金高质量发展壮大，券商资管业务有望发展出特色差异化优势。

粤开证券研究院首席策略分析师陈梦洁在接受记者采访时表示，“资管行业本身承载着连接居民财富和实体经济的重要作用，券商资管可以依托

券商综合性金融平台优势，将投研能力、客户资源和销售渠道协同发展，为客户提供更加全面金融服务的同时，通过一二级市场联动为资本市场注入新的活力，更好地推动实体经济发展。”

机构业务仍有较大增量空间

近年来，资本市场在机构化发展的大趋势下，多家券商通过调整组织架构等多重方式进一步发力机构业务，并取得一定成效。招商证券统计显示，2021年，证券行业机构业务收入约为1045亿元，同比增长51%，远高于营业收入增速；机构业务收入占营业总收入的21%，相比国际投行，高盛机构业务收入占比37%，国内券商机构业务仍有较大增量空间。

招商证券非银首席郑积沙团队表示，“近两年，间接投资赚钱效应带动机构投资者规模高增，同时衍生出机构业务巨大机会。机构业务链条长、种类多、单点服务价值率高，依靠提供全方位服务打造业务生态圈，有利于增强客户黏性、提升公司整体利润率，在风控可控前提下实现稳健盈利。券商机构业务收入增速较快，收入占比逐步提高，相比国际领先公司仍有提升空间。”

中信建投非银金融与前瞻研究组首席分析师赵然表示，“根据国际经验，在通道业务向交易业务转型的过程中，机构业务起到核心作用，当前中国券商正处于重资产业务非方向化转型的历程之中，通过开发各类创新工具、满足机构投资者需求是发展成为‘航母级券商’的必经之路。”

国泰君安证券非银金融行业首席分析师刘欣琦多次表示，2022年，券商的业绩增长点就是在机构业务上，机构业务具备竞争优势的券商未来增长空间更大。

邱冠华预计，2022年，券商将在波动的市场环境中出现明显的业绩分化，机构业务与综合均衡的能力将成为业绩稳定器，继续推荐机构化程度较高的低估值龙头。长期来看，养老金制度改革有望助推公募基金市场扩容，财富管理业务链收入短期因市场波动承压不改长期潜力。

据《证券日报》

财富管理仍是短期反弹行情主线

记者据Wind数据梳理，今年以来，A股市场中，41只券商股的平均跌幅超22%。估值层面来看，当前券商板块的市净率为1.4倍左右，“破净”券商股为7只。在行业“马太效应”愈演愈烈的背景下，券商股的表现正在加速分化。

今年以来，券商股中仅华林证券股价实现上

涨，累计涨幅为11.22%。去年表现较为突出的财富管理投资主线相关标的表现却不尽如人意，例如，兴业证券、东方证券期间累计跌幅均超30%。

对此，开源证券非银金融行业首席分析师高超表示，“券商大财富管理主线的‘长逻辑’依然成立，当下估值具有配置价值，长期空间广阔。居民财富向权益型、净值型资产迁移的大趋势未改，公募基金迎来扩容机遇期，券商等渠道转型持续推进。”

资管巨头加码中国资产 唱多声渐强

随着市场情绪的复苏，看多中国资产的外资机构持续增加。近日，全球资产管理巨头安盛投资管理落户上海，拿下外资私募基金管理人资格；另一家巨头资本集团旗下的主动管理ETF亦通过“真金白银”持续加仓中国资产。

外资机构人士表示，很多领域的复工复产已取得实质性进展，对于恢复中国经济增长至关重要，互联网、汽车和消费板块在中短期内有望表现出色。

巨头落户上海

近日，安盛私募基金管理(上海)有限公司在中国证券投资基金业协会完成外商独资私募基金管理人(WOFE PFM)登记，成为第36家进军中国市场的外资私募。

作为全球性资产管理公司，安盛投资管理在全球22个地区设有办事处，团队人员超过2400人。截至去年底，该机构资产管理规模超过8870亿欧元。

安盛投资管理布局中国资本市场已有较长时间。2016年，安盛私募基金于上海成立，由安盛投资管理亚洲有限公司全资控股。2018年，由安盛投资管理亚洲控股的安盛海外投资基金管理(上海)成立，并于同年拿下合格境内有限合伙人(QDLP)资格。据中国证券投资基金业协会网站显示，目前安盛海外投资基金旗下仅有一只产品，

规模小于5亿美元。

据安盛投资管理介绍，其全球团队以基本面研究为核心，在股票、固定收益、多元化资产及替代策略板块寻求并发掘有效稳健的收益来源。作为具备切实长线投资策略的专业资产管理公司，安盛投资管理希望通过积极的长线投资，减少投资组合中的不必要周转，追求稳定的回报。

安盛投资管理表示，中国绿色债券市场长期向好。其今年上半年发布的研究报告指出，中国绿色债券市场正在蓬勃发展，规模惊人。对全球的ESG(环境、社会与公司治理)投资者而言，吸引力巨大。该机构指出，中国的ESG主题投资已蔚然成风，同时得到了政策面的大力支持，“任何希望通过绿色投资获取超额收益的投资者都不能忽视中国”。

海外资金持续流入中国资产

除了布局中国业务以外，外资还在“真金白银”加码中国资产。随着中国资产的吸引力增加，5月以来，KraneShares中概互联网指数ETF(KWEB)资金净流入达49亿美元。在追踪新兴市场股票的ETF中，吸金规模名列第二。

该ETF是目前海外市场规模最大的中概互联网股指数基金，前五大重仓股包括腾讯控股、阿里巴巴、京东、百度、美团。近期，部分中概互联网股表现强势。美国当地时间6月6日，滴滴股价盘前一度涨超50%；5月以来，美团累计涨超15%，京东、

阿里巴巴股价均出现上涨。

此外，美国资产管理巨头资本集团旗下的主动管理ETF近期加仓多只中国股票。具体来看，其国际聚焦ETF(CGXU)持续增持贵州茅台、药明生物、药明康德、新奥能源、汇川技术。另一只持有中国股票的主动管理型ETF——全球增长股票ETF(CGGO)增持了贵州茅台与中国平安。

市场或进一步反弹

外资机构普遍认为，在很多领域有序复工复产的推动下，A股、港股市场的反弹势头将延续。瑞士宝盛私人银行中国研究策略师及香港区研究部主管邓启志指出，A股、港股市场将继续反弹，反弹幅度取决于复工复产的进展和具体刺激措施的推进。邓启志强调，市场反弹或将循序渐进，可能还会经历波动。一些行业将在短期内有出色表现，其中包括互联网、汽车和消费板块。互联网板块相对大盘而言更为敏感，预计反弹幅度将会更大。

景顺高级基金经理刘徽认为，疫情因素对中国经济的扰动已接近尾声。近两年，中国经济发展正处于关键转型期，随着疫情逐渐受控，中国经济转型将逐渐回归正轨。从中长期来看，“双碳”政策将为中国经济找到长期平衡点。“下半年，随着基建方面的逐渐发力，市场将对今年中国经济增长势头抱有较好的期待。”

据《中国证券报》

成交温和放大 沪指连收七阳

■本报首席评论员 李冬明

事不过三。沪深两市成交连续第三个交易日破万亿元，这是市场发出的重要信号。

这个信号的意义，并不是意味着市场将马上启动新一轮上攻，而是表明市场在沪指3200点区域展开了充分换手。昨日指数震荡整固，多空双方数轮交锋，部分获利丰厚的筹码涌出，看多的场外增量资金进场接盘，最终市场以日内小V的方式完成这种筹码交换，收盘多头保持上风，主要指数继续以红盘报收。截至昨日收盘，上证综指已经连续收出第7根阳线。

戏剧性的走势，又给了股市段子手们加了不少料。某证券大报的记者看了上午的盘面，准备炮轰“宁王”带崩创业板，没想到下午“宁王”又带着创业板V回来了。还有股友在社区吐槽：上午临收盘跳车，庆幸捡了一条命；下午一看火车变飞机，气得吐了一口老血。

市场以良性方式进行调整，表明稳经济大盘的一系列政策显著增强了投资信心，部分中长线资金对3200点一线估值给予了认可，2863.65点成为市场底的概率进一步提高。

昨天港股也站起来了。恒生指数收涨2.24%站上22000点；恒生科技指数大涨4.76%创2个半月新高。互联网科技、煤炭等板块的龙头股，批量出现两位数涨幅。美元加息的外部冲击已经充分消化，市场的主要矛盾转变为如何消化短期反弹向中长期趋势演变的压力。

还不到无脑抢筹躺赢的时刻，但一定要相信量变终将引发质变的定律。借用央视祝福高考学子的话——请相信每次努力都算数！

(文中观点仅供参考，不构成投资建议，投资有风险，入市需谨慎。)

年内37家公司公告股东违规增减持股份

上市公司重要股东(即控股股东、持有股份的董监高、持股5%以上的股东等，以下简称重要股东)的持股变化，是中小投资者投资参考的重要信息之一。然而，记者根据沪深两市公司公告的关键词搜索可知，今年以来有37家公司发布公告，自述重要股东出现了违规增持或违规减持的行为。

从这些违规减持行为涉及的具体细节来看，有的重要股东出现了短线交易、有的重要股东被动减持、有的重要股东出现了窗口期交易等行为。

“违规增持、减持时有发生，可能与相关主体对于违规增持、减持的违规成本存在错误理解有关。实际上，违规增持、减持并不一定仅仅触犯《证券法》第186条，其法律后果有可能是多方面的。”上海明伦律师事务所王智斌律师在接受记者采访时表示。

“误操作”频繁出现

6月6日，康盛股份发布公告称，6月2日收到公司持股5%以上股东陈汉康出具的《关于股份减持情况的说明函》并获悉，国海证券于2022年6月1日违规处置了陈汉康持有的公司股票191400股。上述被动减持行为违反了《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》和《深圳证券交易所上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》等相关规定，构成违规减持股份的情形。公司在获悉违规减持事项后，第一时间向国海证券相

关负责人致电并发函沟通相关情况，要求其向公司说明股票处置的实施情况、立即制定整改措施，并向广大投资者公开致歉。此外，公司证券部门人员及陈汉康已多次与国海证券相关负责人沟通，督促其树立合规意识，规范股票买卖与处置行为。

康盛股份股东的被动减持行为，在一定范围内具有代表性。查阅两市公告可知，有不少公司曾先后发布公告，对于重要股东因股份跌至平仓线而出现被动减持、司法拍卖被动减持的事项进行了说明，也有市场人士在同记者交流时提及，此前有一些公司的重要股东在金融机构进行了质押融资，但随着股市的起伏，个别公司股价变动太大，导致这些质押的股份出现被动减持的风险。

对于违规行为的出现，不少公司在公告中解释是“误操作”。而对于违规减持的处理结果，上市公司多是在公告中称，涉事股东对本次违规减持公司股份的行为进行了深刻反省并表示诚挚的歉意，后续将严格按照有关规定实施股票交易并履行信息披露义务，杜绝此类事件再次发生，公司也将加强管理，并督促相关人士学习法规。

据王智斌介绍，根据《证券法》第186条规定，违规减持均属于在限制期内发生的违规交易，无论行为人的主观状态是故意还是过失，监管部门可给予没收违法所得，并处以买卖证券等值以下的罚款。这是违规减持的直接法律后果，此外，还有一些间接后果需要相关责任人承担。

易诱发多重法律风险

除了“误操作”型违规减持行为之外，还有一些公司的公告提及，有重要股东在窗口期买卖公司股票，由此出现了违规行为。

例如，康欣新材称，股东李洁和郭志先通过大宗交易方式减持公司股份，大宗交易发生的时间为今年4月21日，公司2022年第一季度报告公告披露日为4月30日，违反了定期报告窗口期不得买卖公司股票的相关规定。公告解释，出现这种行为是因为对窗口期理解有误所致，不存在因提前获悉内幕信息而交易公司股票的情况。

“根据不同的情形，违规减持还可能会涉及多方面的法律问题。比如，如果行为人在知悉利空的内幕信息并在该信息未披露前减持的，则该行为涉嫌构成内幕交易。如果行为人依法负有提前披露减持计划责任而未披露的，则行为人也涉嫌构成虚假陈述。如果行为人在承诺的锁定期内减持的，则为行为人涉嫌构成违背承诺。”王智斌说。

王智斌表示，根据《证券法》第84条规定，发行人及其控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员等违背承诺给投资者造成损失的，应当依法承担赔偿责任。该条款对于违背承诺的主体进行了不完全的列举。据此可知，有一些违规减持的涉事主体，虽然不是上市公司的控股股东，但是，受损投资者仍然有权基于该条款要求其承担赔偿责任。综合