

透视金融业半年报⑤

□ 本报记者 李华林

## 上市券商业绩整体回暖向好

今年上半年

上市券商业绩较为平稳，整体经营情况向好，约有30家券商实现营业收入、净利润同比双增长

聚焦行业龙头表现

约有10家券商营收突破了百亿元大关

中国证券业协会统计的  
母公司口径显示

证券行业整体回暖明显

今年上半年

我国证券业实现营业收入

2245亿元

▲ 同比上升9%

净利润

850亿元

▲ 同比上升5%

中小券商表现亮眼

总的来看，上半年上市券商业绩较为平稳，整体经营情况向好，约有30家券商实现营业收入、净利润同比双增长。聚焦行业龙头表现，约有10家券商营收突破了百亿元大关。其中，中信证券遥遥领先，是唯一一家营收超300亿元的券商，也是唯一一家净利润突破100亿元的券商。上半年，中信证券实现营业收入315亿元，同比下降9.7%；实现净利润113.06亿元，同比增长0.98%。

华泰证券、国泰君安、中国银河紧随其后，分列第二三四位。华泰证券上半年实现营业收入183.69亿元，同比增长13.63%；实现归母净利润65.56亿元，同比增长21.94%。国泰君安上半年实现营业收入183.34亿元，同比减少6.24%；归属于上市公司股东的净利润57.42亿元，同比减少9.89%。中国银河证券上半年实现营业收入174.14亿元，同比下降4.38%；归属母公司股东的净利润49.39亿元，同比增长14.15%。

“上半年，公司巩固财富管理业务优势，筑牢客群基础，持续推进投行专业化改革，新成立机构业务线，取得投资业务较好收益，公司稳健发展态势延续，战略规划实施开局平稳，推动业务继续向上向好发展。”中国银河证券在半年报中表示。

再看中小券商，业绩普遍增速较好，多家券商营业收入、净利润成倍增长。其中，天风证券净利润增幅居首位。上半年，天风证券实现营业收入21.6亿元，同比上涨91.12%；归属于母公司股东的净利润5.52亿元，同比增长967.87%。

东北证券上半年也取得不错的成绩，实现营业收入35.62亿元，同比增长164.48%。“公司财富管理业务、投资银行业务、投资与销售交易业务、资产管理业务四大业务板块都保持了盈利，而且近些年都保持良好的可持续发展态势，占比越来越健康。”东北证券有关负责人表示，同时，公司通过积极发展创新业务等业务，以及强化业务协同为客户提供综合服务，不断增加利润增长点。

国泰君安研究所金融组组长、非金融金融首席分析师刘欣琦认为，上半年证券行业马太效应略有弱化，主要原因是在市场回暖背景下，中小券商业绩反弹幅度更大，而头部券商业绩稳定性更高。部分中小券商增速高于上市券商整体增速，主要因为投资收益率增幅大于上市券商整体，而头部券商则因场外衍生品等机构业务规模更大，业绩表现相对稳定。

中国证券业协会统计的母公司口径也显

示，证券行业整体回暖明显。上半年，我国证券业实现营业收入2245亿元、净利润850亿元，同比分别上升9%和5%。截至6月30日，我国证券业的总资产、净资产及净资本分别为11.65万亿元、2.86万亿元及2.13万亿元，分别较上年末增长5.3%、2.7%、2.1%。

东兴证券非银金融行业首席分析师刘嘉玮表示，作为连接投资者、资本市场和实体经济的重要桥梁，证券公司各项业务均受到宏观经济环境、政策、流动性和市场行情的影响。上半年，改革持续推进，全面注册制落地，资本市场进入高质量发展新阶段，打开了证券公司业务增长空间。

自营业务驱动增长

剖析上市券商具体业务，投资业务是行业业绩提升的主要驱动力之一。例如，上半年，华泰证券投资管理服务收入15.40亿元，同比增长2300.42%，原因主要是私募股权基金及另类投资项目估值同比增加；海通证券投资收益和公允价值变动收益大幅增加，较上年同期增长278.16%，增长原因分别是金融工具投资收益增加及子公司销售收入增加；招商证券投资及交易业务收入24.38亿元，同比增长104.19%。

“投资业务大幅增长主要源自市场回暖带动下的投资收益率上升。”刘欣琦分析，与此同时，上市券商金融资产规模较2022年底增长，进一步增厚收益。

刘嘉玮表示，在当前券商业务结构变化趋势下，自营业务的稳定性和持续增长性成为决定券商业绩的关键因素，面对股债市场波动加大，券商资产结构、投资能力和风控能力的重要性更加凸显。

近年来，随着客户机构化趋势不断发展，以衍生品业务为代表的客需型机构业务兴起，大大增强了头部券商业绩的稳定性。华泰证券上半年机构服务业务收入40.79亿元，增幅62.02%。华泰证券表示，主要是由于平台化、策略化投资业务能力迭代升级，投资交易业务收入增加所致。

申万宏源机构服务以提升线下投研服务为抓手，持续提升综合交易服务能力，打造机构业务全业务链。“SWHYMatrix”极速交易平台接入产品规模达215.08亿元，新增托管私募产品218只，在券商托管机构中排在第十位，行业地位进一步提升。

在财富管理业务方面，部分券商财富管理转型收到成效。国泰君安加快构建“投顾驱动、科技赋能”的财富管理2.0模式，报告期内，国泰君安金融产品销售额3819亿元、同比增长7.5%，金融产品月均保有量2298亿元、同比增长14.8%。境内股基交易份额4.36%，较上年提升0.16个百分点。按照中国证券业协会统计的母公司口径，国泰君安代理买卖证券业务净收入市场份额5.36%，继续排在行业第一位。

“财富管理转型仍是行业竞争的核心突破口，且市场空间巨大。”刘嘉玮表示，随着券商代销金融产品体系建设不断完善，业务重心向“重投顾”等高附加值、体现券商权益类

产品投顾能力优势方向迈进，证券公司财富管理转型逐步走向深化。

值得一提的是，不少券商积极布局海外业务。例如，得益于多元化的收入布局以及广泛的地域分布，中国银河证券国际业务主体——银河国际控股有效应对市场波动，实现营业收入及净利润均同比增长，上半年，实现营业收入10.61亿元，净利润1.18亿元，总资产已达358.55亿元，净资产达66.44亿元。

投行经纪业务承压

在自营等业务强势回升的同时，不少券商投行、经纪等业务出现一定程度下滑。上半年，招商证券投资银行业务收入4.4亿元，同比减少43.46%；中国银河证券投资银行业务收入1.64亿元，同比下降16.70%；中信证券承销规模为1588.42亿元，同比下降3.71%；国泰君安证券承销额3438.06亿元，同比下降1.8%。对此，刘欣琦分析，高费率的IPO业务规模下滑，致使投行业务收入下降；不过，债券承销规模呈上升态势，缓解了收入下滑。

同时，受市场等因素影响，经纪业务整体表现不佳。招商证券上半年公司手续费及佣金净收入41.31亿元，同比下降16.86%。其中，经纪业务手续费净收入29.33亿元，同比下降10.72%，主要因公司佣金率下降使得代理买卖证券业务净收入减少。中信证券上半年经纪业务收入79.21亿元，同比下滑4.26%。对此，中信证券总经理杨明辉表示，上半年资本市场股基交易量同比下降，导致佣金等相关经纪业务收入同比下降。

“经纪业务收入下滑，主要由代销、代买业务规模双降导致。日均股基交易额小幅下降，净佣金率仍处于下降态势，代理买卖证券业务净收入同比下滑。”刘欣琦表示，此外，基金新发规模同比大幅下降，持续营销产品销售承压，上市券商代销金融产品收入同比下降。

展望未来行业发展趋势，多家券商预期乐观。国泰君安表示，长期来看，随着新发展格局的加快构建，资本市场枢纽地位日益提升，我国证券业仍处于快速发展的历史机遇期，资本市场的发展和金融体系改革开放都将为行业提供更为广阔的发展空间。在全面注册制改革牵引下，多层次资本市场建设越发清晰，资本市场基础性制度短板不断补齐，投资端能力建设加快提速，零售、机构、企业三大类客户业务机会全面涌现，证券业将呈现出服务综合化、发展差异化、竞

争国际化和运营数字化的发展态势，为行业高质量发展奠定坚实基础。

谈及下半年公司主要的业务发展重点，东北证券表示，下半年，公司将力争在数字化和细分业务领域实现行业领先，进一步加强客户聚焦、区域聚焦、业务聚焦，推动各业务板块优化升级，并在财富管理、量化私募、量化投资、投行业务等领域进行创新培育，加快业务转型，打造公司特色，提升公司核心竞争力。

“全面注册制落地后，我国资本市场将更好地发挥便捷融资功能，国内企业上市热情持续高涨。从中长期角度来看，全面注册制打开了证券公司投行业务增量空间，并有望带动行业景气度不断上行。”刘嘉玮预计，下半年全方位、持续性且有力度度的政策举措有望对维护市场稳定、提振投资者信心起到重要作用，证券行业经营将受益于政策层面的利好推动。



日前，证监会指导上海、深圳、北京证券交易所制定了《关于股票程序化交易报告工作有关事项的通知》《关于加强程序化交易管理有关事项的通知》，这是顺应市场呼声，深化关键领域制度创新的一项举措，标志着我国股票市场正式建立起程序化交易报告制度和相应的监管安排。

近年来，A股市场程序化交易规模持续上升，逐步成为国内证券市场投资者重要交易方式之一。与此同时，对于程序化交易的是与非，市场也莫衷一是。

从境外外经验看，作为新型交易行为的一种，程序化交易在提升交易效率、增强市场流动性等方面具有一定积极作用，但在特定环境下，也会滋生过度投机、加大市场波动，以至于增加尾部风险，即极端事件发生的可能性，加剧了市场的脆弱性。

那么，是不是要“一刀切”禁止呢？显然，市场监管不能简单粗暴。资源配置效率的提升是市场机制的最终目标。分析程序化交易等新型交易行为，其本质是一种工具。工具如何使用、由谁使用，决定了利弊判断。目前来看，新型交易行为对市场的复杂影响较为复杂，比如，程序化交易与市场流动性、市场稳定性和市场效率之间的复杂关系，有必要加强监管和研究，因势利导，促进其规范发展。

我国新证券法把程序化交易纳入规制范围。2021年，可转债市场建立程序化交易报告有关机制，先行试点。市场各方积极配合，应报尽报，在证券、基金业协会建立了重点机构数据报送、统计监测机制，健全了量化私募产品备案制度等，相应建立了实时监测系统。一段时间以来，可转债市场程序化交易总体正常，为向股票市场推广提供了基础。

此次股票市场建立了程序化交易报告制度和相应的监管安排，并对争论焦点之一高频交易作出额外报告要求。据测算，目前全市场需要报告的存量账户数量占比很低，且其中大部分为机构投资者，各方都有比较充分的准备时间，不会对投资者尤其是广大中小投资者的正常交易造成影响。此次还要求证券公司加强自身及其客户程序化交易行为管理，规定证券交易所对包括可能影响证券交易价格、证券交易量或者交易所系统安全的异常交易行为等重点事项加强监测监控，对高频交易提出差异化监管要求。扎紧篱笆，健全制度，将有助于摸清我国现行市场上程序化交易底数，明确市场预期，提升市场透明度和交易监管的精准度，对于强化合规交易理念、引导程序化交易规范发展也具有重要意义。

对新型交易行为，不仅要“看得清”，还要“管得住”。下一步，要确保程序化交易报告制度的落地实施，丰富相关规则体系，完善证监会与各证券交易所、行业协会的监管协作安排，进一步压实证券交易所的一线监管职责以及证券公司的客户管理职责，强化对高频交易的差异化监管安排，以确保市场各主体严格遵守制度，切实维护市场秩序和生态，保护投资者合法权益，进一步促进证券市场稳定健康发展。

本版编辑 王宝会 美编 高妍

## 指数保险拓宽农险保障

本报记者 于泳

提升了保障水平。财政部的数据显示，各级财政以近80%的保费补贴，充分调动各参与方积极性。2023年，中央财政安排保费补贴477.66亿元，同比增长9.9%。截至7月份，全国农业保险保费规模为1078.63亿元，同比增长18.64%，为1.25亿户次农户提供风险保障3.34万亿元。

记者在采访中了解到，指数类保险产品可以克服传统产品运营成本高、逆选择等弊端，还能满足不同农户的保险需求。同时，指数保险理赔依据相对客观、科学，有效解决了传统农险定损难、农户和保险公司分歧大等问题。

宜黄县拥有江西省内最大的杂交水稻制种基地，制种也是当地的农业支柱产业。但水稻制种对气候条件要求极为苛刻，稍受恶劣天气影响，农户就可能遭受重大财产损失。之前由于缺乏保险保障，当地制种面积逐年缩小。2015年起，中国人寿财险江西省分公司开始进入当地开展制种保险业务，多次与当地农业部门、农户代表沟通，调整保险费率，优化保险方案，最终采取开办指数保险的方式进行承保。将对制种过程影响最大的干热风、连阴雨等气象因素转换成指数，通过监测气温、降水量等气象数据是否触发理赔阈值，对当年(当季)投保制种水稻进行赔付。该方式的理赔依据采用气象部门提供的气象站点逐日气象数据，无需逐户定损，不会与农户产生定损争议，且可以做到主动理赔、

即时赔付，提升了农户对保险的获得感和认可度，打开了制种保险“农户想保、保险公司敢保”的新局面。水稻制种综合气象指数保险的推出，为各地制种保险的探索提供了可复制案例，为各地制种产业持续发展提供了保险方案。国寿财险江西省分公司总经理助理黄海英介绍，在宜黄县制种产业持续低迷、面积萎缩到2万亩的情况下，水稻制种综合气象指数保险推出后制种面积最高达到近4万亩。随着该保险的推广，2022年公司在省内范围内向1090万户制种农户支付赔款1265.1万元，赔付面积3.82万亩。

除了种植、养殖等细分领域，保险公司还把指数类保险延伸到农业产业链的上下游。今年年初，中华财险湛江中心支公司联合雷州市杨家镇人民政府落地了全市首单商业性耕地地力补偿保险，为安榄村种植大户耕地提供了30万元的保险保障，有效化解耕地建后管护难题，保障粮食安全和“菜篮子”供给。耕地地力指数保险由过去传统的受灾赔付转变为“正向激励”，依据土壤有机质含量及pH值与耕地地力间的对应关系，通过邀请第三方土壤检测机构监测保障区域内两项指标的变化来判断是否触发保险理赔，指标改善区间越大，农户地种得越好，补偿金额越高。该产品通过正向引导，有效激发农户投入耕地地力保护工作的热情，从而快速提升耕地质量，有效助力“藏粮于地、藏粮于技”战略实施。

财政部数据显示

各级财政以近80%的  
保费补贴，充分调动  
各参与方积极性

2023年

中央财政安排保费补贴

477.66亿元

▲ 同比增长9.9%

截至7月份

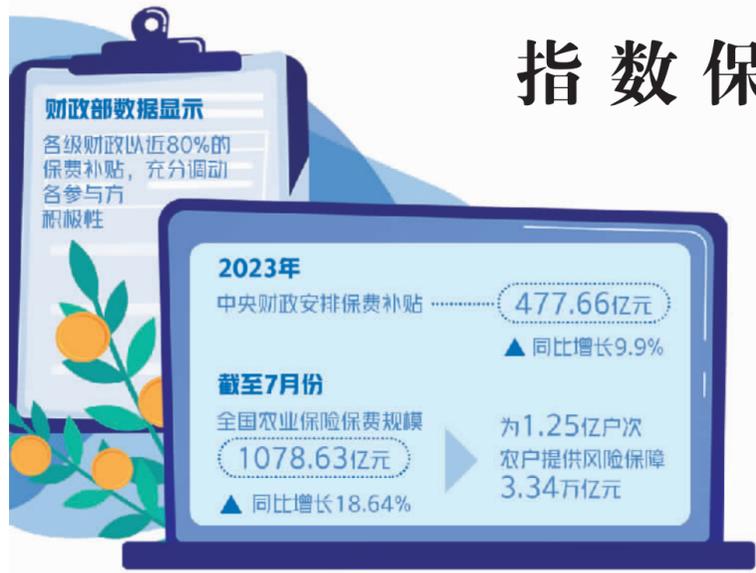
全国农业保险保费规模

为1.25亿户次

▲ 同比增长18.64%

1078.63亿元

▲ 同比增长18.64%



日前，中华财险广东分公司联合中泰期货，在广东省五华县落地全国首单瘦肉型白条猪肉出厂价格指数保险项目。五华县永盛食品有限公司华肉肉联厂作为试点对象，获得59万元的价格风险保障，为企业稳定生产经营、保障收益提供新的风险管理工具。

近年来，指数类保险成为财险公司创新产品研发的重要方向。与传统财产保险的损失补偿不同，指数保险的理赔依据并不是被保险人的实际财产损失数额，而是基于预先设定的外在参数是否达到触发水平来确定赔付水平。指数类保险中的“指数”一般指的是表征某灾害或对保险标的影响因素的强度指标，如干旱等级、台风强度、地震的震级、

产品价格波动的幅度等。例如，瘦肉型白条猪肉出厂价格指数保险，挂钩大商所“瘦肉型白条猪肉出厂价格指数”中的广东指数，以试点企业的25吨现货为保险标的。在保险期间内，当大商所发布的瘦肉型白条猪肉出厂价格指数低于保险合同约定的目标指数时，投保企业即可获得赔付。

近年来，财政部和国家金融监管总局不断完善农业保险体制机制，按照“中央发展大宗，地方发展特色”的政策思路，推动我国农业保险“扩面、增品、提标”。作为农业保险的重要分支，各地财险公司纷纷推出天气指数保险、气象指数保险、价格指数保险等指数类保险产品，既增加了农业保险的产品供给，又