

券商中期业绩“超前点播”

上市券商中期业绩先睹为快 头部券商百亿元净利润已“到位”

■本报记者 周尚旻

截至目前，在41家A股上市券商中，已有13家披露2021年半年度业绩预告，这些券商上半年净利润较去年同期均有不同程度增长，券商上半年整体业绩飘红将是大概率事件。

然而，上市券商的上半年股价走势却表现平平，恐难与上半年的业绩表现相匹配。

对此，几位券商首席及业内专家在接受《证券日报》记者采访时表示，证券业长期发展向好。上半年股价下跌，或与券商盈利逻辑发生变化以及市场行情波动较大相关，建议配置细分领域的龙头券商及特色化券商。

5家上市券商上半年预盈均超50亿元

在13家已披露2021年半年度业绩预告的上市券商中，中信证券、海通证券、招商证券、国信证券、中金公司等5家上市券商预计上半年净利润均有望超过50亿元(按预告净利润上限统计)。其中，券商龙头中信证券预计上半年实现归属于母公司股东的净利润为107.11亿元-116.04亿元，同比增长20%-30%，这也是目前预计上半年净利润将超百亿元的唯一上市券商。

从业绩增速来看，中小券商的净利润具有较高弹性。财达证券、西南证券、东方证券、国信证券、中金公司、兴业证券、海通证券、长江证券等8家上市券商预计净利润最大变动幅度均超50%。其中，今年才在A股上市的财达证券，在上市后的业绩“首秀”中表现出色，预计上半年实现归属于母公司股东的净利润为3.86亿元-4.7亿元，将同比增长85%-125%，这也是目前唯一一家预计上半年净利润同比增幅有望超过100%的上市券商。

对于上半年业绩的大幅上涨，大部分券商给出的原因基本一致：

“上半年，国内经济克服疫情影响，资本市场发展稳中向好，公司积极把握市场机遇，聚焦重点工作任务，各项业务稳健发展，公司业绩有所增长。”

粤开证券研究院首席策略分析师陈梦洁在接受《证券日报》记者采访时表示：“从基本面来看，在资本市场持续深化改革、证券公司业务转型升级的内外双轮驱动下，净资产收益率连续两年上涨，行业长期发展向好。”

券商股整体下跌 或受多重因素影响

今年上半年，券商股的股价表现与业绩表现大相径庭。除了今年新上市的财达证券之外，40家A股上市券商今年上半年的股价整体跌幅达16.59%，仅兴业证券的股价上涨11.29%，其余39只券商股股价全部处于下跌状态，其中有32只券商股跌幅超10%，中原证券、中泰证券的股价跌幅均超30%。

申万宏源首席市场专家桂浩明在接受《证券日报》记者采访时表示：“券商股下跌的主要原因或是券商盈利逻辑发生变化。过去券商较为依赖经纪业务，券商股的股价也多受经纪业务表现的影响。随着时间的推移，券商的盈利结构发生变化，更多利润来自自营、资管、投行及创新业务等。但除了经纪业务外，在常态化背景下，券商其他业务很难出现超常规增长，券商收益越来越趋向于均衡化、平衡化发展。随着经纪业务收入占比不断下降，尽管券商仍能维持较高利润，但未来的成长性已不足，叠加目前证券业正在规范整顿、调整结构，机构在这样的背景下无法对券商股给出更高的估值。此外，在以往的市场行情中，券商股上涨往往与大盘及经济持续增长密切相关。”

陈梦洁认为：“上半年券商板块表现低迷，或是受到投行审核趋严、中证金减持等因素的影响。”



王琳/制图

作为证券业龙头的中信证券，股价表现备受关注。纵使经历了“H股被增持”等一系列利好消息的助推，上半年中信证券的A股股价依旧下跌15.17%。不少投资者将其股价下跌归因于“募资不超280亿元的配股计划”。

桂浩明分析认为：“券商股已不再扮演‘牛市发动机’的角色，券商股走势持续分化。本来龙头股中信证券的表现会比较好，但中信证券今年抛出了巨额配股计划，这种超大规模的再融资并不受市场欢迎。因此，券商股的下跌，有其内在的必然性。在多方面因素的叠加下，大多数券商的市场表现较弱，但个别具有特色化的券商表现不错。”

前海开源基金首席经济学家杨德龙在接受《证券日报》记者采访时表示：“上半年A股市场的成交量较大，券商的两融业务规模也不断增长，所以券商整体业绩表现优异。与之相背的是券商股股价表现一

般，主要是与市场行情波动较大有关，当前市场还没到单边上涨的时候，一般在行情启动以后，券商股才会有较好表现。”

Wind数据显示，近年来A+H券商的A、H股溢价率维持高位。截至目前，14家A+H券商中，头部券商的溢价率较低。其中，中信证券、华泰证券、广发证券、国泰君安等4家券商的A、H股溢价率均不超过100%；中信证券的A、H股溢价率最低，为52.2%。上述4家券商A股股价上半年跌幅均在中位数以内，分别下跌15.17%、12.27%、7%、2.22%。

下半年配置聚焦 细分龙头及特色化券商

展望券商股下半年行情，陈梦洁向《证券日报》记者表示：“我们认为，负面扰动因素有望逐渐减弱。从估值情况看，上半年券商指数大幅跑输大盘，目前市净率为1.7倍，处于近十年估值的36%分位点，具

备较好的安全边际和向上空间。随着部分资金率先进场，左侧交易者的布局时点可能已至。”

国泰君安非银金融行业首席分析师刘欣琦则认为：“券商股预期盈利增速与股价表现的背离，体现出市场对不确定性的恐惧较大。随着后续外部不确定性的下降，券商板块的整体估值将得到修复。继续看好券商股后续表现，尤其是财富管理业务对业绩贡献较高的相关个股。”

在下半年的配置上，陈梦洁表示：“从中证协发布的业绩指标排名情况来看，龙头股强者恒强及特色化深耕是券商行业目前呈现的亮点和发展趋势。成长性或是下半年A股市场运行的主旋律，建议关注业绩增速较高、确定性较强的细分领域龙头。此外，特色化券商另辟蹊径，与头部券商各显所长，在一些特色领域(如数字化发展、代理销售金融产品业务等领域)，也能通过深耕跻身行业前列。”

券商股业绩和股价为何出现“剪刀差”?

■李文

被称为“牛市旗手”的券商股，年内股价表现让投资者既失望又疑惑。今年以来，面对众多利好和业绩增速的加持，券商股却“视而不见”。除去新股之外，截至7月5日收盘，40只券商股年内跌幅已经超过21%，仅一上涨，股价和业绩之间出现明显背离。

从基本面上来看，已经披露业绩预告公告的券商普遍呈现强劲的盈

利增长态势，中期净利润整体预增32%-45%，区间中值为39%，且后续依然有望保持较快的增长。政策层面，下调基金交易经手费、新一批基金投顾试点资格的下发、即将推出的市场化转融资业务等等，对券商们都是实打实的利好。此外，券商股年内还曾受合并传闻、印花税等消息的影响出现过异动。

业绩增长叠加众多利好，市场为何依旧不买账?

实际上，影响券商股走势的因

素中，行业基本面只是一方面，此外还要考虑微观非基本面、宏观环境等因素的影响。

从微观非基本面上来看，今年上市券商大力融资“补血”。包括配股在内，上市券商再融资节奏加快，不少券商所募集资金低于预期，而机构投资者也在加大减持力度。从宏观环境来看，在流动性收紧预期下，A股短期处于震荡区间。券商股对市场流动性较为敏感，流动性收紧时，股市中的钱变少，券商股价格往往会出现低迷。

那么，券商股还值得拥有吗?

有机构直言“不惧调整，看好券商”。笔者也同意这个观点，在“低估值+业绩超预期”的催化下，券商股值得再期待。

从估值方面来看，当前券商板块市净率低于2020年的估值中枢(1.82倍)。从已披露的券商业绩预告来看，ROE持续增长，券商板块的估值与其业绩存在明显错配，有向上修复的空间；而在流动性方面，

央行通过加大逆回购投放量呵护市场流动性，市场利率有望企稳，也利于券商板块估值的企稳。同时，在市场担忧较多的利空信息逐渐消化之后，整个非银行业预期会有明显的修复行情。

此外，还有来自政策方面的利好，给券商板块提供增量业绩来源，比如，进一步加大对对外开放、引导中长期资金入市等措施有望推出等等。在此背景下，具有“剪刀差”特征的券商股或蕴含着较大的成长空间。

虚拟币挖矿“逃向”海外 产业区块链如雨后春笋蓬勃发展

■本报记者 张志佳
见习记者 张博

进入6月份后，我国对虚拟币交易、挖矿的监管力度进一步加强，延续了5月份以来的从严监管政策。一方面，多部门提示虚拟币交易、炒作风险，从银行和支付端再重拳打击；另一方面，多地全面清退挖矿企业，从比特币产业链的源头开始“封堵”。

业内专家普遍认为，虚拟币挖矿企业出海已成定局，随着相关政策的进一步落实，虚拟币在国内已难有发展机会。

与虚拟币监管形成鲜明对比的是，区块链行业发展顶层设计已于6月份基本完成，培育区块链名品、名企、名园是未来十年的重要发展方向之一。同时，地方政府也在用“真金白银”积极支持区块链技术与产业发展，推动区块链企业的应用尽快落地。

北京尚光律师事务所律师丁飞鹏对《证券日报》记者表示，虚拟币与区块链技术不是一回事，虚拟币的底层技术是区块链，但仅仅是区块链技术众多应用里的一种。“目前，诸多领域已经在使用区块链技术进行赋能，也涌现出一批具有代表性的应用。区块链技术是一项关键核心技术，应继续加大对扶持力度、研发投入，加快区块链技术和产业创新发展。虚拟币过度炒作容易产生诸多问题，需要严格监管。”

监管持续升级 全部清退矿企或成定局

监管政策持续加码，虚拟币市场“乱象”正面临全面整顿。

6月7日，在2021年国家打击治理跨境赌博网络工作组专题会议上，网信办提出“加大对区块链平台及衍生平台应用的监测力度”。6月9日，中国支付清算协会发布消息，强调“利用虚拟币、区块链技术逃避资金溯源，使用虚拟币作为赌博跑分媒介或以虚拟币进行充值交易”的风险。

6月21日，人民银行发布重磅消息称，近日人民银行有关部门就银行和支付机构为虚拟币交易、炒作提供服务问题，约谈了工商银行等多家银行和支付机构等。此次约谈后，被约谈银行及支付机构纷纷响应，相继发布声明并提出配合措施。这是打击虚拟币的又一重要举措，从银行和支付端再重拳打击虚拟币交易、炒作行为，虚拟币遭到进一步“围堵”。

素喜智研特约研究员苏筱芮对《证券日报》记者表示，“人民银行约谈的主要原因还是虚拟币炒作的投机风险极高，存在脱离监管视线后的洗钱等潜在风险，不利于维护金融

稳定。”

“根治虚拟币炒作，一方面应完善法律规定，细化具体的规则；另一方面，可从支付层面加强技术投入，提高识别能力，一旦发现，及时切断支付链条。但普通民众偶尔的交易是否违法?是否也要禁止?政策上对此也需尽快明确。”丁飞鹏对记者表示。

在多部门持续打击虚拟币交易、炒作行为的同时，地方政府也在积极行动，清退虚拟币挖矿企业。在内蒙古率先开启清退挖矿企业后，四川、青海、新疆等地也于6月份行动起来。

据多家媒体报道，6月9日，新疆昌吉回族自治州发展和改革委员会发布通知，要求新疆准东开发区管委立即责令从事虚拟货币挖矿的企业须于6月9日14时前全部停产整顿。同日，青海省工业和信息化厅下发通知，要求省内各地区对有关虚拟货币挖矿的行为开展清理整顿。6月18日，四川省发改委、能源局发布相关通知，提出将“打击比特币挖矿行为”，将于6月20日前完成甄别清理关停，纳入国家发改委日报监测管理，重点监测其用电量。

至此，在密集的监管“重拳”下，无论是火电为主还是水电为主的挖矿企业均遭清理整顿，虚拟币挖矿全面退出国内的大势已定。据了解，目前部分虚拟币矿场已落户在

美国德州、哈萨克斯坦等地。

宝新金融首席经济学家郑磊对《证券日报》记者表示，随着监管政策的出台，大量矿机正在从国内流向海外。可能还会有小规模民间挖矿行为，应继续加强社会监督，对举报的相关问题进行严肃处理。

地方政府以“真金白银” 大力支持区块链

在对虚拟币从严监管的同时，多部门也在大力扶持区块链产业，加快推动区块链技术和产业创新发展。

6月7日，工信部、网信办联合发布《关于加快推动区块链技术应用和产业发展的指导意见》(以下简称《指导意见》)，提出了针对区块链的5个重点任务22个细分任务，强调要培育一批区块链名品、名企、名园，建设开源生态。

深圳市信息服务业区块链协会副会长余维仁对《证券日报》记者表示：“《指导意见》的出台，表明了国家对区块链技术应用的支持，有助于进一步夯实我国区块链发展的基础，坚定区块链企业推动区块链应用落地的信心，对于行业发展是极大利好。”

从地方政府的支持力度来看，云南省、湖北省武汉市等省市在6月

份提出，用“真金白银”奖励符合要求的企业及项目等，这与《指导意见》提出的“培育名品、名企、名园”不谋而合。6月30日，武汉市人民政府印发《关于加快区块链技术和产业创新发展的意见》，提出将武汉打造成为具有全国影响力的“区块链之城”，对首次进入权威机构发布的全国区块链百强企业一次性奖励200万元。云南省也提出诸多奖励制度，例如，每年遴选3个项目，最高补助不超过1000万元。

网信办还于6月中旬发布第五批共223个境内区块链信息服务名称及备案编号。截至目前，已有超1200个区块链信息服务备案，金融、政务场景成为热门领域。中国区块链创新应用平台也于6月份正式上线，不仅集中化、可视化展示了具有代表性的全国区块链创新应用案例，还吸引、发掘了更多优秀区块链创新应用案例。

余维仁表示：“随着基础设施逐步完善和用户认识逐步到位，未来区块链技术将在供应链金融和智慧城市等领域实现较大规模应用。不过，在区块链计算和存储方面仍有一些瓶颈需要解决，以适应高频应用的需要。”

郑磊认为：“区块链技术的应用方向已经明确，即将进入稳步推进阶段。不过，在区块链计算和存储方面仍有一些瓶颈需要解决，以适应高频应用的需要。”

5只双创50ETF昨日上市 单日成交总额近39亿元

■本报记者 王恩文

7月5日9点30分，易方达、华夏、招商、嘉实、南方等5家基金旗下的5只科创创业50ETF(以下简称“双创50ETF”)在沪深交易所正式挂牌上市。截至当日收盘，5只双创50ETF总成交额达到38.99亿元。其中，易方达中证科创创业50ETF以16.14亿元居成交额之首。5只产品在上市首日实现收盘上涨，嘉实中证科创创业50ETF以0.92%的涨幅领涨。

“科技创新在我国经济发展转型中的重要性日益凸显，双创指数具有优异的投资配置与产品开发价值。”南方基金相关负责人对《证券日报》记者表示，以ETF为载体开发双创指数，有利于通过资本市场对优质企业进行整体推介，形成良好的创新示范效应。

值得注意的是，继上述5只双创50ETF上市交易后，今日还有富国、国泰、华宝等基金旗下的3只双创50ETF正式上市，明日银华基金旗下的双创50ETF也将挂牌上市。届时，投资者可像买卖股票一样，直接在二级市场便捷地交易首批9只双创50ETF，“一指”参与A股中的优质科技上市公司的投资。

5只双创50ETF 上市首日均收涨

7月5日，全市场418只股票型ETF共成交279.37亿元，其中包括当天新上市的5只双创50ETF。

据Wind资讯数据显示，7月5日上市的5只双创50ETF延续了发行募集时的火爆程度，开盘后成交额快速增长，但呈现两极分化态势。截至收盘，易方达中证科创创业50ETF成交额达16.14亿元，居5只双创50ETF成交额之首，同时也是全市场所有股票型ETF的成交额之首；华夏中证科创创业50ETF成交额亦超过10亿元，达到12.46亿元；南方、招商、嘉实旗下的3只双创50ETF产品成交额分别为5.32亿元、3.28亿元、1.79亿元。

涨跌幅方面，截至收盘，5只双创50ETF集体飘红，全部收涨，迎来上市“开门红”。嘉实中证科创创业50ETF涨幅0.92%；易方达中证科创创业50ETF和招商中证科创创业50ETF涨幅分别为0.84%和0.82%；南方中证科创创业50ETF涨幅为0.72%；华夏中证科创创业50ETF涨幅最低，为0.51%。

“与其他科技类指数相比，双创50指数聚焦新兴产业上市公司，成分股全部是创业板和科创板的股票，指数涨跌幅限制为20%，所以指数弹性和波动性更大。”南方基金史博对《证券日报》记者表示，双创50指数是资本市场有意识地量化新经济新产业成长的一个标尺。投资者能更加方便地伴随这些新经济的成长，获得更有活力的投资价值。

“为了保证双创指数的活力，指数公司选择为双创指数采取季度更新的方式，也就是该指数成分股和权重每季度更新一次。”招商基金双创ETF基金经理苏燕青表示，另外，对加权方式也做了特别设定，使用自由流动市值的加权方式，个股权重上限设到10%。还在科创板和创业板两个板块上设置了每个板块最高市值权重不超过80%的规定，从而体现双创指数的代表性，这也是特别之处，所以此次双创50ETF定位更加纯粹，就是聚焦硬科技。

指数成分股 盈利有望延续高增长

作为在科创板和创业板中选取市值较大的50只新兴产业上市公司的指数样本，双创50指数展现了沪深两市“科技强者”的结合。招商基金董事长、总经理王小青表示，双创50ETF与“十四五”规划中提到的战略新兴产业支柱高度契合，融合了科创板与创业板的各自特点，是目前市场上代表战略新兴产业最为全面、迭代最为及时的标杆产品。

不过，科技创新股属于机会与风险并存的板块，较强的波动特性仍值得关注。

从长期配置投资风险来看，易方达科创创业50ETF基金经理成曦对《证券日报》记者表示，我国目前正处在由要素驱动转向创新驱动的新发展阶段，高质量发展是当下的主题，经济增长动力从注重数量的要素投入，正加速转变为注重质量的创新驱动。另外，科技创新也正在成为国际战略博弈的主要战场，亟须完善国家创新体系，加快建设科技强国、实现高水平科技自立自强。在这样的背景下，对于科技行业和其关键赛道投资价值长期看好。

“中证科创创业50指数集聚了科创板和创业板中科技创新产业的龙头上市公司，重点分布于生物科技、新能源和新一代信息技术这三大战略新兴产业，是具有长期配置价值的。”

从成分股的盈利能力来看，据Wind资讯发布的数据以及部分公司发布的半年报业绩预告，今年上半年双创50指数成分股的盈利有望延续高增长态势。

嘉实双创50ETF基金经理田光远对《证券日报》记者表示：“业绩驱动是核心科创企业股价上涨的关键，在目前这个外部政策积极支持、内部企业全力配合、研发投入持续投入的良好科技创新氛围之下，我们相信核心科创企业会用更亮眼的业绩去驱动价格的走牛。科技创新是驱动中国经济长久发展的最大动力，因此市场长期走势大概率是以科技为主角多点开花的局面。”

业内人士普遍认为，9只双创50ETF跟踪指数聚焦于硬科技和八大战略新兴产业，有望成为投资者分享中国经济转型升级的优质工具。在双创50ETF发行、上市前后，基金公司以及基金销售机构进行了多次投资者教育活动，投资者应结合自身情况，充分了解产品投资范围，进行理性投资。