



非银金融行业周报：大财富管理盈利高增 盈利和估值仍有空间



周观点：财富管理主线龙头盈利和估值仍有上行空间市场交易活跃度维持高位，财富管理和资产管理有望驱动券商盈利持续改善，大财富管理仍是券商板块最优主线投资机会。龙头公司中报大财富管理业务线盈利高增，利润贡献大幅提升，市场认知将更加充分，我们认为龙头标的盈利和估值仍有上修空间，继续推荐主线龙头。

券商：大财富管理线条中期盈利高增，利润贡献持续提升 (1) 2021H1 已披露中报的 36 家上市券商大财富管理线条（代销+公募+资管）盈利增长超预期，大财富管理利润同比增长 46%，高于 29% 的利润增速。其中代销金融产品收入同比+133%，预计利润贡献达 4.1%；旗下公募基金业务利润同比+65%，利润贡献从 5.9% 提升至 7.5%。财富管理主线龙头东方证券 2021H1 大财富管理利润同比+120%，利润贡献 51% 行业领先；兴业证券、广发证券和长城证券大财富管理业务净利润贡献较高，且业务线盈利高增。(2) 本周两市日均股票成交额达到 1.43 万亿，环比+8.0%；2021 年以来累计日均股基成交额 1.07 万亿，同比+15.4%；本周偏股基金新发规模 534 亿，延续 6 月份以来的回暖趋势。(3) 市场交易活跃度维持高位，券商中报财富管理和资产管理盈利增长和贡献度超预期，我们认为大财富管理仍是板块最优主线机会，龙头公司盈利和估值仍有上修空间，首推主线龙头东方证券和广发证券，受益标的兴业证券、长城证券和中信证券，持续推荐东方财富。

保险：中报显示负债端承压，板块估值或已见底 (1) 负债端均有所承

压: 2 季度新单保费增速压力显现, 多数公司较 Q1 增速放缓明显。2021H1 新单增速看, 中国人寿-8.4%, 中国平安+3.7%, 新华保险+0.5%。中国人寿寿险长险首年保费同比降幅较 Q1 有所收窄, 趸交保费同比降幅扩大。受代理人规模下降及储蓄型产品占比上升拖累价值率影响, 上市险企 NBV 均表现承压, 中国平安-11.7%、中国人寿-19.0%、新华保险-21.7%、中国人保-23.4%。上市险企个险代理人规模均出现下滑, 基本延续 2020 年下降趋势。(2) EV 同比增速受 NBV 降速影响有所放缓, 期末 EV 较年初增速分别为:

中国人寿+6.6%, 中国平安+3.8%, 新华保险+4.2%。预计全年受 NBV 降速影响, EV 增速或均维持在+10%左右。受益于投资收益同比增长, 2021H1 归母净利润均保持增长。(3) 保险负债端改善趋势仍待观察, 利率下行对保险带来的估值压制减弱, 保险负债和资产端的悲观预期充分定价, 板块估值有望见底, 推荐转型领先且综合竞争优势突出的中国太保和中国平安。

受益标的组合:

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_34700

