



非银行金融行业快报：市场 流动性相对宽松 看好大金 融板块



投资要点

货币政策持续发力经济稳增长，市场流动性相对宽松。2021 年 12 月 15 日，大型、中小型存款类机构准备金率均下调 50BP；1 月 20 日，1 年期 LPR 下调 10BP 至 3.70%、5 年期 LPR 下调 5BP 至 4.60%，降准、降息将释放充足的增量资金，利好大金融板块。

券商：业绩靓丽，估值较低。多家上市券商预告 2021 业绩高增长，其中东财 82 至 89 亿元、同比+71.62%至 86.27%，中信 229.79 亿元、同比+54.20%，国泰君安 150.13 亿元、同比+34.98%。年初以来 A 股日均成交额 1.04 万亿元、日均两融余额 1.79 万亿元，均与 2021 年全年水平基本相当。市场流动性相对宽松的背景下，我们判断资本市场活跃度可以保持，券商主要业务条线有望持续受益。重点推荐两类券商：1) 财富管理类特色券商：Q421 基金代销机构公募基金保有规模续创新高，其中股票+混合基金规模环比+5.1%至 6.46 万亿元、非货币基金保有规模环比+8.8%至 8.33 万亿元，财富管理发展大趋势未变；2) 大型龙头券商：场外衍生品、机构业务、大投行业务将成为行业重要的业绩增长点，这些业务大多呈强者恒强的属性，头部券商可占有更多的业绩增量。

银行：资产质量持续改善，业绩增长稳健。年初以来银行板块上涨 6.56%，领先全部 A 股的-5.46%。多家上市银行预告 2021 业绩高增长，其中宁波银行 195.15 亿元、同比+29.67%，平安银行 363.36 亿元、同比+25.60%，招商银行 1199.22 亿元、同比+23.20%。银行业在多年业绩积

累、拨备计提及大额核销下，资产质量保持良好。同时，地产行业风险缓释，市场担忧亦在逐步消退。我们认为基本面优质的银行息差韧性强、资产质量优、财富管理等业务发展良好，业绩表现有望优于同业。

保险：板块估值或迎修复。在利率下行、开门红遇冷、NBV 负增长等预期下，市场的过度担忧使得上市险企估值过低，我们认为大金融板块估值整体提升有望推动保险板块估值修复。此外，目前行业虽仍处于人力下滑的规模探底阶段，但渠道改革推进之下留存人力质量提升可期，行业负债端在将来或可迎来修复。

投资建议：【券商】板块当前 PB (MRQ) 1.53x，处过去 5 年以来较低水平，资本市场活跃下券商景气度仍高，推荐东方财富、华泰证券、中信证券、广发证券；【银行】板块当前 PB (MRQ) 为 0.74x，处于绝对低估值水平，配置性价比较高，且伴随机构关注度提升，板块估值或迎持续修复。推荐平安银行、渝农商行、农业银行；【保险】当前估值处于历史低位，安全边际较高。推荐中国平安、中国太保、中国太平。

风险提示：资本场景气度不及预期、宏观经济下行超预期、疫情影

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_37247

