



非银金融行业周报：当下券商股的两条选股思路 弹性和边际景气度



周观点：从弹性和边际景气度两个思路选股

市场关注低估值券商板块当下的选股思路。思路一，股市大级别反弹行情下，大财富管理赛道具有更强弹性（前期核心主线+下跌充分），经济改善、权益资产收益回升对财富管理赛道盈利和估值拉动空间最大，赛道标的当下估值安全边际较强，具有长期配置价值。思路二，边际景气度较强的标的，在震荡行情中具有相对收益，关注一季报较好且 2 季度盈利景气度延续的标的。

券商：交易量持续回落，科创板做市制度利于盘活券商存量资产（1）近两周 A 股成交额明显回落，5 月以来日均股票成交额降至 8342 亿，环比 4 月下降 5.3%，5 月 9 日成交额降至 7000 亿以下；本周基金新发 291 亿，其中偏股基金发行 16 亿份，仍处于冰点，本周新发 3 只同业存单指数基金，合计募资 170 亿份。

（2）本周证监会和上交所公布科创板做市制度正式稿和实施细则，做市交易利于提高市场交易活跃度，促进价格发现，增强市场稳定性，利于全面注册制推行。

与新三板做市以头寸增值收益为主不同，预计买卖价差是科创板做市主要收益，做市业务利于盘活券商存量股票资产，与投行、融券、衍生品和研究等机构业务形成协同。预计该业务短期对券商营收贡献不大，后续有望成为券商重要的用表业务，综合优势突出、部门协同能力较强的中大型券商相对受益。（3）ROE 预期下行造成券商板块估值位于历史新低，行

业资产质量优于 2018 年，板块相对低估。从弹性角度看，大财富管理赛道标的估值具有安全边际，beta 属性更强，推荐东方财富、广发证券和东方证券；从边际景气度看，我们相对看好 1 季报较好且 2 季度景气度有望延续的标的，受益标的中信证券和国联证券。

保险：疫情改善有望带动车险改善，中国财险景气度和股息率较好(1) 本周部分上市险企披露月度保费数据。寿险方面，年累计、4 月单月同比分别为中国人寿 -2.7%/-2.1%；中国平安 -2.5%/-3.0%；新华保险 +3.8%/+12.9%；中国人保 +22.1%/+71.3%。仅新华保险、中国人保实现单月正增长，人保寿险主要受 2021 年同期低基数影响；财险方面，年累计及 4 月单月同比分别为中国财险 +10.3%、+2.7%；平安财险 +8.35%、+2.21%；头部财险企业预计主要系疫情反复导致线下活动受限，4 月乘用车销量同比 -43.4%、年累计销量同比降 13.2pct 至 -4.2%拖累。(2) 一季报看，中国财险承保和投资端均相对较好，股息率较好，预计随着上海逐步解封，线下活动及供应链将逐步恢复，车险景气度有望回升并延续此前态势。当前寿险处于估值底部，关注负债端改善进展，推荐资产端修复空间较大的中国平安 推荐转型领先的中国人保 受益标的中国财险(H 股)

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_41837

