



非银金融行业跟踪周报：科创板做市业务启动在即 债券细则完善市场基础制度



行业总体观点及推荐：金融科技：乘借信创东风。“20大”强调完善科技创新体系，坚持创新在现代化建设全局中的核心地位，金融科技有机结合金融业务与数字化技术，成长空间可观。券商：进入配置重要时间窗口。1) 历史复盘券商行情经验总结：①流动性充裕，多次降准及降息 2~4 次；②资本市场政策友好；③股基交易额环比改善，两融回暖；④PB 历史分位数跌破 10%。2) 流动性良好，券商估值逼近板块二十年的底部 1.31 (2018 年 10 月水平 1.02, 历史分位数 1.57%)，但基本面情况好于 2018 年，板块在估值底部左侧布局通常能获得绝对收益，往下空间有限。3) 长期盈利中枢确定性抬升：财富管理业务持续增长，渠道、产品和投顾均深度受益；衍生品规模保持较快增长，新产品陆续推出叠加制度持续规范，FICC 构成核心增量；多层次资本市场建设加速科创板和北交所带来新增量，同时注册制改革也带来存量业务制度红利。保险：财险看 α , 寿险看 β 。1) 寿险：新单 2Q22 应弱不弱，得益于队伍数量底部企稳和质态稳步提升，低基数效应下 2H22 新单和价值降幅有望逐季收窄。我们预计 1H22 上市险企 NBV 增速为：国寿 (-15%)、平安 (-20%, 假设调整后)、太保 (-40%) 和新华 (-50%)。稳增长政策催化下权益市场底部企稳迹象显现，长端利率易上难下。2) 财险：疫情各地蔓延影响利大于弊，2Q22 至 3Q22 车险赔付率下行提振承保利润率。

疫情虽然冲击新车销量与新车签单保费，但出行率下降带来的赔付节省远大于新车保费的下降。刺激汽车消费政策细则落地，力度超市场预期。

东吴非银推荐板块排序：证券、保险、金融科技，推荐个股组合【东方财富】、【恒生电子】、【同花顺】、【中信证券】、【中国财险】、【远东宏信】，建议关注【指南针】。

行业重要变化及点评：1) 科创板做市业务正式上线，首批做市股票全名单出炉：我们认为，随着相关配套制度的不断完善，科创板做市业务有望拓宽机构业务，对综合金融服务能力较强的券商来说是新的增长点，同时，在科创板引入做市商制度将有助于提升市场活跃度，切实提高做市标的流动性。2) 央行、银保监会、证监会共同发声维护股市、债市、楼市健康发展：我们认为，一行两会秉持坚持资本市场服务实体经济的宗旨，将有助于提高我国金融治理体系和治理能力现代化水平。

风险提示：1) 宏观经济不及预期；2) 政策趋紧抑制行业创新；3) 市场竞争加剧。

关键词：疫情

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_48200

