



非银行业：上涨中继 非银景气度能否留住资金？



观点摘要

证券板块：券商板块行情近期在经济复苏及权益市场回暖的大背景下再次启动。从宏观上看，未来经济预期偏向改善，市场情绪有所恢复，美国 10 月 CPI 数据低于市场预期，外围加息预期的边际缓和。政策端，全面注册制落地在即，以北交所为代表的资本市场改革缓步推进，个人养老金制度正式落地，有望为市场带来增量且长期的“活水”。业绩层面，三季度券商除自营业务受到市场波动影响较大以外，其他业务均实现了环比改善，投行业务同比增长，四季度券商业绩有望在低基数背景下进一步上修，目前震荡上行的节奏有望得到延展。

估值方面，目前券商板块整体市净率 1.27 倍，在过去 10 年市净率分位数 3.95% 位置，接近 2018 年的低点，处于历史低估值区域，底部区间+机构的低配置度，为券商板块后面的上行提供了土壤。

在具体投资标的上，建议关注两条主线，一条就是个人养老金账户的直接推动，对于基金产品比较丰富、ToC 端个人财富管理业务尤其是基金产品成熟的综合券商，如：广发证券、中金公司和东方财富，受益度会明显高一些；另一方面，部分流通市值小的券商会在反弹中有较大的弹性，这方面推荐关注湘财证券和国联证券。

保险板块：保险板块从本月 10 号开始，已经连续高开跳空 2 次，走势甚至强于证券，一个因素是监管层把民营房企放到民企债券融资的渠道中，尤其是少数行业龙头，过去十几年，国内的保险公司在投资端还是比

较依赖地产企业的，房地产的快速发展也让保险公司都得到了不错的投资收益，然后再通过这些投资收益来反哺负债端，进而扩大规模，这方面中国平安的反弹会更有弹性；从大的财富管理格局来看，资产端，近期银行理财净值大幅回撤有望对保险产品的短期销售构成利好，在产险方面，延续了三季报以来的高景气度，全年有望持续两位数增长且盈利超预期。当前多项刺激汽车消费政策陆续出台，将有助于持续贡献车险增量保费，叠加疫情影响出行使得车险赔付减少，有助于险企盈利能力进一步改善，行业龙头地位持续稳固；非车业务方面，农险、意健险也持续保持了高增，受地缘因素影响，国际海运保险有可能成为新的增长点，因此综合这几方面推荐目前国内做得较好的中国人保。

风险提示：疫情的发展、国内经济下行超预期、券商财富管理业务不及预期、地产融资扶持政策落地不及预期、产险景气度下降。

关键词：养老 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_49838

