



证券行业 2021 年中期策略报告： 在高波动的 B 中寻找确定性的 A 收益



高业绩增速：今年股基成交量、两融业务和投行业务等均保持较高增速，证券业务整体市场环境利于业绩延续高增，截止到一季末上市公司整体业绩保持双位数增速。截止 2021 年 7 月 15 日，从已公布的中报业绩预告来看券商业绩向好，相比去年同期上市券商净利润均维持快速正增长。

低估值区间：截止到 7 月 15 日行业 1.7XPB 的估值，位于历史分位数 17%左右，处于历史中枢偏下位置。从 2020 年四季度开始证券板块连续调整，目前已经从最高点的 2.1XPB 估值调整了大约 20%，估值存在一定修复需求。此外，部分头部券商的 PB 估值回落到 1 倍左右，有更大的估值修复空间。

投资建议：二级市场证券行业主要体现高 β 属性，但在特殊时期也表现出一定的 α 属性，背后主要驱动因素是资本市场变革和业务转型。当前在权益市场大发展的背景下，券商行业财富管理、投资业务和机构业务等面临着快速发展或转型时期，低估值的券商板块有高的配置性价比。从公司层面来看“分化”是行业演绎的关键词，在“分化”过程中龙头券商和部分有差异化竞争力的券商将有望获得超额收益。建议关注两条主线：1) 财富管理大时代下，继续看好赛道独特的互联网财富管理龙头；2) 券商板块中综合实力突出及合规风控体系健全的低估值龙头券商的补涨机会，推荐中信证券 (A+H)，华泰证券 (A+H)。

风险提示：资本市场改革推进较预期滞后；金融市场信用风险；二级市场大幅调整风险。

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_32993

