



非银金融行业周报：试点成果突出 基金投顾加速扩容



市场回顾：本周主要指数表现上升，沪深 300 上涨 0.5%，上证综指涨 0.43%，创业板指涨 0.68%。沪深两市 A 股日均成交额 12209.68 亿元，较上周增加 11%，两融余额 18082.01 亿元，较上周升 0.86%。

证券：本周，券商指数上涨 1.78%，跑赢大盘 1.28 个百分点，板块内个股分化。

重点标的表现：东方财富+3.21%、国泰君安+2.22%、中信证券+1.36%、中金公司+1.36%、华泰证券+0.32%、招商证券-0.05%、中信建投-1.13%。本周五证监会公布目前投顾市场规模为 500 亿元，共服务 250 万户客户。(1) 产品端：目前投顾计划服务费率集中在 0.25%~1%，以 0.5%为主。服务费由投顾机构全额收取。以 0.5%费率测算下目前市场规模为 2.5 亿元。(2) 销售端：目前销售机构大多不对投顾产品收取销售费用。主要收入来源是投顾计划投向基金时的基金管理费分仓及销售服务费。以 0.35%管理费分仓及 0.1%销售费用测算市场规模为 2.25 亿元。目前市场尚处起步阶段，主要问题在于投资者尚未形成以投顾模式进行理财的习惯。此次第二批基金投顾试点放开，市场参与者由 18 家扩容至 56 家。市场参与者的增加有望加剧行业竞争，加速投资者形成利用投顾进行理财的习惯。本周四国务院提到将研究在科创板引入做市商制度。参考海外，以高盛为例，2020 年做市业务收入占总收入比重达 35%，占据公司最大业务收入比重。我国资本市场发展尚不充分，制度发展初期或将仍以买卖双方直接交易为主，做市商辅助补充流动性平抑价格。做市商对券商业务

能力提出较高的业务要求：需拥有充足的资金及证券储备、较强的抗风险能力、较强的研究分析能力等。因此头部券商有望在做市商制度落地伊始率先起步。资本市场深化改革的方向不变，券商的业务机会和空间随着政策的逐步放开而扩大。我们维持推荐核心竞争力显著的中信证券、华泰证券、东方财富、中金公司（H），重点关注中信建投（H），以及预期受益于区域市场改革的国泰君安、招商证券。

保险：本周保险指数下跌 0.57%，跑输大盘 1.07 个百分点，持续走弱。成分个股表现较弱，中国人寿下跌 1.7%，其他个股微跌。本周各家公司陆续披露 6 月保费数据。上半年收官，人身险方面，除平安外各公司累计保费均实现小幅正增长，增速分别为：新华 3.9%、太平 3.7%、国寿 3.4%、太保 2.2%、人保 0.3%、平安-4.1%。上半年各家公司新业务增速分别为：太保个险 18.5%、平安-1.2%、人保人身险-8.6%，较 Q1 的高增速快速回落甚至转负。从新单数据来看，预计各公司第二季度新业务都出现了不同程度的负增长。第二季度平安、太保个险、人保人身险新单同比增速为：-24.7%、-10.7%和-10%。预计其他公司新单在 3 月后也处负增长趋势。财产险方面，上半年各公司车险增速分别为：

人保-7.8%，平安-6.9%，太保-6.9%。非车险除平安外实现了较高速增长，增速分别为：太保 28.3%、人保 14.4%、平安-8.6%，预计平安受信用保证保险规模缩减影响。行业当前主要矛盾还是集中在负债端，新业务低迷压制行业估值。

各公司 PEV (2021E) 估值分别为: 0.71-0.73 (平安), 0.70-0.71x (国寿)、0.51-0.52x (太保)、0.49-0.5x (新华)。目前各公司估值已是近三年最低, 但在基本面情况没有明显拐点下暂时难以修复。建议关注顺序为中国太保、中国财险 H、中国平安、新华保险、中国人寿。

风险提示: “新冠肺炎” 疫情状况和持续时间超预期、经济下行压力加大、创新改革节奏低于预期、利率较大波动。

关键词: 创业板 新冠肺炎 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_33113

