



证券行业 2021 年中期策略： 长期看好财富管理业务发展 低估值宜左侧布局



2021 年上半年回顾：(1) 行情回顾：证券板块估值中枢下行，行情跑输大盘。截至 6 月 30 日，沪深 300 指数收涨 0.24%，证券Ⅲ（申万）收跌 8.65%，跑输大盘，但优于非银金融行业整体表现。(2) 行业回顾：关键业务指标同比增长，券商业绩预增。两市成交金额、新增投资者数增长，股、债、大宗商品价格收涨，一级市场 IPO、再融资、债券融资规模同增，多数券商披露业绩预增公告。

行业趋势判断：(1) 财富管理业务具备长期发展空间。经纪业务向财富管理转型，核心是渠道变现，将存量客户二次开发，从而实现收费方式转变，即从交易佣金收入向管理费收入转变，最终提升经纪业务转化率。完整的财富管理价值链涉及产品搭建、资产配置、投顾服务、客户渠道以及金融科技等诸多能力，决定了券商财富管理平台的基础能力，券商目前致力打造全价值链、以平台效应弥补助势。(2) 投融资多手段服务实体经济。资本市场和金融机构在碳中和、碳达峰承担重要角色，包括管理转型中出现的风险问题，信用、产品定价，引导全社会转变投资理念。注册制改革为经济高质量发展提供有效支撑，注册制的试点和全面推行使得资本市场对科技创新型、高新技术企业的支持力度有效提升。(3) 数字化发展已成为行业共识。券商金融科技还在起步、探索阶段。金融科技投入纳入分类评价体系，2020 年，证券行业信息系统投入金额合计 262.87 亿元，较 2017 年 111.78 亿元增加 135%。(4) 合规风控能力实质成为核心竞争力之一。监管根据合规风控情况，首推证券公司“白名单”。一方面，有限的监管资源集中到重点领域，进一步提升监管有效性。另一方面，纳入

白名单的公司行政流程简化，有效提升经营效率，同时，未在白名单的券商明确不能成为创新业务试点，证券公司将进一步分化，合规风控能力本质上成为证券公司的核心竞争力之一。

投资策略：长期来看，资本市场基础制度改革深化，证券公司受益于行业高质量发展。未来证券行业集中、分化不可避免，聚焦优势资源，确定战略定位，深耕重点业务，证券公司才能在竞争中有更多优势。建议关注兼具“无短板”与“有特色”的头部券商，以及有所为有所不为、打造差异化优势的券商。

中长期内，财富管理业务面临重要发展机遇，关注财富管理大赛道的优质券商。轻资产业务风险相对低、对资本制约小，有助于熨平业绩波动。资管业务在内的财富管理业务具备广阔的发展空间，券商金融科技仍在起步阶段未来大有可为，建议关注资产管理配置能力领先以及以金融科技为代表的运营、服务能力一流的券商。

短期内，券商存量风险逐步出清，同时板块兼具低估值特性，适宜左侧布局。建议关注业务全面领先的龙头中信证券、经纪和金融科技领先同业的华泰证券、有强大互联网护城河的东方财富以及具备集团协同优势的光大证券。

风险提示：

二级市场大幅下滑；疫情影响超出预期；政策推行不及预期

关键词: 业绩预增 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_33433

