



券商行业周报(2022 年第二期): 不惧短期扰动 放眼长期价值



市场表现:

本期 (2022.1.10-2022.1.14) 非银 (申万) 指数-3.04%, 行业排名 24/31, 券商Ⅱ指数-3.02%;

上证综指-1.63%, 深证成指-1.35%, 创业板指+0.73%。

个股涨跌幅排名前五位: 中原证券 (+2.27%)、中金公司 (+0.11%)、华林证券 (-0.32%)、申万宏源 (-0.98%)、东北证券 (-1.03%); 个股涨跌幅排名后五位: 国联证券 (-6.08%)、广发证券 (-6.06%)、财达证券 (-5.36%)、兴业证券 (-4.60%)、东方财富 (-4.53%)。

核心观点

本周证券板块下跌 3.02%，跑输沪深 300 1.04pct，跑输上证指数 1.39pct。本周证券板块继续回调，其中，领跌个股多为 2021 年凭借财富管理赛道持续发力的券商，如广发证券、兴业证券、东方财富等。从近五个交易日市场主力资金流向来看，证券板块主力资金合计净流出 49.02 亿元，11 家券商净流出 1 亿元以上，东方财富净遭主力资金净流出 16.45 亿元。从个股成交额来看，近五个交易日东方财富个股成交额超 200 亿元，中信证券超 100 亿元，广发证券、华泰证券超 50 亿元。我们判断短期内财富管理赛道表现出色的个股回调幅度较大的主要原因有以下几点：市场风格切换，机构投资者之间的博弈和调仓，券商板块高 β 属性导致投资者对行业较强的不确定性，以及美联储宣布持续加息或将导致资本流出所致。

长期来看，证券板块存在多重确定性较强的利好因素：

1、业绩大概率预喜。2021 年年报业绩将相继公布，从三季报和公募基金表现、市场成交量、投行募集资金规模等市场表现情况综合来看，大部分上市券商大概率 2021 年将实现高增长。目前已公布业绩预告的四家券商，均实现较大幅度的业绩增长。

2、“稳增长”主线明确。对于 2022 年国内经济发展形势，央行、财政部、发改委等多部门将“稳增长”作为重点，预计未来“稳增长”政策持续发力。因此我们预计在稳增长政策的支持下，美国加息短期内对我国流动性环境不会产生太大影响。

3、财富管理赛道长坡厚雪，未来仍是行业的重要看点。进入 2022 年，山西证券、南京证券和光大证券相继通过的基金投顾业务展业资格，目前已有 17 家券商基金投顾业务展业。公募基金业务方面，中基协数据统计显示，截至 2021 年 11 月，我国共发行了 9152 只公募基金，合计份额达到 21.61 万亿元，资产净值达到 25.32 万亿元，分别同比增长了 17.59%、32.36% 和 35.01%。私募基金业务方面，据中基协统计显示，截至 2021 年 12 月末，我国私募基金市场管理基金规模达到 19.76 万亿元，同比增长 23.69%，共计发行产品数量 12.41 万只，同比增长 28.15%。券结基金业务方面，2021 年，我国券结模式基金的份额和规模分别达到 1801.8 亿份和 3135.4 亿元，同比增长了 113.15%和 93.96%，券结基金规模的高速扩张为部分券商财富管理转型带来新的推手。财富管理业务整体实现业绩增速较快，

在政策的支持下，内部账户管理功能优化、放开险资参与证券出借等创新型业务频繁落地，业务模式多元化。

综上所述，我们认为当前利空因素对证券板块长期增长影响有限，所以要不惧短期扰动。目前证券板块 PB 估值已来到 1.65 倍，接近 2016 年以来的 40 分位点，再次进入性价比较高的配置区间，我们坚定看好证券板块两条主线：一是关注行业业绩增速高，低估值龙头券商，如中信证券，华泰证券等，二是关注财富管理受益券商，如广发证券，兴业证券等。

风险提示：监管加强、外部市场风险加剧、市场波动、疫情反复

关键词：创业板 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_36164

