



综合金融服务行业周报：保险/券商估值均在低位



投资要点:2022年以来日均股基交易额1.1万亿,两融余额维持高位。资本市场改革快速推进,券商各项业务有望提速,头部券商优势显著。保险新单保费短期承压,中长期仍看好康养产业发展;十年期国债收益率降至3%以下,固收投资承压。公司推荐:东方财富、广发证券、东方证券、中金公司、中国太保、中国平安等。

非银行金融子行业近期表现:最近5个交易日(2022年1月24日-1月28日)多元金融行业跑赢沪深300指数,证券行业、保险行业跑输沪深300指数。多元金融行业下跌4.31%,证券行业下跌4.89%,保险行业下跌6.24%。非银金融整体下跌5.26%,沪深300指数下跌4.51%。

证券:开年以来日均交易额1.1万亿元,大盘指数普遍下跌;证监会发布立法工作计划。1)市场活跃度有所下降。2022年1月日均股基交易额为11246亿元,同比-3%,环比-6%。两融余额17437亿元,同比+3%,环比-5.3%。市场指数普遍下跌,其中上证综指下跌7.65%,沪深300指数下跌7.62%,创业板指下跌12.45%。2)证监会2022年度立法工作计划公布,落实股票发行全面注册制。主要内容为:一是落实中央经济工作会议关于全面实行股票发行注册制的决策部署,制定相关规章。二是规范市场主体行为,维护资本市场平稳健康发展。三是持续贯彻落实新证券法,做好法律制度衔接。我们认为,2022年如果注册制改革落地,券商投行业务将迎来增量。3)多家券商2021年业绩预告业绩预喜。27家券商除中山证券外,其余券商同比净利润实现上涨。其中,中原证券、国盛证券、

东方证券、方正证券、东方财富、东财证券、中信证券和光大证券等涨幅超过 50%。4) 2021 年 12 月场外业务数据发布，业务规模稳中有增。证券公司开展场外金融衍生品交易新增初始名义本金 7911 亿元，环比+5%；新增发行收益凭证规模 929 亿元，环比+1%；新增非公开发行公司债券产品备案规模合计 2210 亿元，环比+16%。5) 2022 年 1 月 28 日券商行业平均估值 1.3x2022EP/B，推荐低估值优质龙头和财富管理转型领先标的，如东方财富、广发证券、东方证券、中金公司等。

保险：安全边际高，资产端和负债端短期仍承压。1) 银保监会召开 2022 年工作会议。2021 年银行保险业持续提升服务实体经济质效，保险资金运用余额新增 2.5 万亿元，银行保险机构新增债券投资 7.73 万亿元；保险业赔付同比增长 14.12%，为河南、山西暴雨灾后重建赔付约 116 亿元。会议强调，要继续规范发展第三支柱养老保险，推动完善健康保险服务；要坚决防止资本在金融领域无序扩张，加强对股东的穿透式监管，严防银行保险资金被用于盲目“加杠杆”。

2) 银保监会披露 2021 年 12 月保费数据。12 月单月人身险保费同比+2%、健康险同比+4%，均为 8 月以来首次正增长，我们预计主要原因为部分险企在全年业绩目标压力下加大了年末收官力度；人身险 Q1-Q4 增速分别为+8.3%、-19.0%、-2.4%、-1.6%。产险保费 12 月同比+2%，车险保费增速再提升。

12 月单月车险保费同比+7%，Q1-Q4 分别同比-6.2%、-10.1%、

-11.7%、+5.6%，我们预计车险保费已经回到正增长道路上。3) 2022 年一季度寿险新单或仍面临负增长，同时代理人数大幅减少，负债端将持续承压。十年期国债收益率降至 2.7%左右，固收投资显著承压。2022 年 1 月 28 日保险板块估值 0.43-0.64 倍 2022EP/EV，安全边际高。

多元金融：1) 信托：政策红利时代已经过去，信托行业进入平稳转型期。2021 年 3 季度末，信托资产规模为 20.4 万亿元，同比-2%。信托主业表现相对稳健，前三季度实现经营收入 873 亿元，同比+4%；实现利润总额 557 亿元，同比+15%。2) 期货：12 月全国期货市场成交量为 5.95 亿手，成交额为 45 万亿元，同比分别回落 23%和 19%。11 月期货公司实现净利润 12.5 亿元，同比+22.3%。

行业排序及重点公司推荐：行业推荐排序为证券>保险>其他多元金融，重点推荐东方财富、广发证券、东方证券、中金公司、中国太保、中国平安等。

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_36958

