



# 证券行业：财富管理、机构 业务是券商中长期优质赛道



证券板块业绩与估值继续背离证券行业业绩向好，景气向上延续。2018-2021年，行业净利润年均复合增速达42%，2021年在高基数上继续增长21%。然而，板块股价表现整体疲软。年初以来，受美联储加息缩表预期、国内疫情反复、俄乌冲突升级、地缘政治风险加剧、大宗商品涨价引发通胀预期等多重因素影响，资本市场避险情绪升温，成交量收缩，证券板块下跌10.64%，跑输沪深300指数3.38个百分点。板块PB1.43X，估值低位，业绩与估值继续背离。

新发展阶段下财富管理产业链发展空间广阔当前我国经济转向高质量发展阶段，国内生产总值突破100万亿元，人均GDP超过1万亿美元，居民财富快速积累，可投资资产规模快速提升，资产配置从实物资产加快向金融资产转变。随着“房住不炒”政策定位、银行理财打破刚兑、加速净值化转型以及利率下降，居民权益类资产配置比重上升是大趋势，为财富管理市场带来增长空间。同时，财富管理机构扩容，产品不断丰富，市场创设更多适应家庭财富管理需求的金融产品，也有助于财富管理市场发展壮大。大财富管理业务是券商中长期优质赛道，产业链上的代销金融产品、参控股公募基金、资产管理等业务空间扩容。

资本市场生态重塑，机构化大幕拉开资本市场投资者结构优化，专业机构投资者规模及占比提升，机构化趋势显现。上海证券交易所发布数据来看，从2010年到2020年，全部自然人持股市值由3.27万亿元增加到8.7万亿元，年均复合增速10.28%，占比减少0.2个百分点；专业机构投资者

持股市值由 2.25 万亿元增加到 6.74 万亿元,年均复合增速 11.62%, 占比增长 1.89 个百分点。随着海外资金、社保基金、养老金、企业年金、银行理财、保险资金的持续入市以及居民储蓄资金增配权益资产, 我国资本市场投资者机构化趋势将进一步加快。

机构业务成长空间广阔, 成为券商重要发力点资本市场生态变革, 机构化趋势显现, 为券商机构业务发展提供机遇。与机构客户相关的机构经纪、销售、托管外包、交易、风险防控等业务需求提升。政策红利持续释放为券商开展机构交易服务提供有利环境, 同时, 市场投资主体变化、机构投资者发展壮大、市场波动率提升、客户套保、风险对冲、多元化策略构建需求增长, 推动机构交易服务业务发展。头部券商凭借业务资质、资本实力、客户资源以及风控能力, 深度受益。

托管外包业务发展提速, 获客引流, 带动多项前台业务发展。融券业务是机构客户服务的重要环节, 券商加快融券平台建设, 促进业务发展。

投资建议我国经济转向高质量发展阶段, 国内生产总值突破 100 万亿元, 人均 GDP 超过 1 万亿美元, 居民财富快速积累, 可投资资产规模快速提升, 资产配置从实物资产加快向金融资产转变, 权益资产配置需求提升。监管引导机构投资者入市, 投资者结构优化, 专业机构投资者规模及占比提升, 机构化趋势显现, 深化机构投资者服务是券商打造核心竞争力的着力点。资本市场生态变革环境下, 财富管理、机构业务领域优势券商将具备核心竞争力, 财富管理、机构业务是券商中长期优质赛道。综合考虑证券

行业经营环境,在悲观、中性、乐观假设下,我们测算证券行业 2022 年净利润同比增速分别为-3.29%/9.76%/20.44%。当前板块 1.43XPB, 处于 2010 年以来 10%分位数以下,估值低位,维持“推荐”评级。

个股方面, 推荐财富管理、机构业务领域优势明显的券商东方财富 (300059.SZ)、东方证券 (600958.SH) 以及中金公司 (601995.SH)、华泰证券 (601688.SH)。

风险提示监管政策收紧的风险; 业绩受市场波动影响大的风险。

关键词: 养老 涨价 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\\_39445](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_39445)

