



# 证券行业动态点评：政策预期向好 重视券商机会



## 核心观点

地产三箭齐发、央行降准等政策密集落地，充分激活市场情绪，当前股市核心逻辑向好，市场景气度及风险偏好有望全面提升，券商板块向上贝塔弹性或将凸显。同时目前股市性价比、资金面、政策面等因素积极，暂不担心股指出现系统性风险；且后续围绕全面注册制改革、提升上市公司质量改革可期，我们认为券商板块向下空间有限，而向上具备弹性，建议重视券商板块贝塔机遇。三大逻辑挖掘优质券商：关注轻重资产并举的优质龙头综合券商，推荐中信 A；在大财富管理产业链上具备特色的券商，推荐广发 A、东方 A、国联 A、东财；以及投行产业链布局领先的券商，推荐中金 H。

## 政策激活市场，重视券商贝塔弹性

地产三箭齐发、央行 16 条、保交楼再贷款、大行意向授信等政策密集落地，充分激活市场情绪。复盘历史，地产政策转向、销售见底，叠加顺周期环境，共同助力权益市场行情；站在当前，地产销售与成交承压，而“三支箭”落地推动政策预期拐点，有望全面提升市场景气度及风险偏好。目前，市场情绪及投资信心已边际修复，交投活跃度较 9 月明显提升、两融余额近期有所回升；同时全面注册制改革持续推进，IPO 常态化发行。地产政策第三支箭落地充分激发市场情绪，看好市场情绪拐点和预期修复下的券商贝塔机会。

## 流动性合理充裕，市场改革可期

政策利好密集落地，未来资本市场高质量发展为优化券商营商环境奠定坚实基础。一方面，降准落地和个人养老金等增量资金入市，将保障市场流动性合理充裕。11月25日央行宣布降准0.25个百分点，有助于改善市场流动性，增加金融机构长期稳定资金来源，助力经济基本面改善。并且，个人养老金开闸和市场回暖下居民财富继续迁徙等，均将持续为市场提供增量资金活水。另一方面，监管层明确将进一步健全资本市场功能，完善市场基础制度，我们认为后续围绕全面注册制、提升上市公司治理等系列改革措施仍值得期待。资本市场高质量发展，将为券商构筑更为优化的营商环境。

### 估值及仓位双低，关注估值修复

未来伴随券商经营环境持续优化，短期看券商业绩向上弹性显著，中长期看投资银行、大财富管理、衍生品等多业务空间广阔、打开券商估值空间。目前券商板块PB(LF)估值为1.31倍，处于2019年来7.2%低分位数，估值性价比凸显。其中头部券商PB(LF)均值在1.34倍，处于2019年以来4.1%低分位；中小券商PB(LF)分化较显著，均值在1.48倍，处

**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\\_49523](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_49523)

