

谨慎推荐（维持）

证券行业点评

风险评级：中风险

节后券商板块估值有望回升

2021年2月18日

许建锋（SAC 执业证书编号：S0340519010001）

电话：0769-22110925 邮箱：xujianfeng@dgzq.com.cn

研究助理：吕子炜（SAC 执业证书编号：S0340120030035）

电话：0769-23320059 邮箱：lvziwei@dgzq.com.cn

事件：

春节期间，海外各大市场指数大部分出现上行，其中以香港市场涨幅较为领先。2月12日至2月17日期间，恒生指数上涨3.02%至31084.94，升至近两年来高位；亚太地区市场，日经225指数上涨2.47%，韩国综合指数上涨1.07%，澳洲标普上涨0.52%；欧美市场方面，英国富时100指数上涨2.79%，法国CAC40指数上涨1.69%，欧洲证券交易所150指数上涨1.53%，俄罗斯MOEX指数上涨0.66%，道琼斯工业指数上涨0.58%，标普500上涨0.38%。

点评：

- **春节期间全球股市普遍上行。**随着疫苗接种的普及，以及各国政府对疫苗使用的推进，全球经济复苏预期普遍向好。春节期间，海外各大市场指数大部分出现上行，其中以香港市场涨幅较为领先。2月12日至2月17日期间，恒生指数上涨3.02%至31084.94，升至近两年来高位；亚太地区市场，日经225指数上涨2.47%，韩国综合指数上涨1.07%，澳洲标普上涨0.52%；欧美市场方面，英国富时100指数上涨2.79%，法国CAC40指数上涨1.69%，欧洲证券交易所150指数上涨1.53%，俄罗斯MOEX指数上涨0.66%，道琼斯工业指数上涨0.58%，标普500上涨0.38%。国内A股市场有望跟随海外市场迎来节后首轮上涨。
- **短期内成交额有望维持高位。**2021年1月份，两市股基日均成交额为11,606.05亿元，同比上升56.50%；进入2月份，截至2月10日，两市股基日均成交额为9,419.45，环比下降-18.84%；春节假期前最后三个交易日两市成交额出现反弹，从2月8日的7969亿元回升至2月10日的8646亿元。2月份，截至2月10日，根据Wind数据统计，共计新发基金21只，发行份额869.08亿份，较1月1-10日增长14%，同比上升769%，预计后续基金发行数量和规模有望维持正增长，市场高流动性有望持续向好。
- **政策推进加速资本市场优化。**2021年1月31日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《建设高标准市场体系行动方案》，《方案》主要提出推进注册制改革和常态化退市机制，方案的推进有望提高整体上市公司质量。春节过后，即将迎来“两会”政策窗口期，预计监管层会提出全市场注册制具体方案，以及“T+0”等说明，后续建议持续关注政策变动带来的影响；券商板块有望在“注册制”红利下实现估值上升。2月18日，央行公告称，春节后现金逐步回笼，2月18日开展2000亿元中期借贷便利(MLF)操作（含对2月18日MLF到期的续做）和200亿元逆回购操作，短期内市场流动性担忧有望缓解。
- **投资建议：**当前券商板块PB为1.86，低于过去10年估值中位数，在注册制等政策红利推动下有望迎来估值提升，叠加成交额维持高位，节后短期内券商板块有望反弹。建议重点关注金融科技属性突出+基金业务占比较大的券商东方财富（300059）；各项业务布局全面，资本雄厚的头部券商中信证券（600030）、招商证券（600999）、华泰证券（601688）。

- **风险提示。**宏观经济超预期下行，股市指数大幅下跌，股基成交额大幅萎缩，资本市场改革进度不及预期。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn