

一季度业务数据向好, 券商业绩预计维持增长势头

——非银金融行业周观点

强于大市 (维持)

2021年04月06日

投资要点:

行情回顾: 上周市场企稳回升, 非银板块下跌 1.02%, 跑输沪深 300 指数 3.48pct。年初以来, 券商、保险、多元金融累计涨幅分别为-14.46%、-9.22%、-3.31%。个股方面, 券商个股东方财富(+2.74%)、国投资本(+1.60%)、广发证券(+1.15%)涨幅居前, 保险个股中国人寿(+0.22%)、中国人保(-1.17%)、中国太保(-1.19%)涨幅居前。

行业数据: 1) 证券行业: 上周股基日均成交额 7750 亿元, 环比-4.26%。截至 3 月末, 年内两市股基日均成交额 10167 亿元, 同比上升 11.22%; 2021 年年初至今, 权益融资规模 2211 亿元, 其中 IPO、增发和配股规模分别为 747 亿元、1464 亿元、0 亿元; 债券融资规模 14607 亿元, 其中企业债、公司债、可转债、证监会管 ABS 规模分别为 895 亿元、8441 亿元、755 亿元和 4515 亿元; 截至 4 月 1 日, 沪深融资融券余额 16540.29 亿元, 3 月融资买入额/偿还额为 99%。2) 保险行业: 保险业 1-2 月累计原保险保费收入 13230 亿元, 同比增长 12.4%, 负债端延续修复态势。其中, 人身险 1-2 月累计原保险保费收入 10868 亿元, 同比增长 13.9%, 分险种来看, 寿险、健康险和意外险分别同比+12.5%、+24.2%、-3.0%。1-2 月财产险原保险保费收入 2362 亿元, 同比+6.1%, 分险种来看, 车险、非车险同比-7.4%、+22.4%, 车险累计降幅有所收窄, 实现 2 月单月同比正增长(+5.2%)。

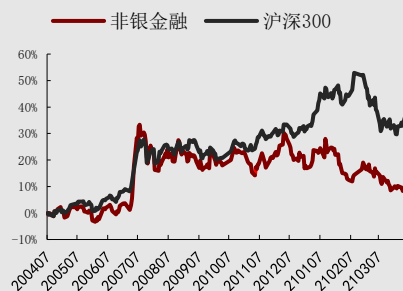
核心观点:

证券板块: 一季度证券业业务数据向好, 经纪、两融、投行收入预计取得正增。2021Q1 股基成交额 60.46 万亿元, 同比+11.22%; 截至 3 月末两融规模较去年底+2.21%, 2021Q1 两融日均余额 16709 亿元, 同比+55.49%; 2021Q1 IPO+增发规模同比+22.92%, 债券承销规模同比+5.82%; 股票质押业务与资管业务边际向好, 规模压缩势头递减, 一季度股票质押规模同比-2.75%, 券商集合资管发行额同比-15.43%, 均较去年同期下滑幅度减少; 自营业务权益类相对较好债券类表现一般, 沪深 300 指数 1 季度-3.13% (去年同期为-10.02%), 中债总财富指数 1 季度+0.68% (去年同期为+3.51%)。受市场对全面注册制推行时间看法不一致, 以及外围市场券商概念板块大跌等情绪面影响, A 股券商板块估值受到一定压制。券商 2020 年年报数据基本符合预期, 从 1 季度各项业务数据看, 上市券商 1 季度业绩大概率维持增长势头, 我们认为中长期仍应锚定基本面, 排除短期情绪面干扰, 建议重视当前券商板块高性价比投资优势。

保险板块: 上市险企 2 月人身险业务继续保持高增长, 车险业务在新车销量大幅提升的带动下保费收入表现较好, 负债端整体向好。利率方面, 10 年期中债国债到期收益率上周略微向下至 3.2% 下方。我们认为, 在经济复苏的大背景下, 险企资产负债两端持续修复, 改革成效逐步释放, 康养领域建设不断推进, 我们认为险企有望走出持续、稳健、高速发展之路。部分上市险企估值仍偏低, 我们维持行业“强于大市”评级, 推荐积极推进寿险改革、布局养老产业和大健康产业龙头险企。

风险因素: 养老和大健康产业推进不及预期、外围市场剧烈波动。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

头部券商杠杆水平显著提升, 继续推荐头部险企

万联证券研究所 20210322-行业周观点-AAA-非银金融行业周观点 (2021.3.15-3.19)

万联证券研究所 20210316-行业动态跟踪-AAA-上市险企 2021 年 2 月保费数据跟踪

分析师:

胡江

执业证书编号:

S0270520120001

电话:

15201318156

邮箱:

hujia@wlzq.com.cn

正文目录

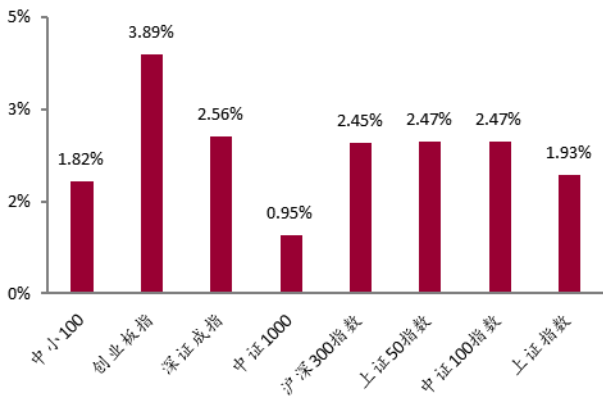
1 市场概况.....	3
1.1 市场行情.....	3
1.2 个股行情.....	3
2 行业数据.....	4
2.1 证券业数据.....	4
2.1.1 经纪业务.....	4
2.1.2 投行业务.....	4
2.1.3 资管业务.....	5
2.1.4 信用业务.....	5
2.2 保险业数据.....	6
3 动态信息.....	7
3.1 行业热点.....	7
3.2 公司动态.....	7
4 投资建议.....	8
5 风险提示.....	8
图表 1: 上周市场指数表现.....	3
图表 2: 上周非银金融板块表现.....	3
图表 3: 券商板块个股表现.....	3
图表 4: 保险板块个股表现.....	3
图表 5: 股基累计成交额情况(亿元).....	4
图表 6: 股基累计日均成交额情况(亿元).....	4
图表 7: 主要投行业务发行情况(亿元,按发行日).....	4
图表 8: 上市券商集合资管业务情况.....	5
图表 9: 融资融券余额情况(亿元).....	5
图表 10: 保险业原保险保费累计数据.....	6
图表 11: 保险业原保险保费单月数据.....	6

1 市场概况

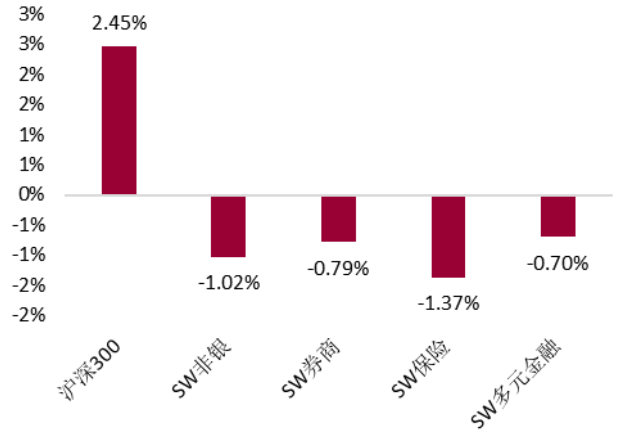
1.1 市场行情

上周市场企稳回升，其中，创业板指(+3.89%)、深证成指(+2.56%)、中证100指数(+2.47%)涨跌幅排名居前，中证1000指数(+0.95%)、中小100指数(1.82%)、上证50指数(+1.93%)涨跌幅排名居后。上周非银板块下跌1.02%，跑输沪深300指数3.48pct，其中券商-0.79%、保险-1.37%、多元金融-0.70%。年初以来，券商、保险、多元金融累计涨幅分别为-14.46%、-9.22%、-3.31%。

图表1: 上周市场指数表现



图表2: 上周非银金融板块表现



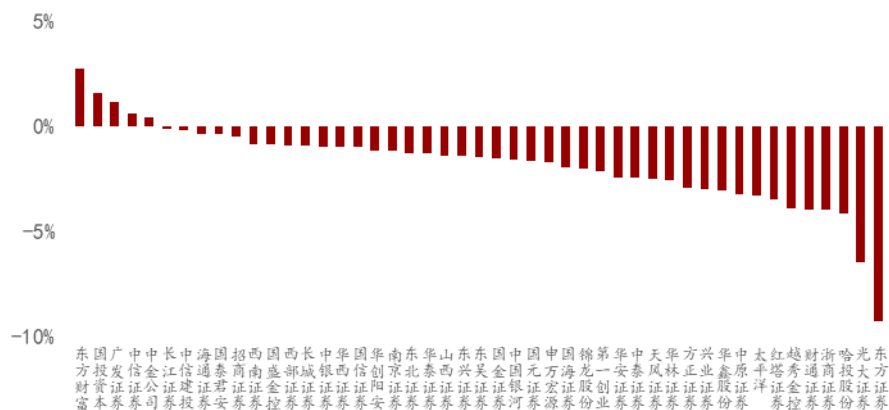
资料来源: wind, 万联证券研究所

资料来源: wind, 万联证券研究所

1.2 个股行情

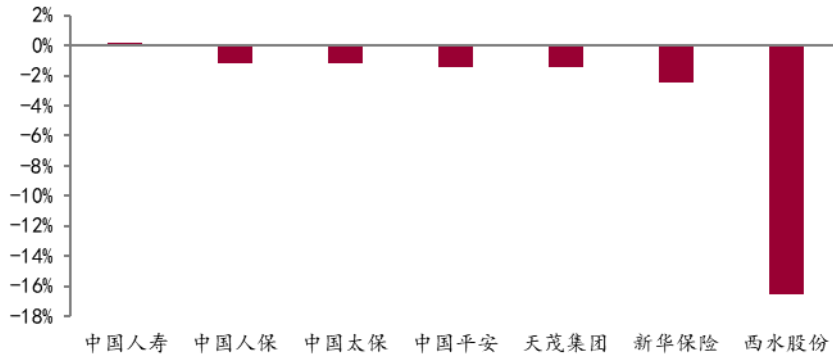
个股方面，非银板块跌多涨少。券商个股中东方财富(+2.74%)、国投资本(+1.60%)、广发证券(+1.15%)涨幅居前，东方证券(-9.30%)、光大证券(-6.48%)、哈投股份(-4.15%)涨幅居后。保险个股方面，中国人寿(+0.22%)、中国人保(-1.17%)、中国太保(-1.19%)涨幅居前。

图表3: 券商板块个股表现



资料来源: wind, 万联证券研究所

图表4: 保险板块个股表现



资料来源: wind, 万联证券研究所

2 行业数据

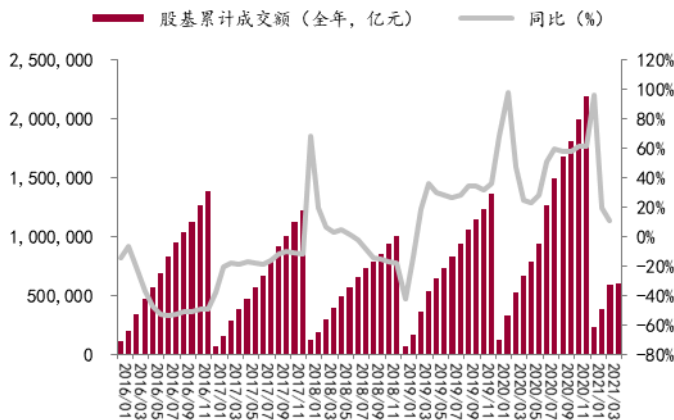
2.1 证券业数据

2.1.1 经纪业务

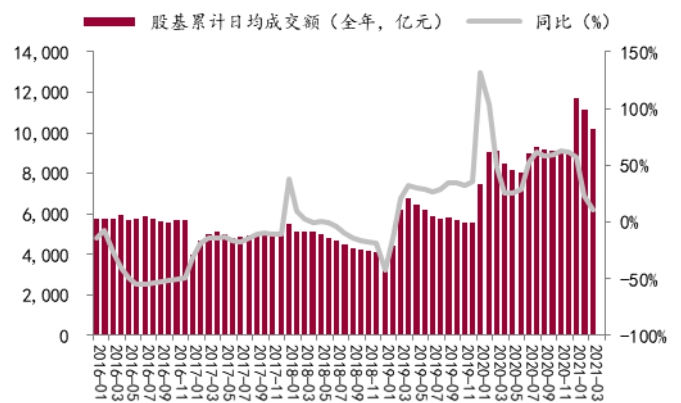
上周股基日均成交额7750亿元，环比-4.26%。截至3月末，年内两市股基日均成交额10167亿元，同比上升11.22%。

图表5: 股基累计成交额情况 (亿元)

图表6: 股基累计日均成交额情况 (亿元)



资料来源: wind, 万联证券研究所

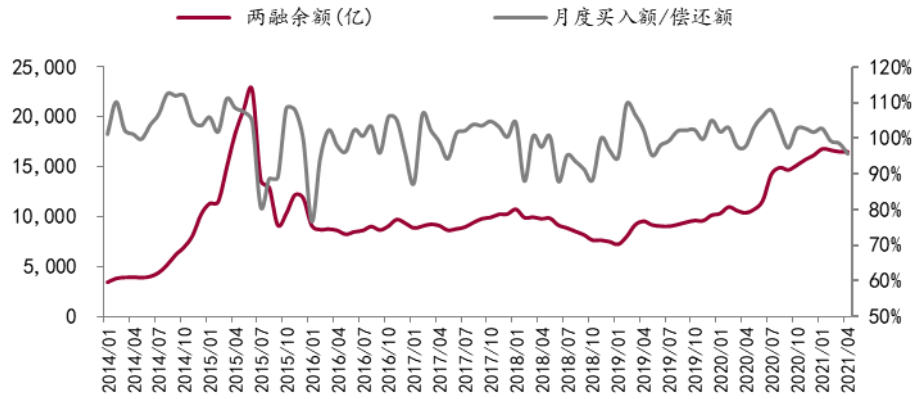


资料来源: wind, 万联证券研究所

2.1.2 投行业务

2021年年初至今,权益融资规模2211亿元,其中IPO、增发和配股规模分别为747亿元、1464亿元、0亿元;债券融资规模14607亿元,其中企业债、公司债、可转债、证监会管ABS规模分别为895亿元、8441亿元、755亿元和4515亿元。

图表7: 主要投行业务发行情况 (亿元, 按发行日)

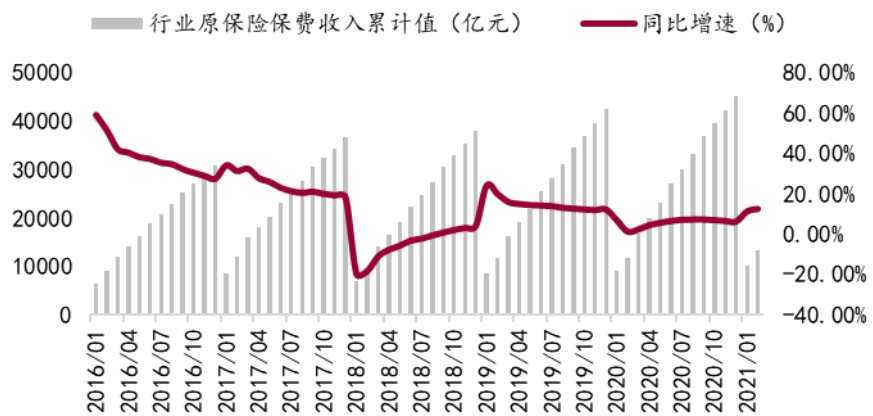


资料来源: wind, 万联证券研究所

2.2 保险业数据

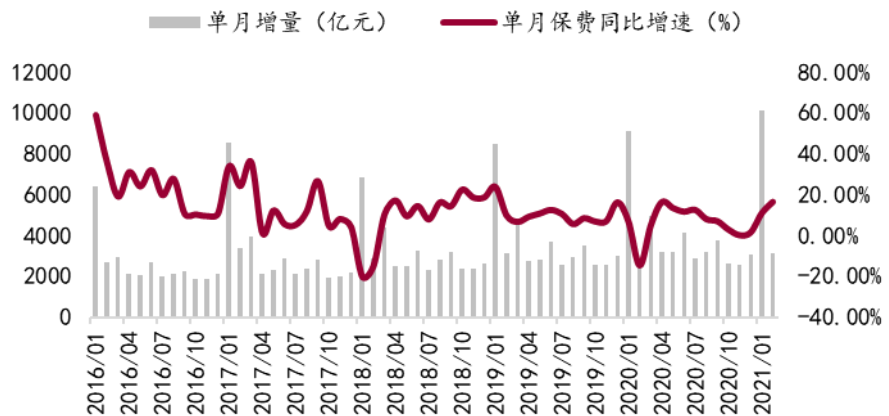
保险业1-2月累计原保险保费收入13230亿元, 同比增长12.4%。其中, 人身险1-2月累计原保险保费收入10868亿元, 同比增长13.9%; 1-2月财产险原保险保费收入2362亿元, 同比+6.1%。

图表10: 保险业原保险保费累计数据



资料来源: wind, 万联证券研究所

图表11: 保险业原保险保费单月数据



资料来源: wind, 万联证券研究所

3 动态信息

3.1 行业热点

【深交所】深交所主板与中小板合并4月6日正式实施。2021年2月5日，经中国证监会批准，深交所启动合并主板与中小板（以下简称两板合并）相关准备工作。在中国证监会统筹指导下，深交所与市场各方一道，按照“两个统一、四个不变”的总体思路，扎实开展各项工作，组织整合相关业务规则和监管运行模式，推动完成相关指数及基金产品适应性调整，顺利实施技术系统改造，平稳推进发行上市安排，各项准备工作均已就绪。日前，经中国证监会同意，深交所发布两板合并业务通知及相关规则，明确合并实施后的相关安排，于4月6日正式实施两板合并。

【中证协】关于开展证券公司账户管理功能优化试点评估的通知。账户管理功能优化试点主要思路：按照“坚守客户资金安全底线、优化事中管控方式、提升客户服务效率”的思路，从建立综合客户账户、支持同名划转、分类账户管理三个方面优化现有账户管理模式，提升客户服务功能。（一）建立综合客户账户。建立基于客户统一身份识别的综合客户账户，将同一客户名下的资金账户、证券账户进行关联管理，支持客户一键查询资金、证券等资产情况。（二）支持同名账户划转。支持客户通过签约方式开通同名资金账户划转功能，允许同一客户不同资金账户间进行资金归集调整。（三）允许分类账户管理。支持客户根据自身需要，在综合账户体系下设置分类管理资金子账户，证券公司结合客户需求提供针对性的交易服务。

【银保监会】中国银保监会消费者权益保护局发布《关于2020年第四季度保险消费投诉情况的通报》。近日，中国银保监会消费者权益保护局发布2021年第6号通报《关于2020年第四季度保险消费投诉情况的通报》（以下简称“《通报》”），通报了2020年第四季度中国银保监会及其派出机构接收并转送的保险消费投诉情况。《通报》指出，2020年第四季度，中国银保监会及其派出机构共接收并转送涉及保险公司的保险消费投诉26688件，同比增长22.82%。其中涉及财产保险公司11993件，同比增长13.86%，占投诉总量的44.94%；人身保险公司14695件，同比增长31.25%，占投诉总量的55.06%。人保财险、平安财险、太平洋财险的投诉量位居财产保险公司前3名。平安人寿投诉量高居人身保险公司首位。

【银保监会】中国银保监会召开车险综合改革半年工作会议。会议指出，半年来，车险市场保持总体平稳，“降价、增保、提质”的阶段性目标初见成效，基本符合改革预期。本次改革坚持人民立场，消费者获得感明显增强，89%的保单签单保费下降，其中保费降幅超过30%的保单占比达到64%。回归保险本源，风险保障程度明显提升，三责险平均保额由改革前的89万元提升到133万元。防范化解风险，车险市场乱象明显遏制，截至2月底，全国车险综合费用率同比下降9.39个百分点，车险手续费率同比下降6.75个百分点。着眼提质增效、公司经营能力明显提高，加快转型升级、行业发展结构明显改善。

3.2 公司动态

【海通证券】发布2020年度年报。公司实现营业收入382.20亿元，同比增长9.64%；归母净利润108.75亿元，同比增长14.20%。加权平均净资产收益率7.88%，同比增加0.07个百分点。

【广发证券】发布2020年度年报。公司实现营业收入291.53亿元，同比增长27.81%；归母净利润100.38亿元，同比增长33.15%。加权平均净资产收益率10.60%，同比增加2.12个百分点。

【中信建投】发布2020年度年报。公司实现营业收入233.51亿元，同比增长70.53%；归母净利润95.09亿元，同比增长72.85%。加权平均净资产收益率18.18%，同比增加6.67个百分点。

【东方证券】发布2020年度年报。公司实现营业收入231.34亿元，同比增长21.42%；归母净利润27.23亿元，同比增长11.82%。加权平均净资产收益率4.85%，同比增加0.24个百分点。

【申万宏源】发布2020年度年报。公司实现营业收入294.09亿元，同比增长19.85%；归母净利润77.66亿元，同比增长35.41%。加权平均净资产收益率9.05%，同比增加1.64个百分点。

【国信证券】发布2020年度年报。公司实现营业收入187.84亿元，同比增长33.29%；归母净利润66.16亿元，同比增长34.73%。加权平均净资产收益率10.61%，同比增加1.15个百分点。

【中国银河】发布2020年度年报。公司实现营业收入237.49亿元，同比增长39.37%；归母净利润72.44亿元，同比增长38.54%。加权平均净资产收益率9.84%，同比增加2.20个百分点。

【兴业证券】发布2020年度年报。公司实现营业收入175.80亿元，同比增长23.37%；归母净利润40.03亿元，同比增长127.13%。加权平均净资产收益率11.07%，同比增加5.82个百分点。

【国金证券】发布2020年度年报。公司实现营业收入60.63亿元，同比增长39.39%；归母净利润18.63亿元，同比增长43.44%。加权平均净资产收益率8.63%，同比增加2.15个百分点。

【华安证券】发布2020年度年报。公司实现营业收入33.57亿元，同比增长3.87%；归母净利润12.68亿元，同比增长14.39%。加权平均净资产收益率9.05%，同比增加0.42个百分点。

4 投资建议

证券板块：一季度证券业业务数据向好，经纪、两融、投行收入预计取得正增。2021Q1 股基成交额60.46万亿元，同比+11.22%；截至3月末两融规模较去年底+2.21%，2021Q1 两融日均余额16709亿元，同比+55.49%；2021Q1 IPO+增发规模同比+22.92%，债券承销规模同比+5.82%；股票质押业务与资管业务边际向好，规模压缩势头递减，一季度股票质押规模同比-2.75%，券商集合资管发行额同比-15.43%，均较去年同期下滑幅度减少；自营业务权益类相对较好债券类表现一般，沪深300指数1季度-3.13%（去年同期为-10.02%），中债总财富指数1季度+0.68%（去年同期为+3.51%）。受市场对全面注册制推行时间看法不一致，以及外围市场券商概念板块大跌等情绪面影响，A股券商板块估值受到一定压制。券商2020年年报数据基本符合预期，从1季度各项业务数据看，上市券商1季度业绩大概率维持增长势头，我们认为中长期仍应锚定基本面，排除短期情绪面干扰，建议重视当前券商板块高性价比投资优势。

保险板块：上市险企2月人身险业务继续保持高增长，车险业务在新车销量大幅提升的带动下保费收入表现较好，负债端整体向好。利率方面，10年期中债国债到期收益率上周略微向下至3.2%下方。我们认为，在经济复苏的大背景下，险企资产负债两端持续修复，改革成效逐步释放，康养领域建设不断推进，我们认为险企有望走出持续、稳健、高速发展之路。部分上市险企估值仍偏低，我们维持行业“强于大市”评级，推荐积极推进寿险改革、布局养老产业和大健康产业链的龙头险企。

5 风险提示

养老和大健康产业推进不及预期、外围市场剧烈波动

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场