

非银金融

金融股已到重要投资时机

中央经济会议落幕，稳增长大幕开启，稳增长与逆周期调控政策将发力且适当靠前。明年一季度信贷社融有望开门红，降息的可能性在上升。房地产整体风险趋缓，资本市场景气度持续提升，这对于金融股是高度利好的外部环境，因此，我们判断“金融股已到了重要投资时机”！

券商：券商是全面注册制的核心受益载体

本次中央经济工作会议明确提出“全面实行股票发行注册制”，预计2022年沪深主板注册制落地可期。此前19年7月科创板开市、20年8月创业板注册制落地、21年2月深主板与中小板合并、上月北交所正式运行，已为全面注册制打下坚实基础。注册制是多层次资本市场高质量发展、落实创新驱动发展战略的重要一环。10日晚沪深交易所已同步就新股票上市规则征求意见，着力打造简明、清晰、友好的自律监管规则体系。我们认为，券商是资本市场的核心载体，在注册制全面推进下最为受益。1) IPO业务增量涌现下，投行业务更需要资本实力、销售能力、定价能力，预计业务资源集中度进一步提升，投行业务作为机构业务的流量入口，推动机构业务的强者恒强；2) 供给端红利持续释放，预计居民资产配置将加速向权益资产转移，深耕权益基金产业链的券商将进一步厚植优势，财富管理+资产管理业务推动盈利能力和稳健性提升。个股推荐广发证券、华泰证券，建议关注中金公司H。

创投：创投行业是金融行业中景气度正在提升的子行业

工作会议明确提到，要提升制造业核心竞争力，启动一批产业基础再造工程项目，激发涌现一大批“专精特新”企业。我们认为，目前金融行业重点政策支持的方向即为“专精特新”新经济企业提供直接融资，创投机构作为“专精特新”企业的重要直接融资渠道，将显著受益。同时，近日创投行业迎来多项利好政策，直击募资端与退出端痛点，如北交所成立、北京和上海相继开放PE/VC份额转让试点，鼓励银行及保险资金等出资创业投资基金等，体现了对创投行业的大力支持。我们认为，创投行业是金融行业中景气度正在提升的子行业。个股推荐四川双马（与建筑建材组联合覆盖）、光大控股。

银行：银行板块的大行情或将开启

明年即将召开党的二十大，经济、政治、社会环境都要求“稳字当头、稳中求进”。在“需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力”之下，中央经济工作会议时隔两年重提“逆周期调节”，要求“跨周期和逆周期调控政策要有机结合”，政策托底的信号尤为强烈。可以预期财政支出的力度在明年将更快、更强。尤其是在明年上半年，财政发力、基建加码预期进一步强化。政策托底对银行业两大利好：一是在结构上、时间区间上的宽信用，利好银行的规模扩张。在小微企业、科技创新和绿色发展三个细分方向，预计将有专项货币政策推出。二是信用风险缓释，银行获得政策的隐性兜底，总体风险暴露可控。会议提出“因城施策”“分类施策”“精准拆弹”。监管手段有望更加柔性化和精准化。房地产领域的信用修复会有利于实现风险事件的软着陆。看好未来板块三个催化剂：一是风险压制因素解除，板块从低估值回升。二是宽信用行情启动。三是受再融资推动银行将有更强烈的市值管理诉求。个股推荐招商银行、邮储银行、宁波银行、无锡银行。

风险提示：经济下行压力超预期；稳增长政策力度低于预期；政策推动进展不及预期；资本市场大幅波动。

证券研究报告

2021年12月12日

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级 强于大市

作者

夏昌盛 分析师
SAC 执业证书编号：S1110518110003
xiachangsheng@tfzq.com

周颖婕 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521060002
zhouyingjie@tfzq.com

郭其伟 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521030001

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 1 《非银金融-行业研究简报:大资管行业季报:2021Q3 权益基金成长性持续凸显》 2021-12-10
- 2 《非银金融-行业点评:创投行业利好政策频出,相关创投标的有望直接受益》 2021-12-07
- 3 《非银金融-行业研究周报:财富管理周报:券商账户管理功能优化试点开启,推动财富管理业务发展》 2021-12-05

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2021-12-10	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
000776.SZ	广发证券	24.67	买入	1.32	1.59	1.91	2.29	18.69	15.52	12.92	10.77
601688.SH	华泰证券	16.96	买入	1.19	1.42	1.67	1.87	14.25	11.94	10.16	9.07
000935.SZ	四川双马	23.75	买入	1.16	1.32	1.93	2.87	20.47	17.99	12.31	8.28
600036.SH	招商银行	53.49	买入	3.86	4.64	5.44	6.27	13.86	11.53	9.83	8.53
601658.SH	邮储银行	5.29	买入	0.74	0.82	0.91	1.02	7.15	6.45	5.81	5.19
002142.SZ	宁波银行	39.70	买入	2.50	3.10	3.73	4.42	15.88	12.81	10.64	8.98
600908.SH	无锡银行	5.65	买入	0.71	0.82	0.92	1.03	7.96	6.89	6.14	5.49

资料来源：wind，天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS，四川双马为非银组与建筑建材组联合覆盖。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市虹口区北外滩国际	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	客运中心 6 号楼 4 层	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：200086	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com