

适度配置

——证券行业周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈

2024年2季度末金融业机构总资产480.64万亿元 初步统计,2024年2季度末,我国金融业机构总资产为480.64万亿元,同比增长7.0%,其中,银行业机构总资产为433.10万亿元,同比增长6.6%;证券业机构总资产为13.75万亿元,同比下降0.1%;保险业机构总资产为33.80万亿元,同比增长15.7%。

金融业机构负债为438.68万亿元,同比增长6.9%,其中,银行业机构负债为397.66万亿元,同比增长6.4%;证券业机构负债为10.26万亿元,同比下降1.8%;保险业机构负债为30.75万亿元,同比增长16.5%。

市场回顾:

上周(9.18-9.20)沪深300指数的涨跌幅为1.32%,申万二级行业指数证券行业涨跌幅为1.42%,领先沪深300指数涨跌幅。板块内个股41家上涨,2家停牌,3家涨跌幅为0,4家下跌。

证券板块个股周度表现:

股价涨跌幅前五名为:锦龙股份、国盛金控、华鑫股份、光大证券、东方财富。

股价涨跌幅后五名为:天风证券、国海证券、长江证券、第一创业、中国银河。

本周投资策略:

上周证券行业指数领先沪深300指数,短期强势相对明显,行业估值相对合理,在市场一段时间下跌之后,投资者容易形成悲观预期进而会导致投资收缩或远离市场,从而给市场带来负面制约,但事物的发展一般呈现螺旋形上升趋势,维持左侧投资者适度配置的建议。

风险提示: 政策风险、市场波动风险。

评级

增持(维持)

2024年09月23日

徐广福

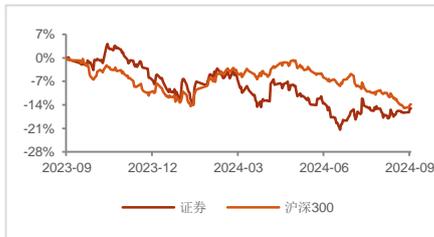
分析师

SAC执业证书编号: S1660524030001

行业基本资料

股票家数	50
行业平均市盈率	21.76
市场平均市盈率	10.94

行业表现走势图



资料来源: wind, 申港证券研究所

1、《证券行业周报:左侧适度配置》

2024-09-19

2、《证券行业周报:竞争激烈 估值约束》2024-09-10

3、《适度低配:证券行业周报》2024-09-03

1. 每周一谈

2024 年 2 季度末金融业机构总资产 480.64 万亿元

初步统计，2024 年 2 季度末，我国金融业机构总资产为 480.64 万亿元，同比增长 7.0%，其中，银行业机构总资产为 433.10 万亿元，同比增长 6.6%；证券业机构总资产为 13.75 万亿元，同比下降 0.1%；保险业机构总资产为 33.80 万亿元，同比增长 15.7%。

金融业机构负债为 438.68 万亿元，同比增长 6.9%，其中，银行业机构负债为 397.66 万亿元，同比增长 6.4%；证券业机构负债为 10.26 万亿元，同比下降 1.8%；保险业机构负债为 30.75 万亿元，同比增长 16.5%。

.....

(信息来源：中国人民银行

<http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/5464291/index.html>)

我们认为：金融业机构总资产维持增长是国民经济健康运行的特征之一，银行业机构总资产和总负债均保持增加，且总资产增速大于总负债增速，显示资产质量持续好转。保险业亦是维持总资产和总负债双增，且总负债增速较大，说明保险公司的保费增加。从证券业机构的资产和负债的增速变化来看，行业降杠杆明显，这有利于证券行业的稳健经营和发展。

2. 市场回顾

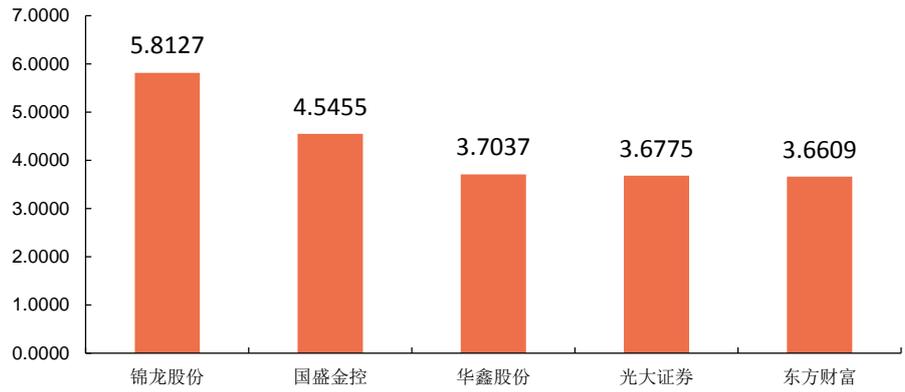
上周(9.18-9.20)沪深 300 指数的涨跌幅为 1.32%，申万二级行业指数证券行业涨跌幅为 1.42%，领先沪深 300 指数涨跌幅。板块内个股 41 家上涨，2 家停牌，3 家涨跌幅为 0，4 家下跌。

证券板块个股周度表现：

股价涨跌幅前五名为：锦龙股份、国盛金控、华鑫股份、光大证券、东方财富。

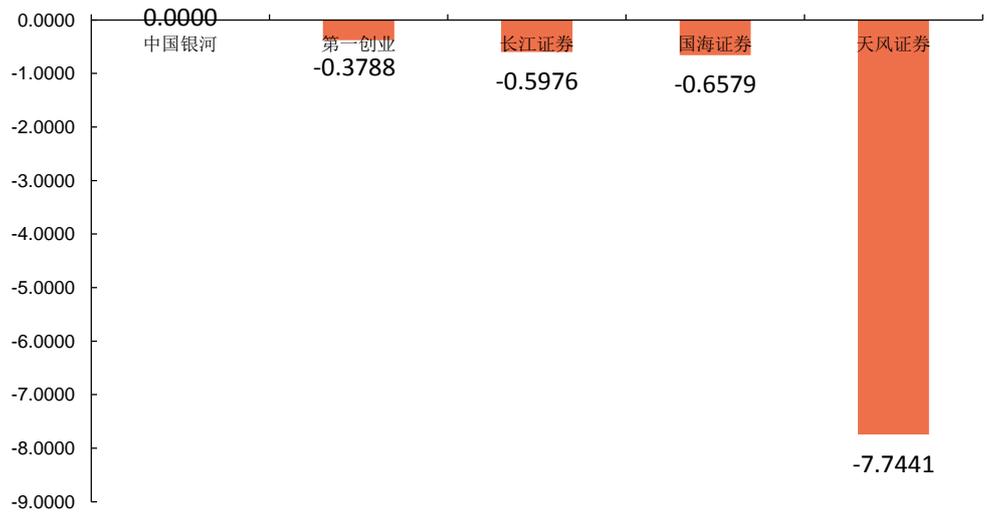
股价涨跌幅后五名为：天风证券、国海证券、长江证券、第一创业、中国银河。

图1：周度涨跌幅（%）前五的公司



资料来源：wind，申港证券研究所

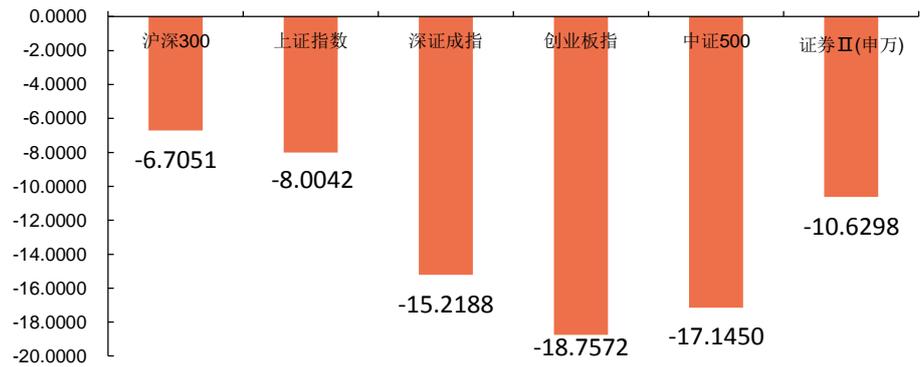
图2：周度涨跌幅（%）后五的公司



资料来源：wind，申港证券研究所

2024年初至9月20日，沪深300指数、上证指数、深证成指、创业板指数、中证500指数和申万证券行业指数的涨跌幅分别为-6.71%、-8.00%、-15.22%、-18.76%、-17.15%、-10.63%。

图3：指数年内涨跌幅（%）



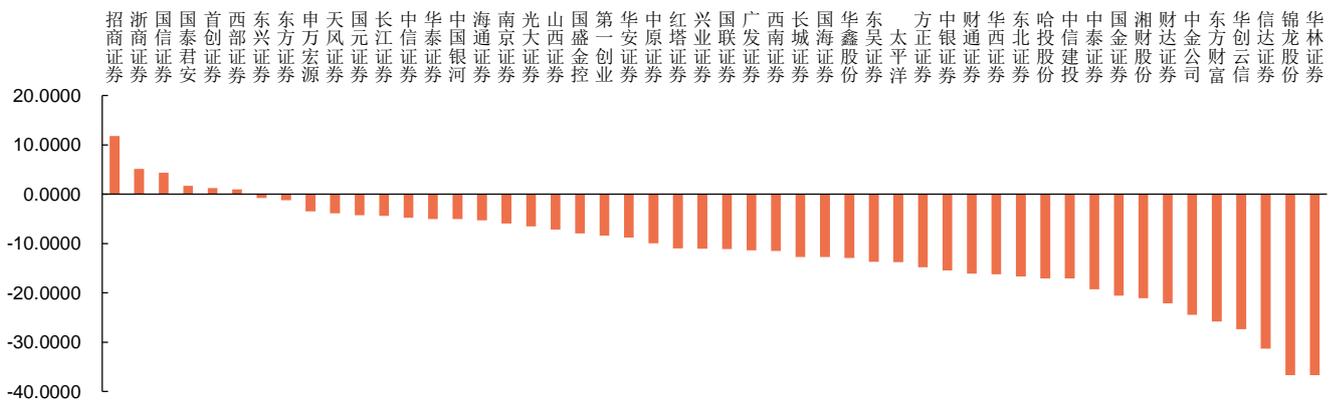
资料来源：wind，申港证券研究所

本年度证券行业板块个股表现：

股价涨跌幅前五名为：招商证券、浙商证券、国信证券、国泰君安、首创证券。

股价涨跌幅后五名为：华林证券、锦龙股份、信达证券、华创云信、东方财富。

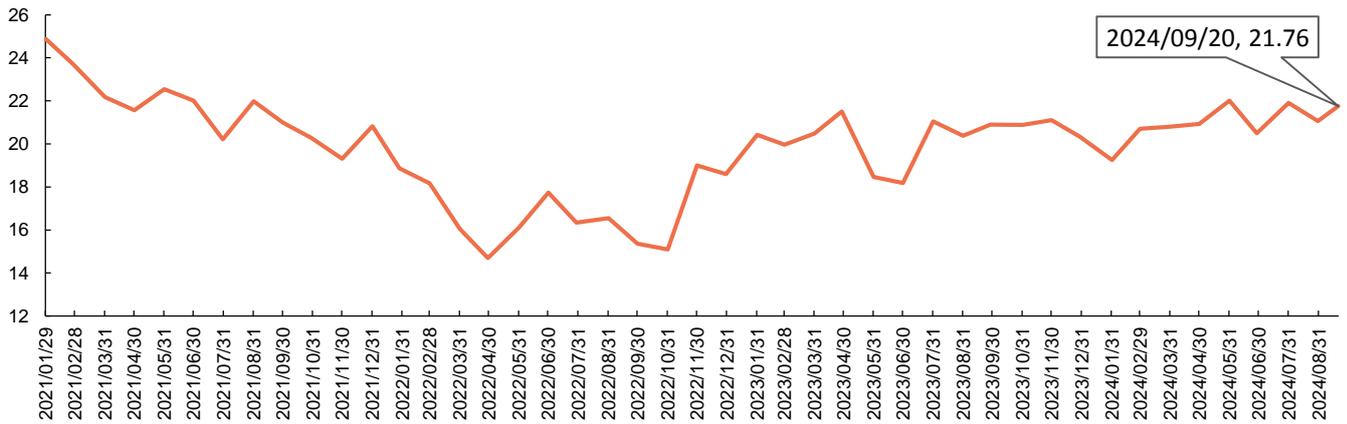
图4：上市公司年内涨跌幅（%）



资料来源：wind，申港证券研究所

3. 本周投资策略：

上周证券行业指数领先沪深 300 指数，短期强势相对明显，行业估值相对合理，在市场一段时间下跌之后，投资者容易形成悲观预期进而会导致投资收缩或远离市场，从而给市场带来负面制约，但事物的发展一般呈现螺旋形上升趋势，维持左侧投资者适度配置的建议。

图5：证券类 PE(月度数据，单位：倍数，时间：20210101—20240920)


资料来源：wind，申港证券研究所

表1：证券行业 PE 百分位（时间：20210101—20240920）

区间最高 PE	区间最低 PE	百分位数
24.88	14.7	69.35%

资料来源：wind，申港证券研究所

4. 重要新闻

1、涉违规炒股、执业失责，年内超 200 名券商员工被罚

<https://www.yicai.com/news/102276672.html>

在券业从严监管趋势下，券商员工违规被罚频现。

近期，证监会密集公布了一批针对券商员工的罚单，中金公司及中金财富多名员工因违规炒股、出借账户等被罚。此外，光大证券时任投行员工赵远军因内幕交易被罚 460 万元，并处 10 年市场禁入。

除了违规炒股、内幕交易外，还有不少券商员工因违规展业、执业未勤勉尽责被罚。据第一财经不完全统计，截至 9 月 17 日，今年以来，证监会开出的涉及券商员工的罚单就超过 120 张，涉及人数超 200 人，其中违规炒股、保代执业未勤勉尽责被罚情况居多。

违规炒股罚单频现

今年以来，监管部门频频出手打击证券从业人员违规炒股。

.....

(数据来源于第一财经网)

2、券商深度解读！"中国货币宽松空间进一步打开

<https://www.stcn.com/article/detail/1323985.html>

北京时间9月19日凌晨，美联储宣布，联邦基金利率的目标区间从5.25%—5.50%降至4.75%—5.00%，降幅50个基点。这是美联储2020年3月以来的首次降息，也意味着本轮紧缩周期的结束。

市场人士在接受证券时报·券商中国记者采访时表示，美联储以大手笔50bp的力度开启本轮降息周期，一定程度上超过市场预期，反映了美联储推动美国经济“软着陆”的决心，年内后续还有50bp左右的降息空间。

对于国内市场而言，分析普遍认为，美联储开启降息周期，有助于收敛中美经济周期和货币政策分化程度，缓解中国资本外流和人民币汇率调整压力，拓宽中国货币政策的自主空间，中国股票、债券等资产价格外部压力进一步减轻。

美联储开启超预期降息节奏

美联储9月会议将联邦基金目标利率区间下调50bp至4.75%—5.00%，幅度超出市场多数预期。彭博会议前的调查显示，113名分析师中仅9位预测利率下调幅度达50bp。

在声明中，美联储的措辞同7月份相比并无很大变化，即认为美国经济继续在稳步扩张。就业方面，美联储认为就业增长放缓，失业率上升但仍处于低位，同7月表述相同；通胀水平表述有所调整，认为通胀率进一步向2%的目标迈进，但仍略有上升。

.....

(数据来源于证券时报网)

3、证监会：对证券公司投资股票、做市等业务的风险控制指标计算标准予以优化进一步引导证券公司充分发挥长期价值投资等功能作用

<https://www.yicai.com/news/102281227.html>

据证监会网站消息，证监会修订发布《证券公司风险控制指标计算标准规定》，于2025年1月1日起正式施行。与现行风险控制指标体系相比，《风控指标规定》主要调整完善以下内容：

一是对证券公司投资股票、做市等业务的风险控制指标计算标准予以优化，进一步引导证券公司充分发挥长期价值投资、服务实体经济融资、服务居民财富管理等功能作用。

二是根据证券公司风险管理水平，优化风控指标分类调整系数，支持合规稳健的优质证券公司适度提升资本使用效率，更好为实体经济提供综合金融服务。

三是对证券公司所有业务活动纳入风险控制指标约束范围，明确证券公司参与公募

REITs 等新业务风险控制指标计算标准,提升风险控制指标体系的完备性和科学性,夯实风控基础。

四是对创新业务和风险较高的业务从严设置风险控制指标计算标准,加强监管力度,提高监管有效性。(完)

(数据来源于 第一财经)

5. 风险提示: 政策风险、市场波动风险。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，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。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司及其所属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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

投资评级说明

申港证券行业评级说明：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数。）

申港证券公司评级说明：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数。）