

估值复苏

——证券行业周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈

中国人民银行等三部门宣布推出一批新举措——支持实体经济稳定增长 9月24日,国新办举行新闻发布会,中国人民银行、国家金融监督管理总局、中国证券监督管理委员会负责人介绍金融支持经济高质量发展有关情况以及最新政策举措。

据介绍,相关政策包括降低存款准备金率和政策利率、降低存量房贷利率、创设新的货币政策工具支持股票市场稳定发展、推动中长期资金入市、优化无还本续贷政策、对六家大型商业银行增加核心一级资本等。三部门表示,将努力营造稳定、透明、可预期的政策环境,持续用力、更加给力,不断提升服务实体经济质效,为高质量发展贡献更多金融力量。

市场回顾:

上周(9.23-9.27)沪深300指数的涨跌幅为15.70%,申万二级行业指数证券行业涨跌幅为25.60%,领先沪深300指数涨跌幅。板块内个股48家上涨,2家停牌。

证券板块个股周度表现:

股价涨跌幅前五名为:东方财富、天风证券、国海证券、锦龙股份、太平洋。

股价涨跌幅后五名为:东方证券、招商证券、红塔证券、海通证券(停牌)、国泰君安(停牌)。

本周投资策略:

上周证券行业指数大幅领先沪深300指数,证券行业指数一周大涨25.60%,市场交投活跃,短期赚钱效应显著。我们认为在经历了短期大幅上涨之后,证券行业的估值得到了极大的复苏,后续能否进一步走高取决于投资者对未来政策落地的预期。

风险提示:政策风险、市场波动风险。

评级

增持(维持)

2024年09月30日

徐广福

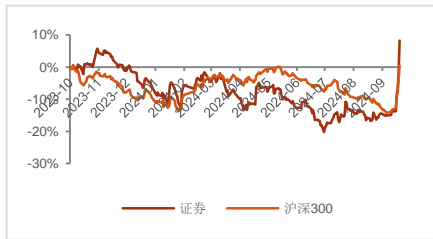
分析师

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	30.25
市场平均市盈率	13.26

行业表现走势图



资料来源:wind, 申港证券研究所

- 1、《证券行业研究周报:适度配置》
2024-09-23
- 2、《证券行业深度研究:证券行业中报研究》
2024-09-23
- 3、《证券行业周报:左侧适度配置》
2024-09-19

1. 每周一谈

中国人民银行等三部门宣布推出一批新举措——支持实体经济稳定增长

9月24日，国新办举行新闻发布会，中国人民银行、国家金融监督管理总局、中国证券监督管理委员会负责人介绍金融支持经济高质量发展有关情况以及最新政策举措。

据介绍，相关政策包括降低存款准备金率和政策利率、降低存量房贷利率、创设新的货币政策工具支持股票市场稳定发展、推动中长期资金入市、优化无还本续贷政策、对六家大型商业银行增加核心一级资本等。三部门表示，将努力营造稳定、透明、可预期的政策环境，持续用力、更加给力，不断提升服务实体经济质效，为高质量发展贡献更多金融力量。

回应关切，降低存量房贷利率

今年以来，中国人民银行坚持支持性的货币政策立场和政策取向，货币政策成效不断显现。在发布会上，中国人民银行行长潘功胜宣布了几项新政策：

一是降低存款准备金率和政策利率。近期将下调存款准备金率0.5个百分点，向金融市场提供长期流动性约1万亿元；在今年年内还将视市场流动性的状况，可能择机进一步下调存款准备金率0.25至0.5个百分点。降低中央银行的政策利率，7天期逆回购操作利率下调0.2个百分点，同时引导贷款市场报价利率和存款利率同步下行。

二是降低存量房贷利率和统一房贷最低首付比例。引导商业银行将存量房贷利率降至新发放贷款利率的附近，预计平均降幅大约在0.5个百分点左右。统一首套房和二套房的房贷最低首付比例，将全国层面的二套房贷款最低首付比例由当前的25%下调到15%。同时，将5月份创设的3000亿元保障性住房再贷款中央银行资金的支持比例由原来的60%提高到100%。将年底前到期的经营性物业贷款和“金融16条”这两项政策文件延期到2026年底。

三是创设新的货币政策工具支持股票市场稳定发展。第一项是创设证券、基金、保险公司互换便利，支持符合条件的证券、基金、保险公司通过资产质押，从中央银行获取流动性，进而大幅提升机构的资金获取能力和股票增持能力。第二项是创设股票回购、增持专项再贷款，引导银行向上市公司和主要股东提供贷款，支持回购和增持股票。

.....

（信息来源：中国政府网

https://www.gov.cn/lianbo/bumen/202409/content_6976284.htm）

我们认为：三部门的联合发布会，给当前弱势的市场和经济提供了明显的信心支撑，资本市场快速而显著的表现，就是市场信心的体现。后续重点关注各细则落地的进度以及经济政策推进的力度，对资本市场来说无论是短期还是长期都是利好信息。

2. 市场回顾

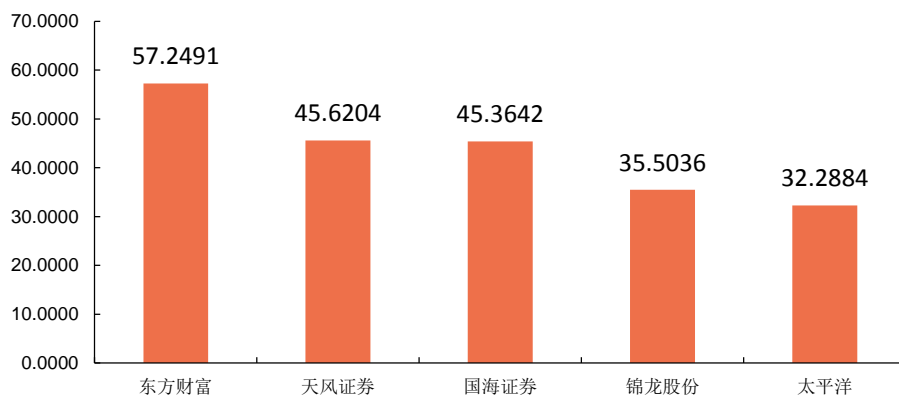
上周(9.23-9.27)沪深300指数的涨跌幅为15.70%，申万二级行业指数证券行业涨跌幅为25.60%，领先沪深300指数涨跌幅。板块内个股48家上涨，2家停牌。

证券板块个股周度表现：

股价涨跌幅前五名为：东方财富、天风证券、国海证券、锦龙股份、太平洋。

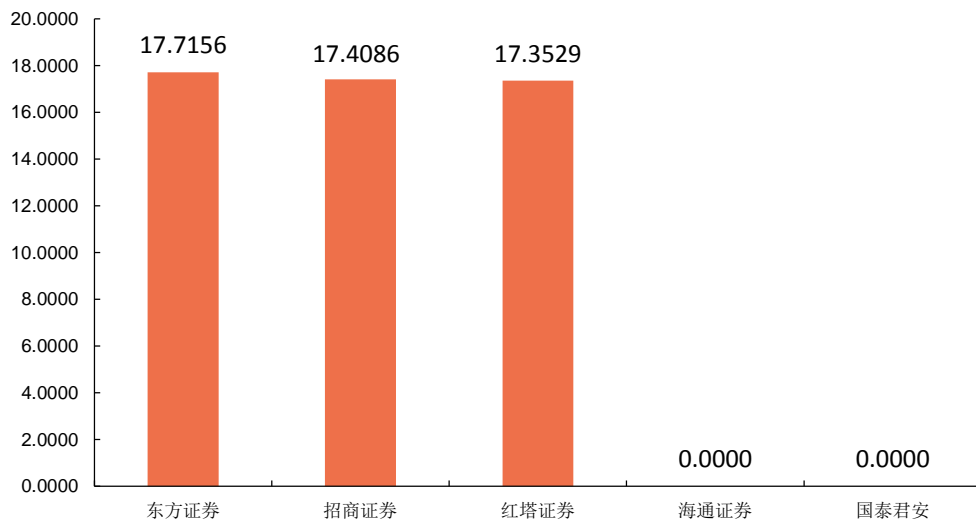
股价涨跌幅后五名为：东方证券、招商证券、红塔证券、海通证券(停牌)、国泰君安(停牌)。

图1：周度涨跌幅(%)前五的公司



资料来源：wind，申港证券研究所

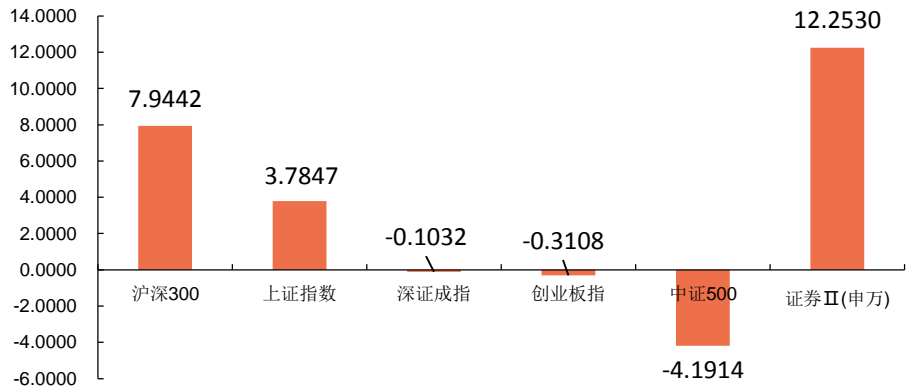
图2：周度涨跌幅(%)后五的公司



资料来源：wind，申港证券研究所

2024年初至9月27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7.94%、3.78%、-0.10%、-0.31%、-4.19%、12.25%、

图3：指数年内涨跌幅（%）



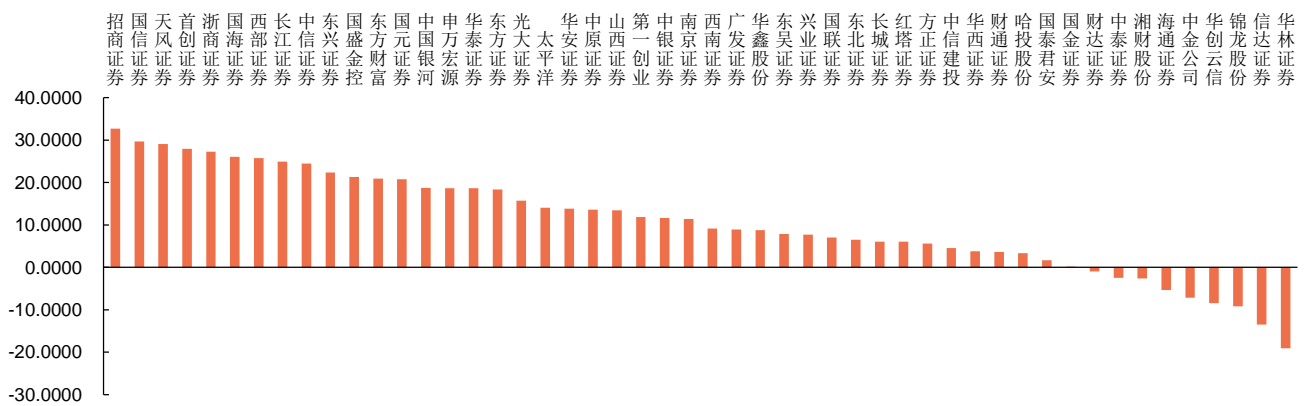
资料来源：wind，申港证券研究所

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、国信证券、天风证券、首创证券、浙商证券。

股价涨跌幅后五名为：华林证券、信达证券、锦龙股份、华创云信、中金公司。

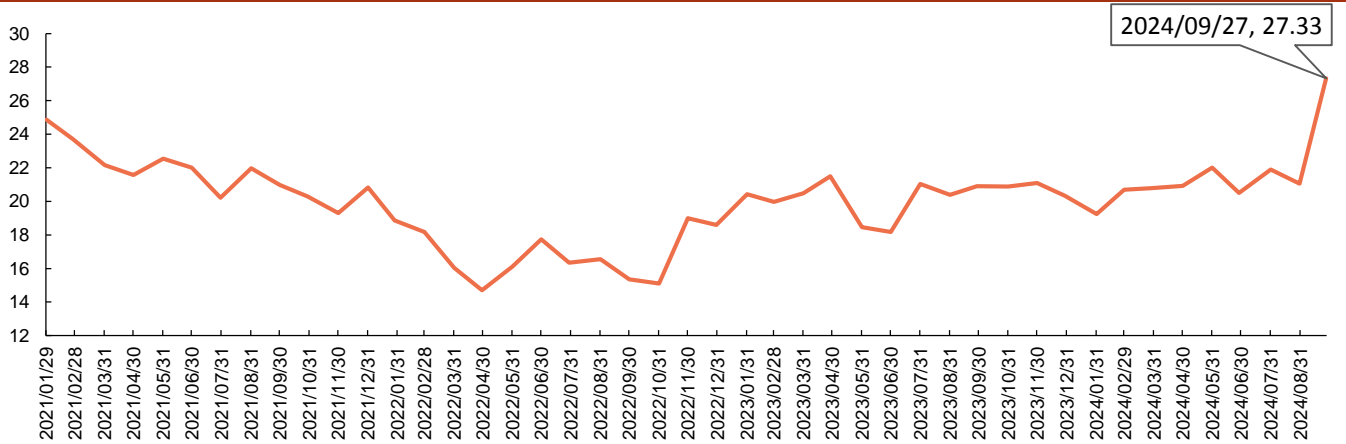
图4：上市公司年内涨跌幅（%）



资料来源：wind，申港证券研究所

3. 本周投资策略：

上周证券行业指数大幅领先沪深300指数，证券行业指数一周大涨25.60%，市场交投活跃，短期赚钱效应显著。我们认为在经历了短期大幅上涨之后，证券行业的估值得到了极大的复苏，后续能否进一步走高取决于投资者对未来政策落地的预期。

图5：证券类 PE(月度数据，单位：倍数，时间：20210101—20240927)


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—20240927）

区间最高 PE	区间最低 PE	百分位数
27.33	14.7	100%

资料来源：wind，申港证券研究所

4. 重要新闻

1、147 家券商上半年营收逾 2000 亿元，财富管理业务加快向“重保有”转型，资管业务成为新的业绩增长点

<https://www.nbd.com.cn/articles/2024-09-24/3567764.html>

9 月 24 日，“平准基金”刷屏，券商股全线大涨。《每日经济新闻》记者获悉，近期中国证券业协会向券商下发了《证券公司 2024 年上半年度经营情况分析》。今年上半年，全行业实现营业收入 2033.16 亿元，净利润 799.9 亿元，同比分别下降 9.44%、5.95%。年化净资产收益率为 5.36%，同比下降 0.66 个百分点。

从业务结构上看，2024 年上半年自营业务、经纪业务、利息净收入、投行业务、资管业务等业务收入分别占营业收入比例 40.64%、25.74%、10.43%、7.82%、5.86%。那么，进一步来看，这些业务发展又呈现了怎样的特点呢？

.....

（信息来源于每日经济新闻）

2、中央金融办、中国证监会联合印发《关于推动中长期资金入市的指导意见》

<http://www.news.cn/money/20240927/119e0f1fad7f4649bb0f4d3b66b5a045/c.html>

为贯彻党的二十届三中全会和中央金融工作会议精神，落实 9 月 26 日中共中央政治局会议部署，大力引导中长期资金入市，打通社保、保险、理财等资金入市堵点，努力提振资本市场，近日，经中央金融委员会同意，中央金融办、中国证监会联合印发《关于推动中长期资金入市的指导意见》（以下简称《指导意见》）。

《指导意见》以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入贯彻落实党中央、国务院决策部署，坚持党对资本市场工作的全面领导，坚持目标导向、问题导向，加强顶层设计、形成工作合力，实现资本市场稳健运行与中长期资金稳定回报的良性互动。主要举措包括：一是建设培育鼓励长期投资的资本市场生态。多措并举提高上市公司质量，鼓励具备条件的上市公司回购增持，有效提升上市公司投资价值。严厉打击资本市场各类违法行为，持续塑造健康的市场生态。完善适配长期投资的资本市场基础制度，完善中长期资金交易监管，完善机构投资者参与上市公司治理配套机制，推动与上市公司建立长期良性互动。二是大力发展权益类公募基金，支持私募证券投资基金稳健发展。加强基金公司投研核心能力建设，制定科学合理、公平有效的投研能力评价指标体系，引导基金公司从规模导向向投资者回报导向转变，努力为投资者创造长期稳定收益。丰富公募基金可投资产类别，建立 ETF 指数基金快速审批通道，持续提高权益类基金规模和占比。稳步降低公募基金行业综合费率，推动公募基金投顾试点转常规。鼓励私募证券投资基金丰富产品类型和投资策略，推动证券基金期货经营机构提高权益类私募资管业务占比，适配居民差异化财富管理需求。三是着力完善各类中长期资金入市配套政策制度。建立健全商业保险资金、各类养老金等中长期资金的三年以上长周期考核机制，推动树立长期业绩导向。培育壮大保险资金等耐心资本，打通影响保险资金长期投资的制度障碍，完善考核评估机制，丰富商业保险资金长期投资模式，完善权益投资监管制度，督促指导国有保险公司优化长周期考核机制，促进保险机构做坚定的价值投资者，为资本市场提供稳定的长期投资。完善全国社保基金、基本养老保险基金投资政策制度，支持具备条件的用人单位放开企业年金个人投资选择，鼓励企业年金基金管理人探索开展差异化投资。鼓励银行理财和信托资金积极参与资本市场，优化激励考核机制，畅通入市渠道，提升权益投资规模。

.....

（信息来源于新华网）

3、中国人民银行决定下调金融机构存款准备金率

<http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/5468918/index.html>

中国人民银行坚持支持性的货币政策立场，加大货币政策调控强度，提高货币政策调控精准性，为中国经济稳定增长和高质量发展创造良好的货币金融环境。中国人民银行决定：自 2024 年 9 月 27 日起，下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点（不含已执行 5% 存款准备金率的金融机构）。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为 6.6%。（完）

（信息来源于 中国人民银行）

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。）