

非银行金融

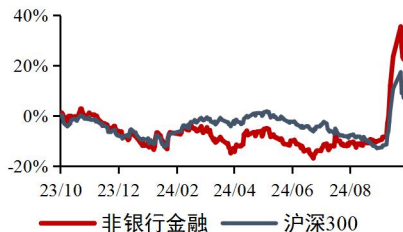
行业周报（20241007-20241011） 领先大市-A(维持

政策持续发力，关注改善预期下的投资价值

2024年10月14日

行业研究/行业周报

非银行金融行业近一年市场表现



资料来源：最闻

首选股票

评级

相关报告：

【山证非银行金融】国君并购海通落地，加快建设一流投行-【山证非银】事件点评：2024.10.10

【山证非银行金融】资本市场政策利好频出，证券板块投资机会显著-【山证非银】行业周报（20240923-20241006）2024.10.8

分析师：

刘丽

执业登记编码：S0760511050001

电话：0351--8686985

邮箱：liuli2@sxzq.com

孙田田

执业登记编码：S0760518030001

电话：0351-8686900

邮箱：suntiantian@sxzq.com

投资建议

首期互换便利启动。上周首期互换便利正式启动，支持符合条件的证券、基金、保险公司以债券、股票ETF、沪深300成分股等资产为抵押，从人民银行换入国债、央行票据等高等级流动性资产，首期操作规模5000亿元，视情可进一步扩大操作规模。证券公司资产负债表中有大量的有价证券，通过互换便利可以有效提升扩表空间，目前中信证券、中金公司已上报方案，大型券商有望先行试验。

关注积极财政政策下的板块投资价值。十一假期后，市场主要指数均有所回调。证券III指数下跌0.73%，跌幅远低于沪深主板指数，截至2024年10月11日，证券III指数PB为1.48，处于近五年来50.50%分位。同时，券商板块内部有所分化，随着国泰君安与海通证券的并购重组预案公布，上周国泰君安与海通证券周内上涨超20%，板块部分公司也表现突出。周末财政政策定调较为积极，指出将发行特别国债，补充大行资本金为金融体系提供流动性，同时地方化债、税收政策等措施有利于房地产企稳，提升市场风险偏好，提高居民财富管理需求，流动性有望改善，券商首先受益，建议关注板块投资价值。

上周主要指数均有不同程度下跌，上证综指下跌3.56%，沪深300下跌3.25%，创业板指数下跌3.41%。上周A股成交金额10.20万亿元，日均成交额2.55万亿元，环比减少2.38%。两融余额1.58万亿元，环比提升9.72%。中债-总全价(总值)指数较年初上涨3.02%；中债国债10年期到期收益率为2.14%，较年初下行41.60bp。

风险提示

➤ 宏观经济数据不及预期；资本市场改革不及预期；一二级市场活跃度不及预期；金融市场大幅波动；市场炒作并购风险。



目录

1. 投资建议.....	3
2. 行情回顾.....	3
3. 行业重点数据跟踪.....	4
4. 监管政策与行业动态.....	6
5. 上市公司重点公告.....	7
6. 风险提示.....	8

图表目录

图 1: 申万一级行业涨跌幅对比 (%)	3
图 2: 主要指数的本周涨跌幅 (%)	4
图 3: 上周日均成交 2.55 万亿元, 环比减少 2.38%.....	4
图 4: 截至 10 月 11 日, 质押股数占比 4.21%.....	4
图 5: 截至 10 月 11 日, 两融余额 1.58 万亿元.....	4
图 6: 9 月基金发行份额 870.88 亿份.....	5
图 7: 9 月股权融资规模 209.05 亿元.....	5
图 8: 中债 10 年国债到期收益率(%).....	5
表 1: 证券业个股涨跌幅前五名与后五名.....	4

1. 投资建议

首期互换便利启动。上周首期互换便利正式启动，支持符合条件的证券、基金、保险公司以债券、股票 ETF、沪深 300 成分股等资产为抵押，从人民银行换入国债、央行票据等高等级流动性资产，首期操作规模 5000 亿元，视情可进一步扩大操作规模。证券公司资产负债表中大量的有价证券，通过互换便利可以有效提升扩表空间，目前中信证券、中金公司已上报方案，大型券商有望先行试验。

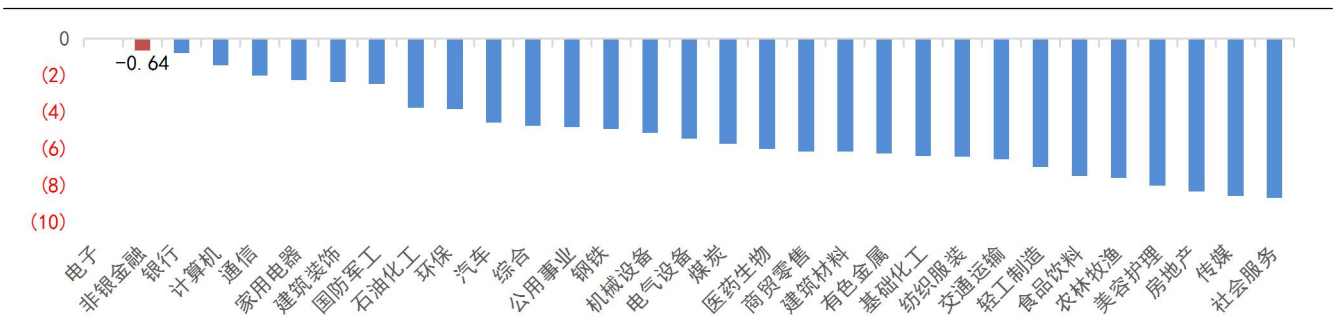
关注积极财政政策下的板块投资价值。十一假期后，市场主要指数均有所回调。证券 III 指数下跌 0.73%，跌幅远低于沪深主板指数，截至 2024 年 10 月 11 日，证券 III 指数 PB 为 1.48，处于近五年来 50.50%分位。同时，券商板块内部有所分化，随着国泰君安与海通证券的并购重组预案公布，上周国泰君安与海通证券周内上涨超 20%，板块部分公司也表现突出。周末财政政策定调较为积极，指出将发行特别国债，补充大行资本金为金融体系提供流动性，同时地方化债、税收政策等措施有利于房地产企稳，提升市场风险偏好，提高居民财富管理需求，流动性有望改善，券商首先受益，建议关注板块投资价值。

2. 行情回顾

上周（20241007-20241011）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 3887.17(-3.25%)、2100.87(-3.41%)，申万一级非银金融指数跌幅为 0.64%，在 31 个申万一级行业中排名第 2 位；证券 III 跌幅为 0.73%。

个股表现，本周板块涨幅居前的有中粮资本（37.04%）、海通证券（21.09%）、国泰君安（21.02%），跌幅居前的有弘业期货（-16.35%）、九鼎投资（-13.58%）、爱建集团（-12.26%）。

图 1：申万一级行业涨跌幅对比（%）



数据来源：Wind，山西证券研究所

表 1：证券业个股涨跌幅前五名与后五名

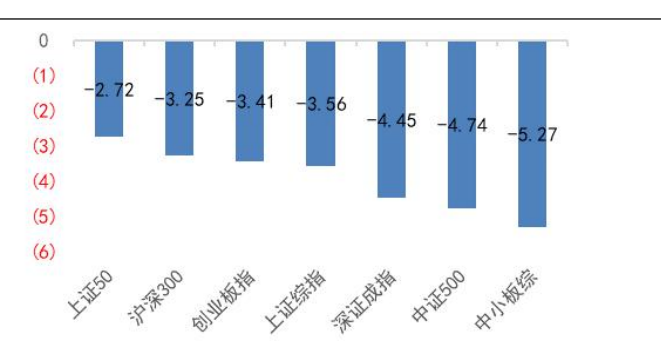
前五名		后五名	
简称	周涨跌幅 (%)	简称	周涨跌幅 (%)
中粮资本	37.04	弘业期货	-16.35
海通证券	21.09	九鼎投资	-13.58
国泰君安	21.02	爱建集团	-12.26
中油资本	14.93	瑞达期货	-11.50
红塔证券	4.95	国盛金控	-11.50

数据来源：Wind，山西证券研究所

3. 行业重点数据跟踪

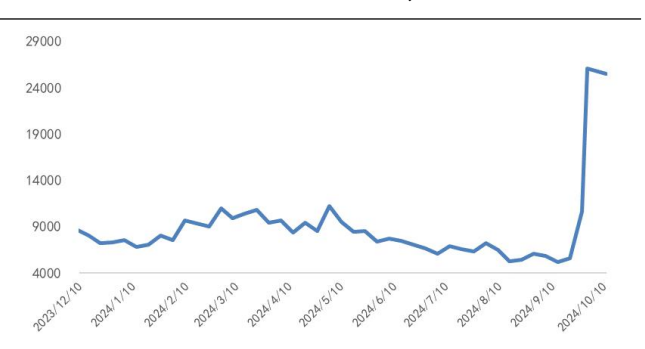
1) 市场表现及市场规模：上周主要指数均有不同程度下跌，上证综指下跌 3.56%，沪深 300 下跌 3.25%，创业板指数下跌 3.41%。上周 A 股成交金额 10.20 万亿元，日均成交额 2.55 万亿元，环比减少 2.38%。

图 2：主要指数的本周涨跌幅 (%)



数据来源：wind，山西证券研究所

图 3：上周日均成交 2.55 万亿元，环比减少 2.38%

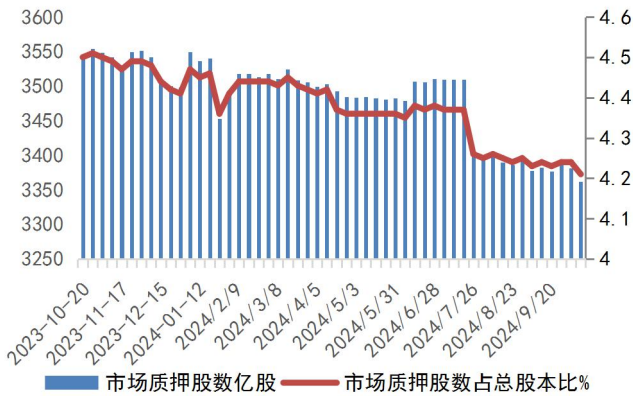


数据来源：wind，山西证券研究所

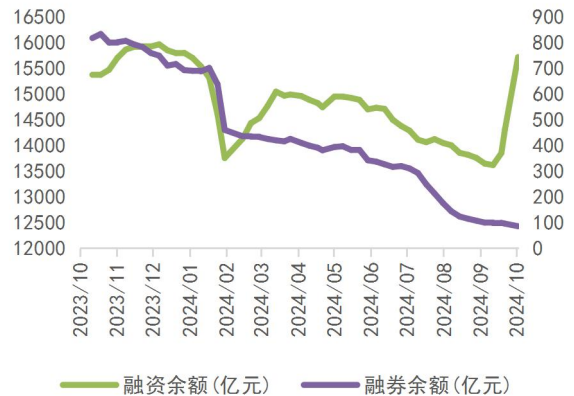
2) 信用业务：截至 10 月 11 日，市场质押股 3362.19 亿股，占总股本 4.21%;两融余额 1.58 万亿元，环比提升 9.72%。其中，融资规模 1.57 万亿元，融券余额 84.82 亿元。

图 4：截至 10 月 11 日，质押股数占比 4.21%

图 5：截至 10 月 11 日，两融余额 1.58 万亿元



数据来源: wind, 山西证券研究所

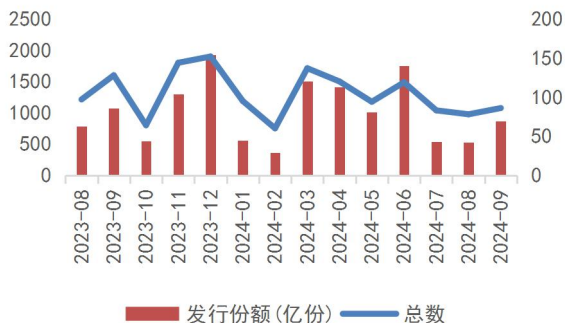


数据来源: wind, 山西证券研究所

3) **基金发行:** 24年09月, 新发行基金份额 870.88 亿份, 发行 86 只, 环比上涨 65.69%。其中, 股票型基金发行 251.50 亿份, 环比上涨 375.07%, 发行份额占比 28.88%。

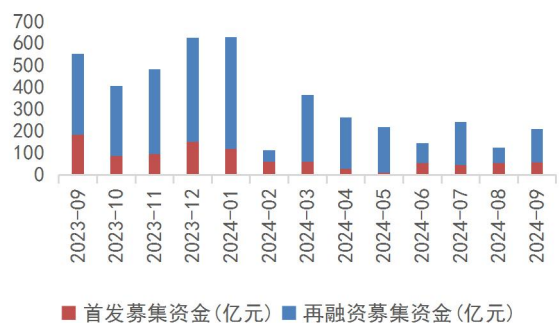
4) **投行业务:** 24年09月, 股权承销规模 209.05 亿元, 其中, IPO 金额 56.19 亿元; 再融资金额 152.86 亿元。

图 6: 9 月基金发行份额 870.88 亿份



数据来源: wind, 山西证券研究所

图 7: 9 月股权融资规模 209.05 亿元



数据来源: wind, 山西证券研究所

5) **债券市场:** 中债-总全价(总值)指数较年初上涨 3.02%;中债国债 10 年期到期收益率为 2.14%,较年初下行 41.60bp。

图 8: 中债 10 年国债到期收益率(%)



数据来源：wind，山西证券研究所

4. 监管政策与行业动态

10月10日央行开启首期互换便利。为落实党的二十届三中全会关于“建立增强资本市场内在稳定性长效机制”的要求，促进资本市场健康稳定发展，中国人民银行决定创设“证券、基金、保险公司互换便利(Securities, Funds and Insurance companies Swap Facility, 简称 SFISF)”，支持符合条件的证券、基金、保险公司以债券、股票 ETF、沪深 300 成分股等资产为抵押，从人民银行换入国债、央行票据等高等级流动性资产。首期操作规模 5000 亿元，视情可进一步扩大操作规模。即日起，接受符合条件的证券、基金、保险公司申报。(央行)

国务院办公厅转发《关于加强监管防范风险促进期货市场高质量发展的意见》的通知。意见提出到 2029 年，形成中国特色期货监管制度和业务模式总体框架，期货市场监管能力显著增强，品种布局与国民经济结构更加适配，市场深度和定价能力进一步提高，建成一支诚信守法、专业稳健、服务高效的中介机构队伍。到 2035 年，形成安全、规范、透明、开放、有活力、有韧性的期货市场体系，主要品种吸引全球交易者充分参与，大宗商品价格影响力和市场竞争力显著增强，中介机构综合实力和国际竞争力进一步提高。到本世纪中叶，建成产品齐全、功能完备、服务高效、运行稳健、价格辐射全球的世界一流期货交易所，大幅提升期货市场服务国民经济、配置全球资源能力，为中国式现代化和金融强国建设提供有力支撑。(中国政府网)

国新办举行新闻发布会，介绍“系统落实一揽子增量政策扎实推动经济向上结构向优、发展态势持续向好”有关情况。发改委主任表示，针对当前经济运行中的新情况新问题，我国加力推出一揽子增量政策，推动经济持续回升向好。要针对经济运行中的下行压力，强化宏观政

策逆周期调节，各方面都要持续用力、更加给力。针对国内有效需求不足等问题，把扩内需增量政策重点更多放在惠民生、促消费上，积极发挥投资对经济增长的拉动作用。针对当前一些企业生产经营困难，加大助企帮扶力度，切实优化营商环境，帮助企业渡过难关。针对楼市持续偏弱，采取综合性政策措施，促进房地产市场止跌回稳。针对前期股市震荡下行等问题，出台有力有效系列举措，努力提振资本市场。（国新办）

国新办举行新闻发布会介绍“加大财政政策逆周期调节力度、推动经济高质量发展”有关情况。财政部在加快落实已确定政策的基础上，围绕稳增长、扩内需、化风险，将在近期陆续推出一揽子有针对性增量政策举措。主要包括以下几个方面：一是加力支持地方化解政府债务风险，较大规模增加债务额度，支持地方化解隐性债务，地方可以腾出更多精力和财力空间来促发展、保民生。二是发行特别国债支持国有大型商业银行补充核心一级资本，提升这些银行抵御风险和信贷投放能力，更好地服务实体经济发展。三是叠加运用地方政府专项债券、专项资金、税收政策等工具，支持推动房地产市场止跌回稳。四是加大对重点群体的支持保障力度，国庆节前已向困难群众发放一次性生活补助，下一步还将针对学生群体加大奖优助困力度，提升整体消费能力。（国新办）

中证协发布《证券公司数字化能力成熟度指引》团体标准。《指引》建立了以数字化治理、数据管理、数字化技术应用、数字化基础设施建设、网络和信息安全、经营管理数字化、产品和服务数字化、内控体系数字化以及可持续发展基础 9 个方面为核心的证券公司数字化能力成熟度模型；明确了证券公司数字化能力从一级到五级的成熟度等级要求。（中国证券业协会）

5. 上市公司重点公告

【国泰君安、海通证券】发布合并预案，本次吸收合并采取国泰君安换股吸收合并海通证券的方式。执行价格按照国泰君安 A 股股票换股价格和 H 股股票换股价格分别为 13.83 元/股和 7.73 港元/股。

【越秀资本】刘贻俊先生提出辞去公司第十届董事会非独立董事及专门委员会相关职务。

【招商证券】因工作调整，赵斌先生改任公司党委副书记，申请辞去公司副总裁职务。

【红塔证券】发布预增公告，预计 2024 年前三季度实现归母净利润为 6.52 亿元，同比增加 4.37 亿元，同比增长 203.85%。

6. 风险提示

宏观经济数据不及预期；

资本市场改革不及预期；

一二级市场活跃度不及预期；

金融市场大幅波动；

市场炒作并购风险。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任一部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

