

## 非银行金融

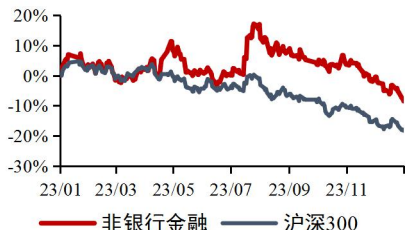
## 行业周报（20240102-20240105） 领先大市-A(维持)

## 行业模式变革下关注绩优头部券商

2024年1月11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

## 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

## 投资要点：

券商板块估值达到底部，关注市场情绪回升。开年第一周，受多方因素影响，权益市场继续调整，主要指数均有下跌，证券板块情绪略有下降，上周非银板块下跌 2.60%，证券III下跌 2.81%。随着市场的调整，板块 PB 达到 1.22 倍，已经达到近一年底部同时也是历史底部区域。同时，两融、股质和成交量有所改善，随着市场的逐步企稳，投资者风险偏好有望回归，建议关注证券板块左侧投资机遇。

行业模式变革下关注绩优头部券商。从长期看，资本市场从融资端、投资端、交易端仍有政策发力的预期，证券行业受益于资本市场改革带来的业务增量，实现高质量发展，有望迎来估值修复。目前市场逐渐进入筑底行情，建议关注政策落地节奏和推进力度。同时在打造金融强国要求下，行业经营模式变革，对证券公司综合服务能力提出更高要求，头部券商在资本实力、业务布局、系统打造等方面更具优势，建议关注绩优的头部券商，同时建议关注具有细分特色优势的中小券商。

市场表现：上周主要指数普遍下跌，上证综指下跌 1.54%，沪深 300 下跌 2.97%，创业板指数下跌 6.12%。日均成交额 0.76 万亿元，环比增加 3.64%。股票质押及两融余额回升，股质比例提升至 4.51%，两融余额占流通市值 2.49%。中债-总全价(总值)指数较年初上涨 0.07%；中债国债 10 年期到期收益率为 2.52%，较年初下行 0.04BP。

风险提示：二级市场大幅下滑；资本市场改革不及预期。



## 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: 2023 年以来各主要指数的涨跌幅 (%) .....	4
图 3: 上周日均成交 0.76 万亿元, 环比增计 3.64%.....	4
图 4: 截至 1 月 5 日, 质押股数占比 4.51%.....	5
图 5: 截至 1 月 5 日, 两融余额 1.58 万亿元.....	5
图 6: 12 月基金发行份额 1931.78 亿份.....	5
图 7: 12 月股权融资规模 625.38 亿元.....	5
图 8: 中债 10 年国债到期收益率(%).....	6
图 9: 大宗商品指数.....	6
表 1: 证券业个股涨跌幅前五名与后五名.....	4

## 1. 投资建议

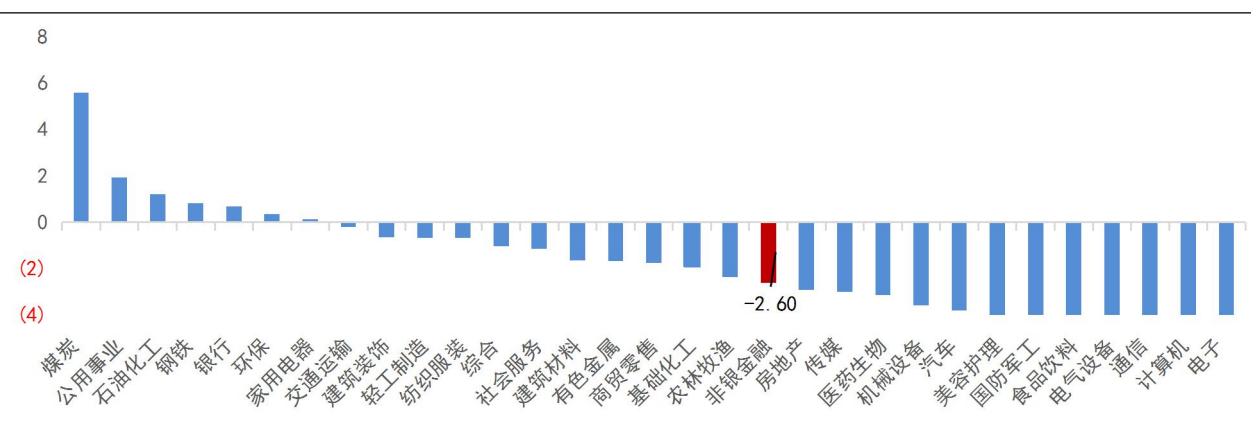
券商板块估值达到底部，关注市场情绪回升。开年第一周，受多方因素影响，权益市场继续调整，主要指数均有下跌，证券板块情绪略有下降，上周非银板块下跌 2.60%，证券III下跌 2.81%。随着市场的调整，板块 PB 达到 1.22 倍，已经达到近一年底部同时也是历史底部区域。同时，两融、股质和成交量有所改善，随着市场的逐步企稳，投资者风险偏好有望回归，建议关注证券板块左侧投资机遇。

行业模式变革下关注绩优头部券商。从长期看，资本市场从融资端、投资端、交易端仍有政策发力的预期，证券行业受益于资本市场改革带来的业务增量，实现高质量发展，有望迎来估值修复。目前市场逐渐进入筑底行情，建议关注政策落地节奏和推进力度。同时在打造金融强国要求下，行业经营模式变革，对证券公司综合服务能力提出更高要求，头部券商在资本实力、业务布局、系统打造等方面更具优势，建议关注绩优的头部券商，同时建议关注具有细分特色优势的中小券商。

## 2. 行情回顾

上周（20240102-0105）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 3329.11(-2.97%)、1775.58(-6.12%)，申万一级非银金融指数涨幅为-2.60%，在 31 个申万一级行业中排名第 19 位；证券III涨幅为-2.81%。个股表现，本周板块涨幅居前的有江苏金租(7.23%)、爱建集团(1.96%)、中油资本(0.93%)，跌幅居前的有恒生电子(-10.15%)、锦龙股份(-6.13%)、金证股份(-5.79%)。

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

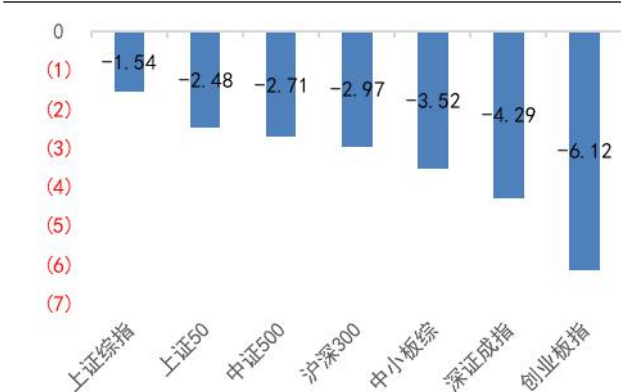
前五名		后五名	
简称	周涨跌幅 (%)	简称	周涨跌幅 (%)
江苏金租	7.23	恒生电子	-10.15
爱建集团	1.96	锦龙股份	-6.13
中油资本	0.93	金证股份	-5.79
中粮资本	0.45	信达证券	-5.45
五矿资本	0.43	东方财富	-5.41

数据来源：Wind，山西证券研究所

### 3. 行业重点数据跟踪

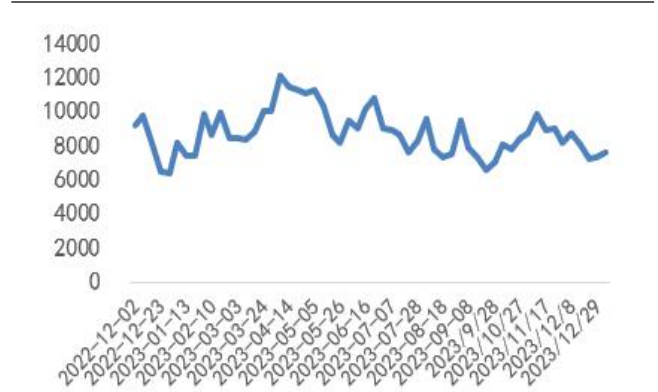
1) 市场表现及市场规模：上周主要指数有所下跌，上证综指下跌 1.54%，沪深 300 下跌 2.97%，创业板指数下跌 6.12%。上周股票成交金额 3.02 万亿元，日均成交额 0.76 万亿元，环比增加 3.64%。

图 2：2023 年以来各主要指数的涨跌幅 (%)



数据来源：wind，山西证券研究所

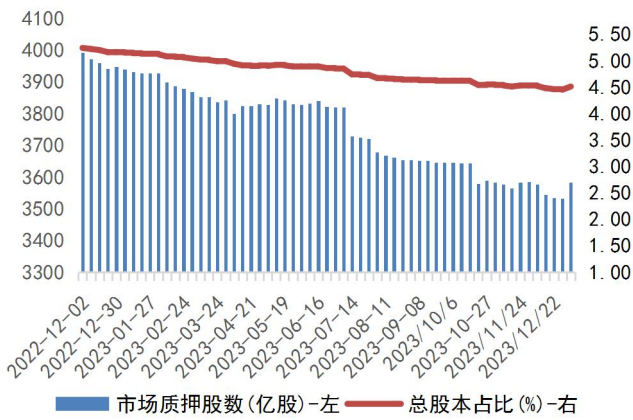
图 3：上周日均成交 0.76 万亿元，环比增计 3.64%



数据来源：wind，山西证券研究所

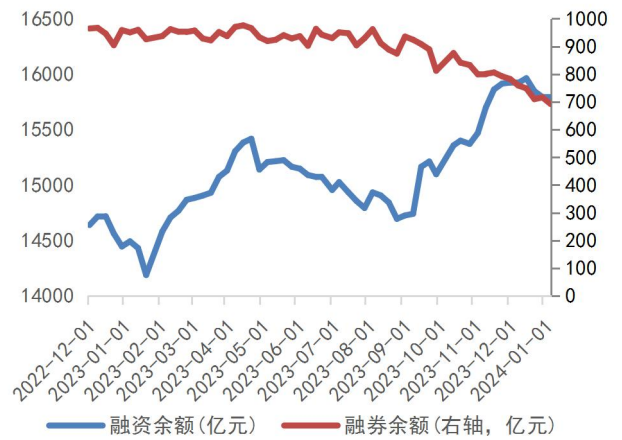
2) 信用业务：截至 1 月 5 日，市场质押股 3533.14 亿股，占总股本 4.51%；两融余额 1.65 万亿元，较上年末下降 0.11%。其中，融资余额 1.58 万亿元，融券余额 692.15 亿元。

图 4：截至 1 月 5 日，质押股数占比 4.51%



数据来源：wind，山西证券研究所

图 5：截至 1 月 5 日，两融余额 1.58 万亿元



数据来源：wind，山西证券研究所

3) **基金发行**：2023 年 12 月，新发行基金份额 1931.78 亿份，发行 152 只，环比上升 47.36%。其中，股票型基金发行 185.79 亿份，环比上升 10.16%，发行份额占比 9.62%。

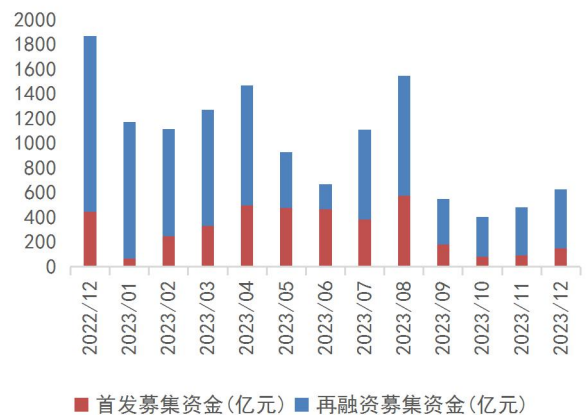
4) **投行业务**：2023 年 12 月，股权承销规模 625.38 亿元，环比上升 29.47%。其中，IPO 金额 150.02 亿元，环比上升 59.00%；再融资金额 475.36 亿元，环比上升 22.30%。2023 年 12 月，证券公司债券承销规模达到 8379.72 亿元，环比-34.53%。

图 6：12 月基金发行份额 1931.78 亿份



数据来源：wind，山西证券研究所

图 7：12 月股权融资规模 625.38 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 0.07%；中债国债 10 年期到期收益率为 2.52%，较年初下行 0.04BP。

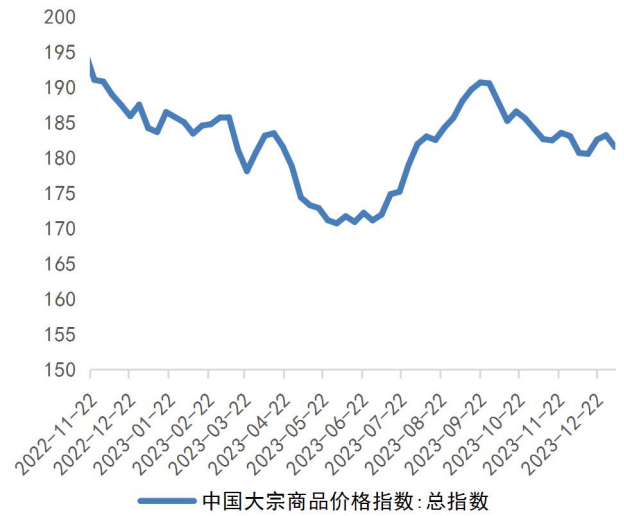
6) **期货市场**：截至 1 月 5 日，大宗商品指数收于 181.56，较年初下跌 3.20%。2023 年 12 月，期货市场成交额 48.04 万亿元，同比增长 0.09%。

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

图 9：大宗商品指数



数据来源：wind，山西证券研究所

## 4. 监管政策与行业动态

中国证监会就《证券期货法律适用意见——〈上市公司收购管理办法〉第十三条、第十四条的适用意见（征求意见稿）》公开征求意见。《证券法》《上市公司收购管理办法》规定，投资者及其一致行动人持股达到 5%后，其所持股份比例每增加或者减少 5%，应当报告与公告，在该事实发生之日起至公告后三日内，不得再行买卖该上市公司的股票。长期以来，对前述要求存在“刻度”、“幅度”两种理解，市场各方未形成统一认识。证监会拟制定《证券期货法律适用意见——〈上市公司收购管理办法〉第十三条、第十四条的适用意见（征求意见稿）》，对《上市公司收购管理办法》第十三条、第十四条进行解释，就投资者权益变动要求统一明确为“刻度”标准，并明确由上市公司对因公司股本变化导致的投资者权益变动情况进行披露。（证监会网站）

**四大期交所将减免相关费用 进一步降低产业企业参与成本。**1月5日，大连商品交易所、郑州商品交易所、上海期货交易所、中国金融期货交易所集中发布了关于相关费用减免的通知。进一步降低产业企业参与期货市场成本，更好服务实体经济高质量发展。（证券日报）

**中国人民银行明确 2024 年重点工作。**1月4日至5日召开的 2024 年中国人民银行工作会议，从十个方面提出了 2024 年的重点工作，其中“持续推进全面从严治党”位列首位。在货币政策方面，中国人民银行提出“稳健的货币政策灵活适度、精准有效”，强调“注重新增信

贷均衡投放，提高存量资金使用效率”，并明确“促进社会综合融资成本稳中有降”的目标。  
(新华网)

中国人民银行、国家金融监督管理总局发布《关于金融支持住房租赁市场发展的意见》拓宽住房租赁市场多元化投融资渠道。1月5日，中国人民银行、国家金融监督管理总局发布《关于金融支持住房租赁市场发展的意见》提出，拓宽住房租赁市场多元化投融资渠道。《意见》围绕住房租赁供给侧结构性改革方向，以商业可持续为基本前提，重点支持自持物业的专业化、规模化住房租赁企业发展，为租赁住房的投资、开发、建设、运营提供多元化、多层次、全周期的金融产品和金融服务体系。(证券日报)

## 5. 上市公司重点公告

【中金公司】海尔金盈根据自身发展需要，计划自本公告披露之日起3个交易日结束后的3个月内，通过大宗交易方式减持不超过9654万股公司A股股份，占不超过公司总股本的2%，减持价格根据市场价格确定。

【广发证券】全资子公司广发控股(香港)购买惠理集团部分股权完成股权交割。持股比例20.04%。

【东方证券】截至2023年12月31日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购A股股份3348万股，占公司总股本的比例为0.3941%，已支付的总金额为2.99亿元(不含交易费用)。

【国元证券】董事会于2024年1月2日收到公司执行委员会委员、副总裁范圣兵先生的书面辞职报告。范圣兵先生因工作变动，申请辞去公司执行委员会委员、副总裁职务。截至本公告披露日，范圣兵先生不持有公司股份。

【湘财股份】2021年股票期权激励计划预留授予行权结果：公司2021年股票期权激励计划预留授予股票期权第一个行权期可行权股票期权数量为2,582,000份，行权有效期为2023年7月26日起至2024年7月13日，行权方式为自主行权。2023年第四季度股票期权激励对象行权且完成股份过户登记的数量为0股。

【国投资本】截至2023年12月29日收盘，通过集中竞价交易方式已累计回购公司股份515万股，占公司总股本的比例为0.08%，已支付的总金额为3507万元(不含交易费用)。

【国金证券】2023年12月，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份82万股，占公司总股本的比例为0.0221%，支付的金额为755万元(不含交易费用)。

## 6. 风险提示

二级市场大幅下滑；

资本市场改革不及预期。



### 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。本报告清晰准确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，本报告的任何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林创路新一代产业园 5 栋 17 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

