

## 耐心静待估值优势体现

——证券行业策略周报

申港证券  
SHENGANG SECURITIES

## 投资摘要:

## 每周一谈

5月31日,证监会公布对恒大地产债券欺诈发行及信息披露违法案作出处罚决定。

近日,证监会依法对恒大地产债券欺诈发行及信息披露违法案作出行政处罚决定,对恒大地产责令改正、给予警告并罚款41.75亿元,对恒大地产时任董事长、实际控制人许家印处以顶格罚款4700万元并采取终身证券市场禁入措施。

## 市场回顾:

上周(5.27-5.31)沪深300指数的涨跌幅为-0.60%,申万二级行业指数证券行业下跌0.25%,领先沪深300指数0.35pct,板块内个股32家下跌,14家上涨,4家持平。

证券板块个股周度表现:

股价涨幅前五名为:国信证券、首创证券、国泰君安、海通证券、山西证券。

股价跌幅前五名为:长江证券、国联证券、国盛金控、浙商证券、锦龙股份。

## 本周投资策略:

证监会对恒大地产债券的欺诈发行处罚公布,引发市场对中介机构是否受到处罚的联想。前期表现强势的证券股出现回调,对投资者投资证券行业的信心造成一定的负面影响。全周的表现强于沪深300指数,显示该板块的相对表现依然具有吸引力,基于长期的投资价值建议适度配置。

风险提示:政策风险、市场波动风险。

评级

增持(维持)

2024年06月03日

徐广福

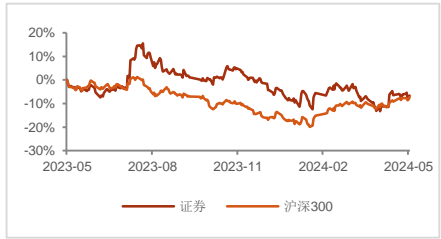
分析师

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	22.01
市场平均市盈率	12.02

## 行业表现走势图



资料来源:wind, 申港证券研究所

- 1、《估值依然具有优势:证券行业研究周报》2024-05-16
- 2、《证券行业周报:低位蓄势 耐心布局》2024-05-07
- 3、《证券行业并购风云再起:证券行业研究周报》2024-05-06

## 1. 每周一谈

证监会对恒大地产债券欺诈发行及信息披露违法案作出处罚决定。

近日，证监会依法对恒大地产债券欺诈发行及信息披露违法案作出行政处罚决定，对恒大地产责令改正、给予警告并罚款 41.75 亿元，对恒大地产时任董事长、实际控制人许家印处以顶格罚款 4700 万元并采取终身证券市场禁入措施。

证监会认定，2019 年至 2020 年期间，恒大地产通过提前确认收入的方式虚增收入及利润，致使在交易所市场公开发行债券存在欺诈发行，所披露的相关年度报告存在虚假记载。同时，恒大地产还存在未按期披露定期报告、未按规定披露重大诉讼仲裁、未按规定披露未能清偿到期债务情况等行为。

证监会依法对恒大地产欺诈发行债券行为按照其所募集资金的 20% 进行处罚，对其信息披露违法行为处以顶格罚款，为开展债券市场统一执法以来的最严尺度，既依法从重从严惩处财务造假，又充分考虑恒大地产债券规模及“保交房”攻坚战等全局性工作，坚持政治效果、社会效果、法律效果相统一。同时，证监会正在推进对相关中介机构的调查。……

我们认为资本市场严格执法，有助于中介机构压实看门人责任，有利于市场的长治久安，从长期来说亦有助于重塑投资者对市场的信心。该新闻稿提到正在推进对相关中介机构的调查，市场对相关中介机构的调查结果以及处理意见会保持高度关注。

## 2. 市场回顾

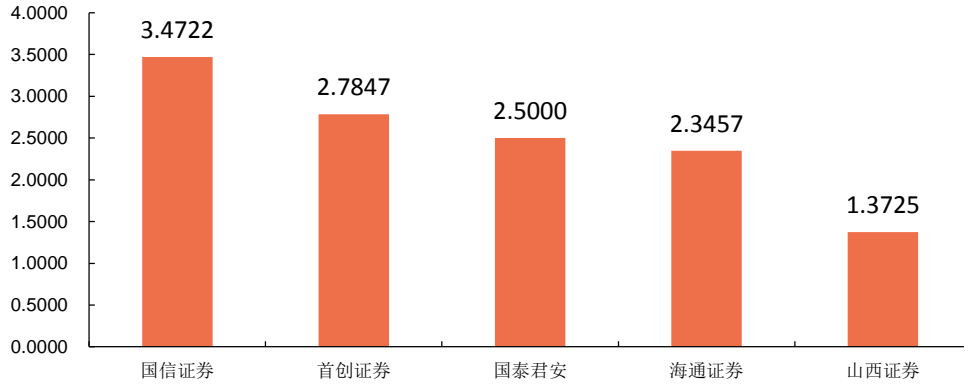
上周（5.27-5.31）沪深 300 指数的涨跌幅为-0.60%，申万二级行业指数证券行业下跌 0.25%，领先沪深 300 指数 0.35pct，板块内个股 32 家下跌，14 家上涨，4 家持平。

证券板块个股周度表现：

股价涨幅前五名为：国信证券、首创证券、国泰君安、海通证券、山西证券。

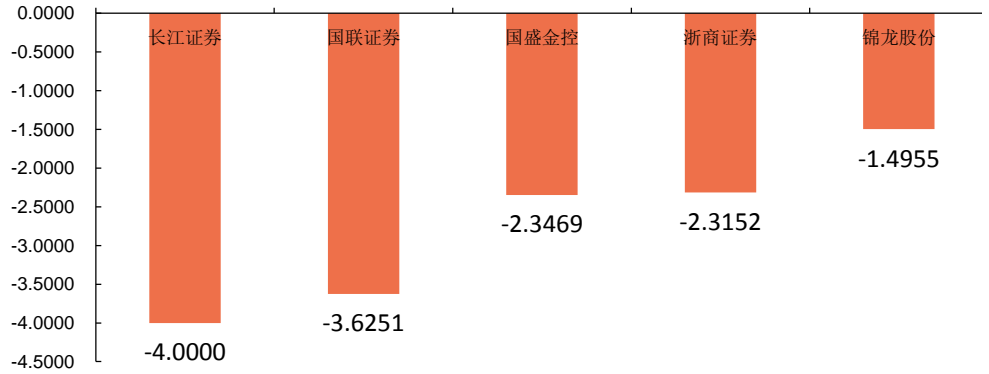
股价跌幅前五名为：长江证券、国联证券、国盛金控、浙商证券、锦龙股份。

图1：周度涨幅（%）前五的公司



资料来源: wind, 申港证券研究所

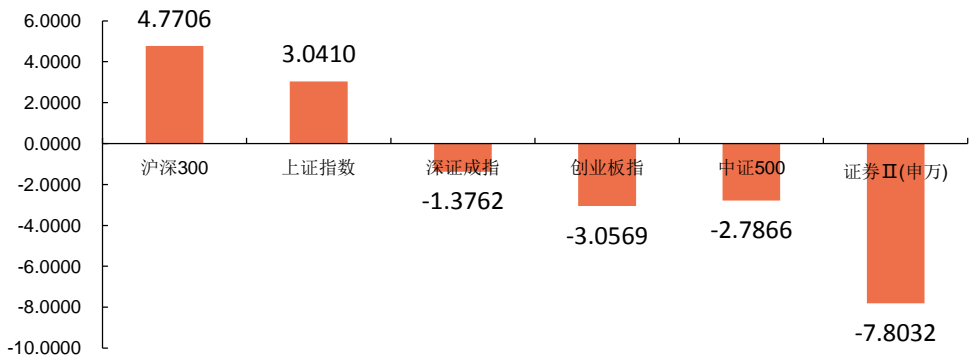
图2: 周度跌幅 (%) 前五的公司



资料来源: wind, 申港证券研究所

2024 年初至 5 月 31 日, 沪深 300 指数、上证指数、深证成指、创业板指数、中证 500 指数以及申万证券行业指数的涨跌幅分别为 4.77%、3.04%、-1.38%、-3.06%、-2.79%、-7.80%。

图3: 指数年内涨跌幅 (%)



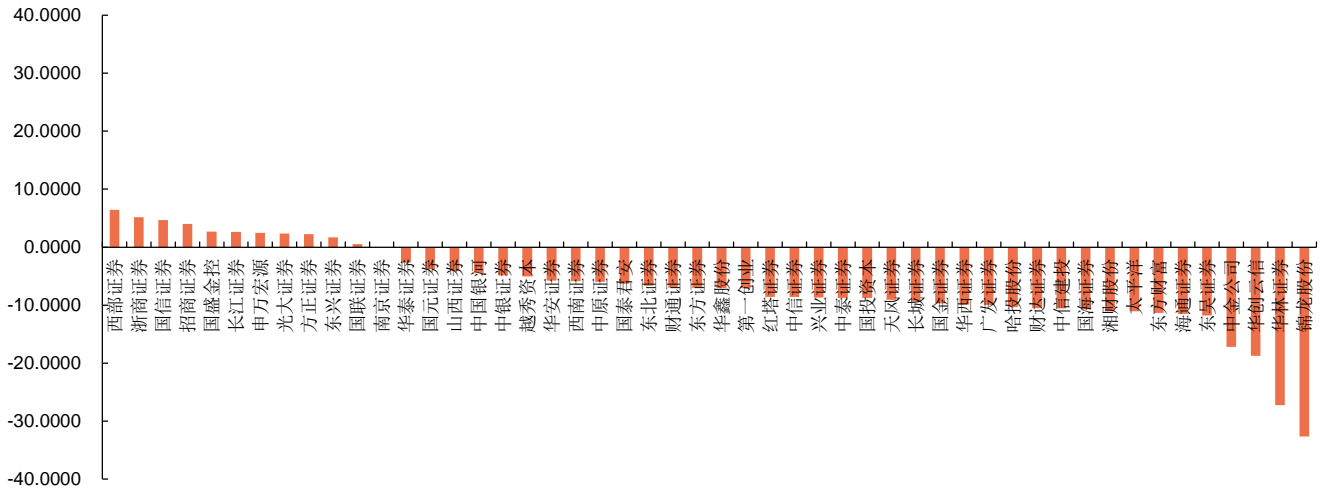
资料来源: wind, 申港证券研究所

本年度证券行业板块个股表现:

股价涨幅前五名为：西部证券、浙商证券、国信证券、招商证券、国盛金控。

股价跌幅前五名为：锦龙股份、华林证券、华创云信、中金公司、东吴证券。

图4：证券类上市公司年内涨跌幅

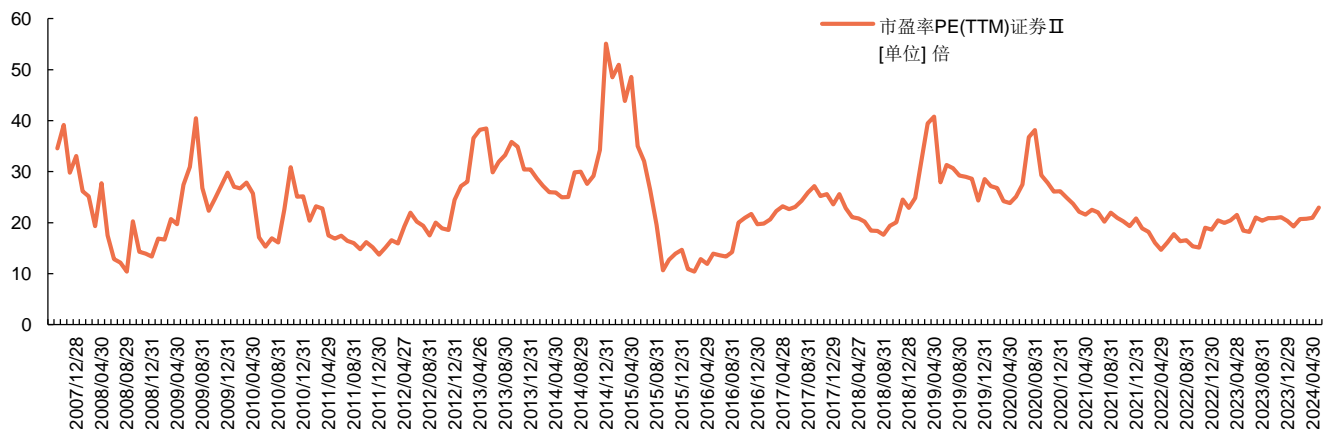


资料来源：wind，申港证券研究所

### 3. 本周投资策略：

证监会对恒大地产债券的欺诈发行处罚公布，引发市场对中介机构是否受到处罚的联想。前期表现强势的证券股出现回调，对投资者投资证券行业的信心造成一定的负面影响。全周的表现强于沪深300指数，显示该板块的相对表现依然具有吸引力，基于长期的投资价值建议适度配置。

图5：证券类 PE(月度数据，单位：倍数，时间：20070901—20240531)



资料来源: wind, 申港证券研究所

表1: 证券行业 PE 百分位 (%) (时间: 20070901—20240531)

历史最高 PE	历史最低 PE	百分位数
55.09	10.41	25.96%

资料来源: wind, 申港证券研究所

\*注解: 百分位计算公式是:  $(\text{当前 PE} - \text{统计期间最低 PE}) / (\text{统计期间最高 PE} - \text{统计期间最低 PE})$ 

## 4. 重要新闻

### 1、证监会对恒大地产债券欺诈发行及信息披露违法案作出处罚决定。

<http://www.csrc.gov.cn/csrc/c100028/c7484273/content.shtml>

近日, 证监会依法对恒大地产债券欺诈发行及信息披露违法案作出行政处罚决定, 对恒大地产责令改正、给予警告并罚款 41.75 亿元, 对恒大地产时任董事长、实际控制人许家印处以顶格罚款 4700 万元并采取终身证券市场禁入措施。

证监会认定, 2019 年至 2020 年期间, 恒大地产通过提前确认收入的方式虚增收入及利润, 致使在交易所市场公开发行业务存在欺诈发行, 所披露的相关年度报告存在虚假记载。同时, 恒大地产还存在未按期披露定期报告、未按规定披露重大诉讼仲裁、未按规定披露未能清偿到期债务情况等行为。

证监会依法对恒大地产欺诈发行债券行为按照其所募集资金的 20% 进行处罚, 对其信息披露违法行为处以顶格罚款, 为开展债券市场统一执法以来的最严尺度, 既依法从重从严惩处财务造假, 又充分考虑恒大地产债券规模及“保交房”攻坚战等全局性工作, 坚持政治效果、社会效果、法律效果相统一。同时, 证监会正在推进对相关中介机构的调查。

交易所债券市场作为企业直接融资的重要渠道, 在降低企业融资成本、增进融资效率、强化市场约束方面发挥重要作用。债券发行人在享受融资便利的同时, 应当切实增强法治意识和投资者保护意识。证监会将依法从严打击证券市场财务造假行为, 坚决做到监管执法“长牙带刺”、有棱有角, 强本强基、严监严管, 切实维护市场诚信基础, 保护投资者合法权益。

### 2、证券投资咨询业发展新路径待寻

[https://paper.cnstock.com/html/2024-06/01/content\\_1925695.htm](https://paper.cnstock.com/html/2024-06/01/content_1925695.htm)

金融领域严监严管持续强化，不仅证券公司、审计机构等被压实责任，投顾机构也迎来一波强监管。

今年以来，针对证券投资咨询机构及从业人员的违规行为，证监会以及各证监局开出的罚单已逾 30 张，涉及 19 家投顾机构，处罚事由集中在“不当营销宣传”“违规承诺收益”“业务人员不合规”等沉疴旧疾上。

证券市场的投资咨询业务一直是风险高发领域，从“野蛮生长”到规范经营，投顾机构已行至转型十字路口。如何从根本上防范风险？如何走向规范发展？这些是所有从业者必须深思的问题。

#### 处罚事由高度集中

今年以来，监管罚单指向 19 家投顾机构，这些机构的违规行为近六成涉及“不当营销宣传”。

.....

3、A 股年内首家非 ST 股面值退市！监管发威，这类 ST 股数量逐年增加，“自由身”该如何恢复

<https://www.stcn.com/article/detail/1220823.html>

A 股出清劣质上市公司的速度正在加快。

#### 年内首家非 ST 退市股“诞生”

5 月 30 日晚间，正源股份公告称已收到交易所下发的《关于拟终止正源控股股份有限公司股票上市的事先告知书》，2024 年 4 月 30 日至 2024 年 5 月 30 日，公司股票连续 20 个交易日的每日股票收盘价均低于 1 元，根据《上海证券交易所股票上市规则(2024 年 4 月修订)》第 9.2.1 条的规定，公司股票已经触及终止上市条件。

交易所根据规定，对公司股票作出终止上市的决定。公司自 2024 年 5 月 31 日开市起停牌，上交所将在公司触及交易类退市情形之后 5 个交易日内，向公司发出拟终止其股票上市的事先告知书。届时，正源股份成为年内首家非 ST 的退市股。.....

### 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。）