

再现券商并购

——证券行业策略周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈

三大交易所 IPO 受理破冰。新“国九条”之后，沪深北 IPO 受理全面开闸。6月20日—21日，泰金新能、中国铀业、创正电气、奥美森、锦华新材 5 家公司 IPO 申请接连获得沪深北交易所受理，也是新“国九条”后首批受理企业。

市场回顾:

上周（6.17-6.21）沪深 300 指数的涨跌幅为-1.30%，申万二级行业指数证券行业下跌 1.47%，落后沪深 300 指数 0.17pct，板块内个股 43 家下跌，7 家上涨。

证券板块个股周度表现:

股价涨幅前五名为：西部证券、山西证券、南京证券、东兴证券和招商证券。

股价跌幅前五名为：信达证券、华鑫股份、东方财富、华林证券和国泰君安。

本周投资策略:

上周证券行业内并购再现，西部证券筹划收购国融证券控股权。该消息显示出今年以来券商并购频发，并购整合成为券商做大做强的可行路径。该消息出现推动西部证券上周排在证券行业涨幅榜第一名，但并未改变上周证券行业指数下跌的走势，说明并购的个例难以带动行业整体上行。短期证券行业或维持弱势格局，耐心等待市场的调整。

风险提示：政策风险、市场波动风险。

评级

增持（维持）

2024 年 06 月 26 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	21.56
市场平均市盈率	11.83

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

根据北京商报“三大交易所 IPO 受理破冰”报道：新“国九条”之后，沪深北 IPO 受理全面开闸。6 月 20 日—21 日，泰金新能、中国铀业、创正电气、奥美森、锦华新材 5 家公司 IPO 申请接连获得沪深北交易所受理，也是新“国九条”后首批受理企业。

在上述 5 家最新获受理的 IPO 企业中，有 4 家 2023 年净利同比增长。

经同花顺 iFinD 统计，2023 年泰金新能、创正电气、奥美森、锦华新材这 4 家企业的归属净利润都较上一年度有所增长。

具体来看，2023 年，奥美森实现归属净利润约为 0.48 亿元，同比增长 148.41%，涨幅最大；锦华新材 2023 年实现归属净利润约为 1.73 亿元，同比增长 116.74%，位列第二。此外，泰金新能、创正电气 2023 年分别实现归属净利润约 1.55 亿元、0.43 亿元，分别同比增长 58.04%、26.14%。

本次闯关 IPO，泰金新能、创正电气、奥美森、锦华新材分别拟募资约 15 亿元、1.58 亿元、1.95 亿元、7.68 亿元。……

我们认为：从长期来看 IPO 的恢复发行，有利于资本市场各参与方主体的相互博弈，最终达到一个融资和投资的动态平衡。如果单纯因为市场的一些波动暂停了 IPO 的发行，那么后期重启发行的时候就会面临重启时机的选择（市场点位的时机）、整体估值水平、发行制度是否需要变革等一系列问题。而这些问题，显然投资者会有各自不同的预期和判断，相对来说较难以达到一个短期的共识。

2. 市场回顾

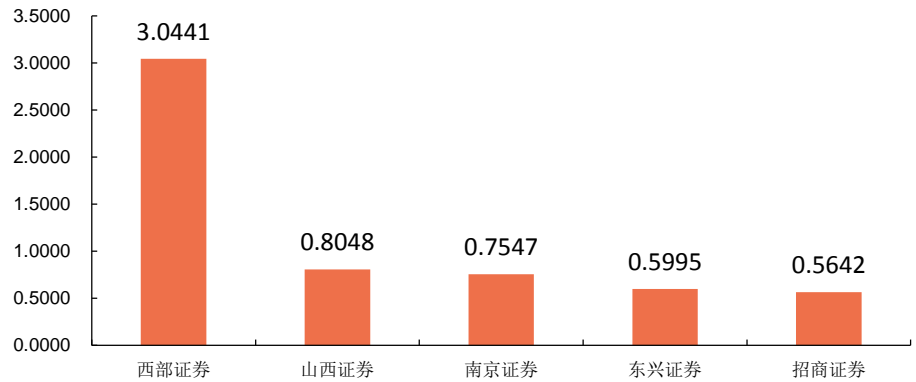
上周（6.17-6.21）沪深 300 指数的涨跌幅为-1.30%，申万二级行业指数证券行业下跌 1.47%，落后沪深 300 指数 0.17pct，板块内个股 43 家下跌，7 家上涨。

证券板块个股周度表现：

股价涨幅前五名为：西部证券、山西证券、南京证券、东兴证券和招商证券。

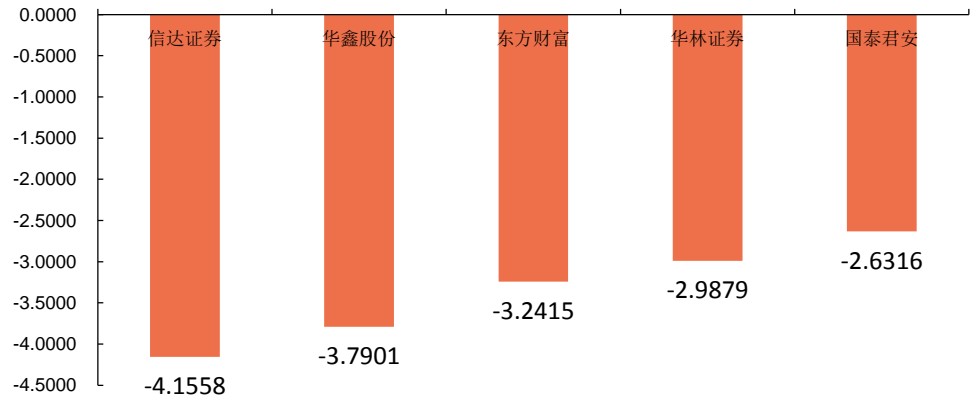
股价跌幅前五名为：信达证券、华鑫股份、东方财富、华林证券和国泰君安。

图1：周度涨幅（%）前五的公司



资料来源：wind，申港证券研究所

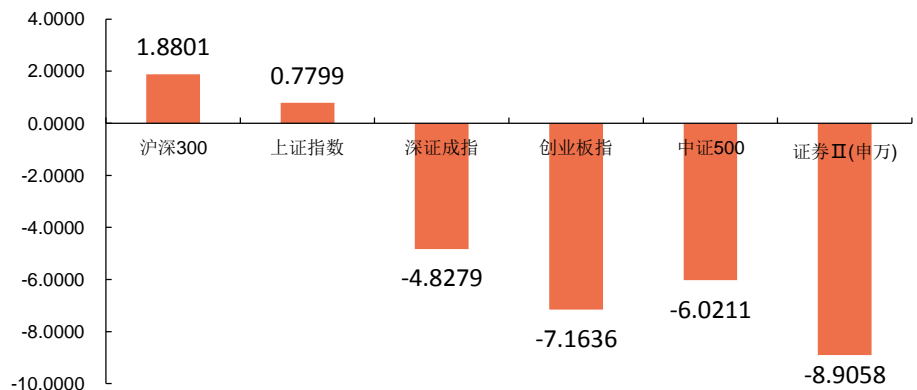
图2：周度跌幅（%）前五的公司



资料来源：wind，申港证券研究所

2024 年初至 6 月 21 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 1.88%、0.78%、-4.83%、-7.16%、-6.02%、-8.91%。

图3：指数年度涨跌幅（%）



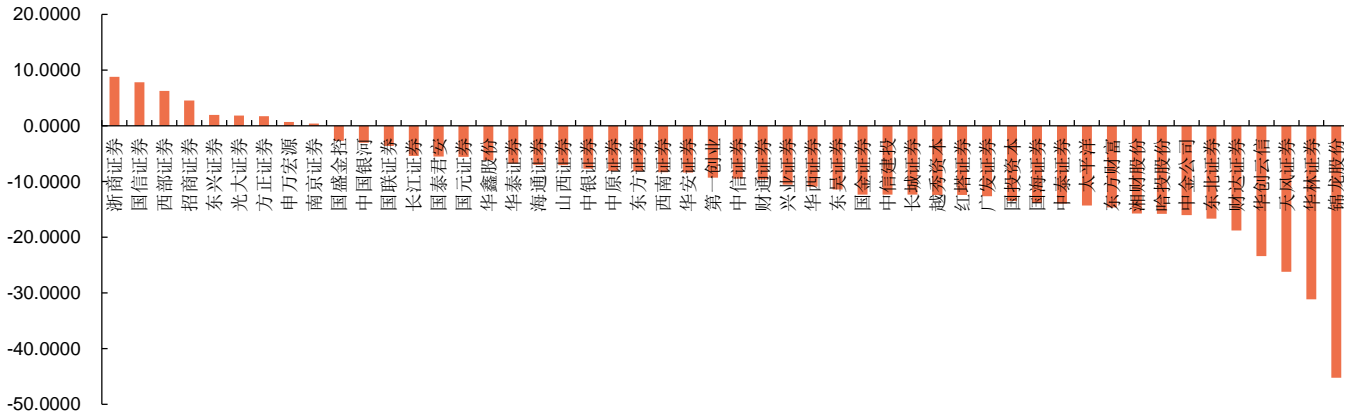
资料来源：wind，申港证券研究所

本年度证券行业板块个股表现：

股价涨幅前五名为：浙商证券、国信证券、西部证券、招商证券、东兴证券。

股价跌幅前五名为：锦龙股份、华林证券、天风证券、华创云信、财达证券。

图4：上市公司年内涨跌幅

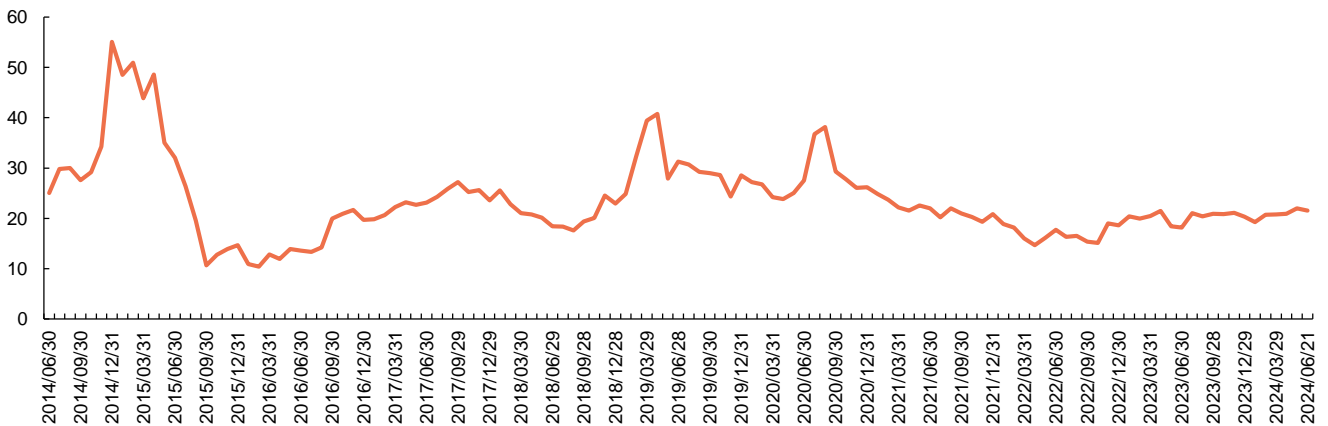


资料来源：wind，申港证券研究所

3. 本周投资策略：

上周证券行业内并购再现，西部证券筹划收购国融证券控股权。该消息显示出今年以来券商并购频发，并购整合成为券商做大做强可行路径。该消息出现推动西部证券上周排在证券行业涨幅榜第一名，但并未改变上周证券行业指数下跌的走势，说明并购的个例难以带动行业整体上行。短期证券行业或维持弱势格局，耐心等待市场的调整。

图5：证券类 PE(月度数据，单位：倍数，时间：20140630—20240621)



资料来源：wind，申港证券研究所

表1：证券行业 PE 百分位 (%) (时间：20140630—20240621)

历史最高 PE	历史最低 PE	百分位数
55.09	10.43	24.92%

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、西部证券股份有限公司关于筹划股权收购事项的提示性公告

<http://www.cninfo.com.cn/new/disclosure/detail?orgId=qsgn0000644&announcementId=1220418135&announcementTime=2024-06-21%2007:54>

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

重要内容提示：1、本事项尚处于筹划阶段，能否最终完成尚存在不确定性。2、本次交易不构成关联交易及重大资产重组。3、根据《深圳证券交易所股票上市规则》及《西部证券股份有限公司章程》等有关规定，本次交易尚需提交公司董事会、股东大会审议。本次交易尚需取得中国证监会的核准。

为深入贯彻落实国务院《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》及中国证监会《关于加强证券公司和公募基金监管加快推进建设一流投资银行和投资机构的意见（试行）》指导精神，西部证券股份有限公司（以下简称“公司”）基于自身发展需要，正在筹划以支付现金方式收购国融证券股份有限公司控股权事项，具体收购股份比例以最终签订的股份转让协议为准。

.....

2、公私募 FOF 直面“生死局”

https://paper.cnstock.com/html/2024-06/23/content_1934273.htm

生存还是毁灭，对于 FOF 产品来说是一个艰难的问题。

6月18日，今年第七只清盘公募 FOF 发布提示公告。相比 2023 年的 11 只清盘数量，今年以来 FOF 基金清盘数量呈现增多势头，特别是今年以来清盘的 FOF 中半数以上是养老 FOF 产品，更是增添了投资者的忧虑。

私募 FOF 的处境也不乐观。中国证券投资基金业协会（以下简称“中基协”）公示信息显示，昔日曾跻身百亿级梯队的 FOF 私募管理人规模明显缩水，今年以来私募 FOF 基金正收益占比不到五成。

将 FOF 面临的发展窘境简单归咎于市场的调整显然是不客观的。自 2017 年首只公募 FOF 成立以来，政策支持力度始终不减，绝大多数公司也倾注资源，配置了相关专业团队。FOF 基金为何一直做不好、“长不大”？在业内人士看来，主要原因在于配置能力不足、产品同质化严重以及通道业务盛行等。FOF 基金若要获得投资人的信任和青睐，各机构还需从产品本身和配置能力两大方面多下功夫。

.....

3、央行缩量平价续作 MLF 降准降息窗口后移

https://paper.cnstock.com/html/2024-06/18/content_1931680.htm

6 月中期借贷便利 (MLF) 缩量平价续作，令市场此前的降准降息预期双双落空。

6 月 17 日，中国人民银行开展 1820 亿元 MLF 操作，中标利率为 2.5%，利率与此前持平。因本月有 2370 亿元 MLF 到期，央行实现净回笼 550 亿元。

对于最新操作，业内认为，当前正处于政策效果观察期内，央行小幅缩量续作，体现了对流动性的精细调控，并未释放收紧信号。此外，考虑到银行净息差处于历史低位，市场预计 6 月贷款市场报价利率 (LPR) 将保持不变。降准降息窗口继续后移。

MLF 操作利率不变 符合市场预期

6 月 MLF 操作利率不变，为 2023 年 8 月以来连续 10 个月处于这一水平。

分析人士表示，MLF 利率保持不变，符合市场预期。这主要与目前正处于政策效果观察期，以及近期监管频频提示长债风险有关。

.....

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。）