

板块大跌创出年内新低

——证券行业周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈

证监会就进一步全面深化资本市场改革开展专题调研。近日证监会党委书记、主席吴清与其他班子成员先后在深圳、广州、上海、北京等地，围绕进一步全面深化资本市场改革开展调研，通过召开座谈会、实地走访等方式，分别与上市公司、行业机构、投资者、专家学者及系统单位代表深入交流，充分听取意见建议。

市场回顾:

上周(6.24-6.28)沪深300指数的涨跌幅为-0.97%，申万二级行业指数证券行业下跌4.91%，落后沪深300指数3.94pct，板块内50家个股全面下跌。

证券板块个股周度表现:

股价涨跌幅前五名为：国泰君安、哈投股份、中信证券、海通证券、招商证券。

股价涨跌幅后五名为：东方财富、国联证券、华创云信、中金公司、西部证券。

本周投资策略:

上周证券行业跌幅较大，主要是东方财富在6月28日下午快速跳水，当日收盘跌幅是6.88%，带动了整个板块全面回调，申万证券二级行业指数周度下跌4.91%，并且创了年内新低。我们认为：证券行业板块短期走势较弱，与市场整体低迷密切相关。在当前市场情况下，该板块估值水平虽然处在低位，但市场信心依然需要时间来修复。

风险提示：政策风险、市场波动风险。

评级

增持(维持)

2024年07月03日

徐广福

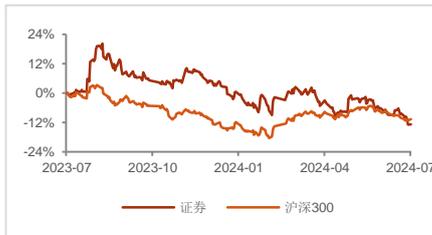
分析师

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	20.42
市场平均市盈率	11.99

行业表现走势图



资料来源：wind，申港证券研究所

- 1、《证券行业策略周报：再现券商并购》2024-06-26
- 2、《证券行业研究周报：耐心静待估值优势体现》2024-06-05
- 3、《短期波动不改长期价值：证券行业策略周报》2024-05-22

1. 每周一谈

证监会就进一步全面深化资本市场改革开展专题调研

为深入贯彻习近平总书记关于全面深化改革的重要论述，认真落实中央金融工作会议和新“国九条”有关部署，近日证监会党委书记、主席吴清与其他班子成员先后在深圳、广州、上海、北京等地，围绕进一步全面深化资本市场改革开展调研，通过召开座谈会、实地走访等方式，分别与上市公司、行业机构、投资者、专家学者及系统单位代表深入交流，充分听取意见建议。

调研中，大家一致认为，推动资本市场高质量发展，对于支持高水平科技自立自强、发展新质生产力具有十分重要的意义。各方对当前我国经济继续保持稳中向好充满信心，对资本市场平稳健康发展充满信心。适应新形势新要求，必须紧紧围绕推进中国式现代化，坚持强监管防风险促高质量发展的主线，坚持目标导向、问题导向，用好改革“关键一招”，坚持市场化法治化方向，进一步破除制约资本市场高质量发展的卡点堵点，持续提升资本市场服务实体经济质效。

大家建议，进一步全面深化资本市场改革要紧紧围绕服务科技创新和新质生产力发展，加快构建与之相适配的全链条市场服务体系和相关制度机制。坚持质量优先，严把IPO准入关，完善科技型企业精准识别机制。统筹好一二级市场平衡，更大力度推动中长期资金入市，着力增强资本市场内在稳定性。坚持依法从严监管，进一步增强融券、量化、退市监管的适应性和针对性，严厉打击财务造假、欺诈发行等严重违法违规行为，进一步完善投资者赔偿救济机制，加强退市过程中的投资者保护。多措并举激发并购重组市场活力，支持上市公司聚焦做优做强主业开展吸收合并、产业整合，大力提高上市公司质量。进一步推动畅通私募股权创投基金“募投管退”循环，引导其投早、投小、投长期、投硬科技。压严压实中介机构“看门人”责任，加快提升专业服务能力。

吴清指出，证监会正在深入开展注册制等资本市场改革综合评估，在此基础上将抓紧研究谋划进一步全面深化资本市场改革的一揽子举措。证监会将坚持稳中求进、远近结合、综合施策，坚持尊重规律、守正创新，着力推动高水平的市场化改革，进一步提升资本市场对新产业新业态新技术的制度包容性和精准性，加快推进“科创板八条”落实落地；着力推动上市公司高质量发展，加快完善发行上市、信息披露、并购重组等基础制度；着力推动中介机构提供高标准的专业服务，大力强化执业能力建设，加快推进建设一流投行和投资机构；着力推动实现违法违规“高成本”，大幅强化行政、刑事、民事立体化追责，保持严监管强监管态势，切实维护“三公”的市场秩序和保护中小投资者合法权益。

.....

我们认为：正如管理层提到的，上市公司是资本市场的基石，投资者是市场之本。IPO准入关做好了，财务作假、欺诈发行等严重违法违规得到震慑了，资本市场内在稳定性将会逐步得到提高，投资者获得感将会增强，资本市场长期健康发展的基础就被夯实了。管理层各项措施以“人民性”和“政治性”为出发点，长期来看，资本市场将会爆发出勃勃生机，成为我国居民财富配置的重要载体。

2. 市场回顾

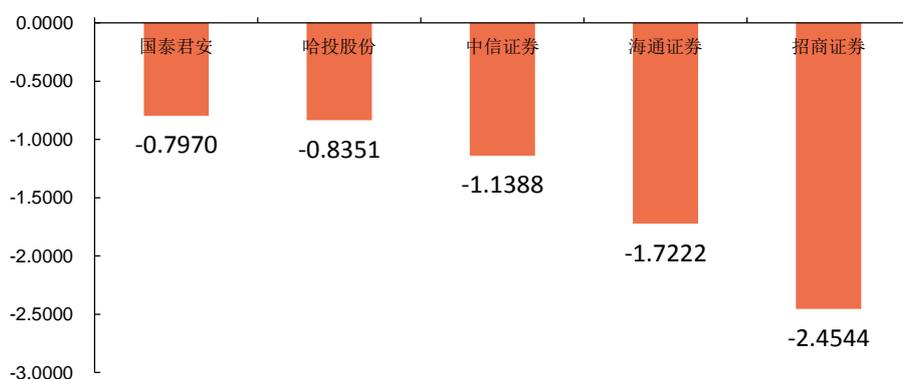
上周(6.24-6.28)沪深300指数的涨跌幅为-0.97%，申万二级行业指数证券行业下跌4.91%，落后沪深300指数3.94pct，板块内50家个股全面下跌。

证券板块个股周度表现：

股价涨跌幅前五名为：国泰君安、哈投股份、中信证券、海通证券、招商证券。

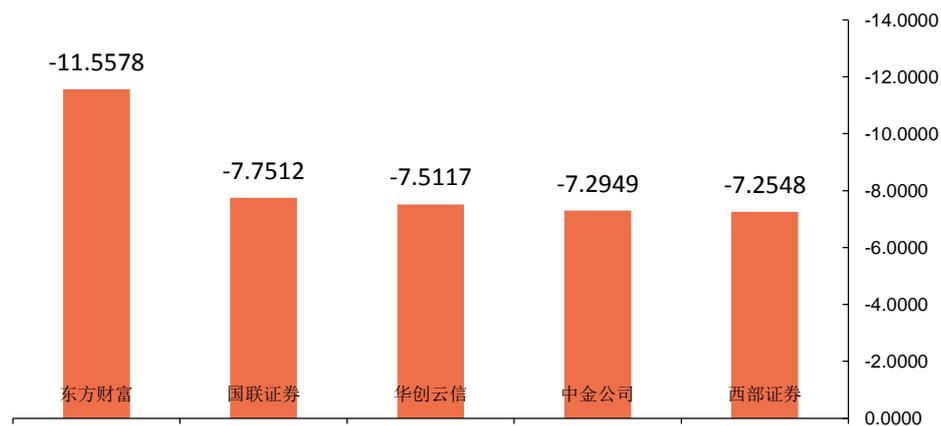
股价涨跌幅后五名为：东方财富、国联证券、华创云信、中金公司、西部证券。

图1：周度涨跌幅(%)前五的公司



资料来源：wind，申港证券研究所

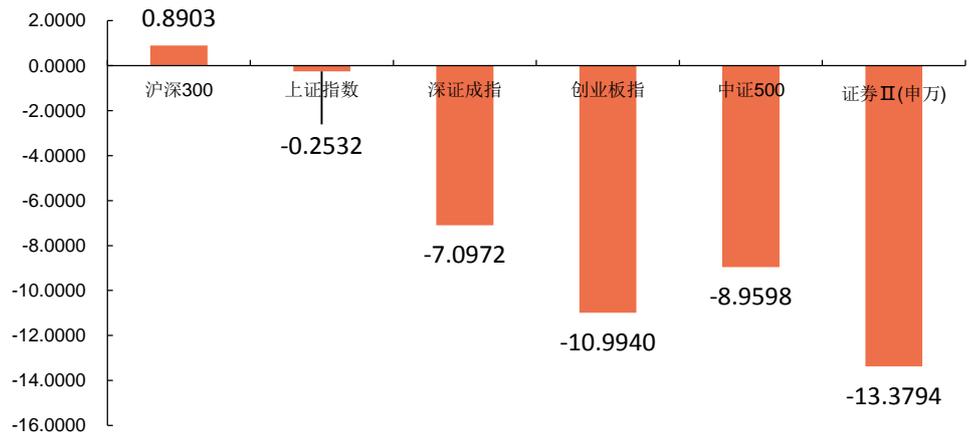
图2：周度涨跌幅(%)后五的公司



资料来源：wind，申港证券研究所

2024年初至6月28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0.89%、-0.25%、-7.10%、-10.99%、-8.96%、-13.38%。

图3：指数年内涨跌幅（%）



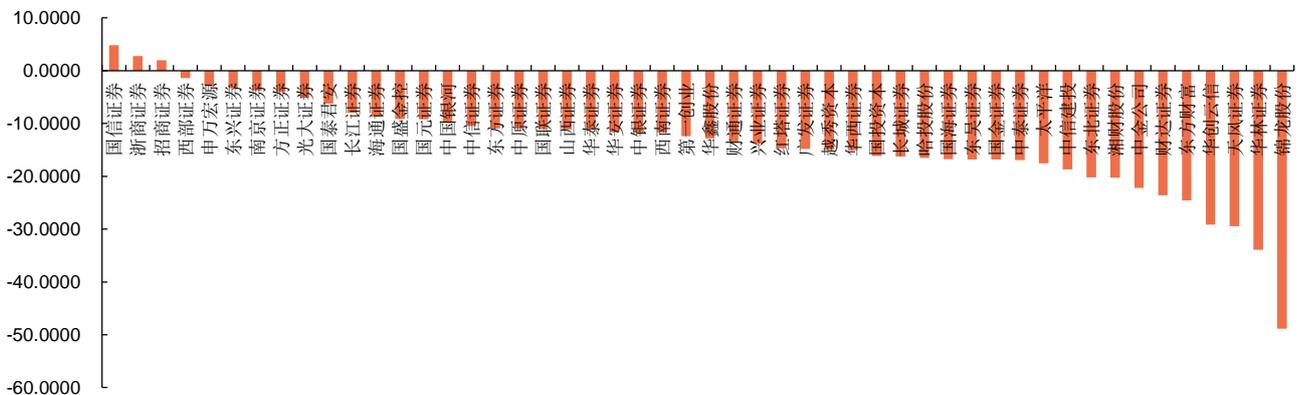
资料来源：wind，申港证券研究所

本年度证券行业板块个股表现：

股价涨幅前五名为：国信证券、浙商证券、招商证券、西部证券、申万宏源。

股价跌幅前五名为：锦龙股份、华林证券、天风证券、华创云信、东方财富。

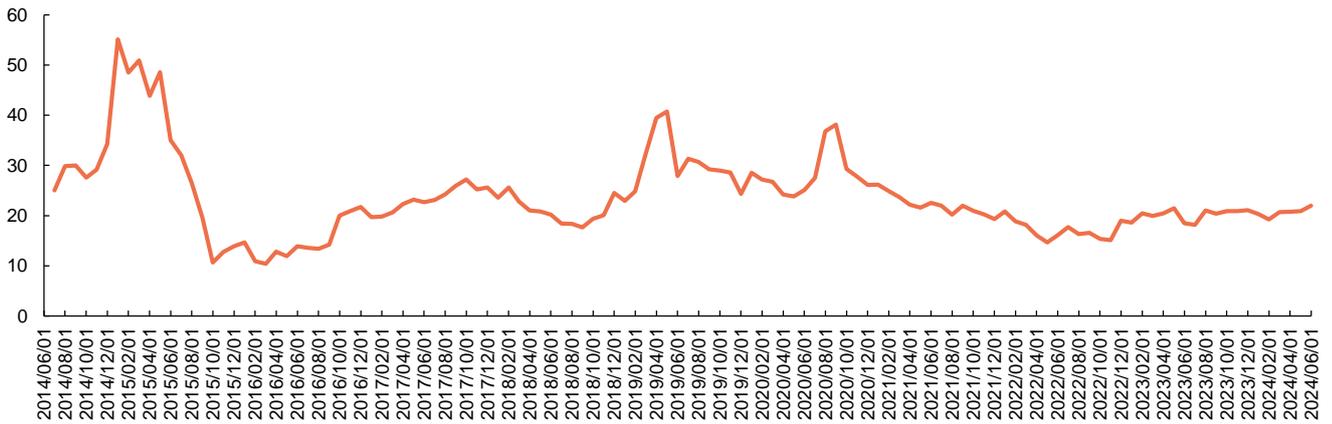
图4：上市公司年内涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

3. 本周投资策略：

上周证券行业跌幅较大，主要是东方财富在6月28日下午快速跳水，当日收盘跌幅是6.88%，带动了整个板块全面回调，申万证券二级行业指数周度下跌4.91%，并且创了年内新低。我们认为：证券行业板块短期走势较弱，与市场整体低迷密切相关。在当前市场情况下，该板块估值水平虽然处在低位，但市场信心依然需要时间来修复。

图5：证券类 PE(月度数据，单位：倍数，时间：20140630—20240628)


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—20240628)

历史最高 PE	历史最低 PE	百分位数
55.09	10.43	22.55%

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、央行连续逆回购操作护航季末流动性

https://paper.cnstock.com/html/2024-06/26/content_1935210.htm

随着季末时点的到来，市场流动性受到多重因素影响，出现了短期波动。不过，在中国人民银行逐步加大逆回购操作规模的呵护下，资金面紧张的现象有所缓解。与此同时，央行的大力投放也带动了债券市场的大涨，市场博弈跨季后资金面将大幅转松。

就下半年资金面情况而言，多位分析人士维持乐观看法，认为目前并不具备收紧流动性的基础，在央行呵护下，下半年资金面仍将维持平稳。

央行持续呵护季末流动性平稳

6月为月末、季末时点，扰动资金面的因素较多。本周以来，央行持续呵护季末流动性平稳，先后在公开市场进行了500亿元和3000亿元7天期逆回购操作。资金面呈现前紧后松的态势，预计整体跨季无忧。

昨日，央行以利率招标方式开展了3000亿元7天期逆回购操作，中标利率为1.80%。由于当日有860亿元逆回购到期，公开市场实现净投放2140亿元。

.....

2、多部门携手培育耐心资本 全链条支持创业投资发展

https://paper.cnstock.com/html/2024-06/27/content_1935863.htm

在 6 月 26 日举行的国新办发布会上，来自国家发展改革委、国务院国资委、国家金融监督管理总局、中国证监会等部门的有关负责人，对《促进创业投资高质量发展的若干政策措施》（下称《政策措施》）进行了解读。

全链条支持创业投资发展

国家发展改革委副主任李春临介绍说，《政策措施》在募资端，引导保险资金等长期资金投入创业投资基金，扩大金融资产投资公司直接股权投资试点范围，动员有条件的社会资本做“耐心资本”，解决行业“缺长钱”和“无米下锅”的问题。

在投资端，针对很多创投机构反映“有钱也难投出去”的问题，将由国家发展改革委牵头，会同相关部委，建立创业投资与创新创业项目的对接机制，为广大创投机构提供一批优质的、符合国家发展方向和战略导向的好项目，解决钱往哪里投的问题。

在管理端，《政策措施》提出持续加强对政府和国有企业出资的创业投资基金的管理，建立健全符合行业特点和发展规律的管理体制和尽职合规责任豁免机制，持续落实落细创业投资企业的税收优惠政策。同时，按照《私募投资基金监督管理条例》相关要求，对创投基金实施与其他私募基金区别对待的差异化监管政策。

在退出端，重点是拓宽退出渠道，优化创业投资基金的退出政策。

.....

3、MLF 政策利率色彩淡化 利率走廊宽度将收窄

https://paper.cnstock.com/html/2024-06/28/content_1936496.htm

中国人民银行行长潘功胜近日在 2024 陆家嘴论坛上透露，未来可考虑明确以央行的某个短期操作利率为主要政策利率，目前看，7 天期逆回购操作利率已基本承担了这个功能。其他期限货币政策工具的利率可淡化政策利率的色彩，逐步理顺由短及长的传导关系。

相关表述意味着，MLF 作为最主要政策利率的地位将发生变化。为何选择锚定短期利率为主要政策利率，并淡化 MLF 的政策利率色彩？中国利率走廊还会迎来哪些变化？

MLF 政策利率功能或逐步让位于逆回购利

过去很长一段时间以来，MLF 作为重要的中期政策利率，深度影响着货币市场、债券市场利率。但未来，这一情形或将不再出现。

.....

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。）