

估值得到了修复

——证券行业周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈

2024年7月中国采购经理指数运行情况 7月份,制造业采购经理指数(PMI)为49.4%,比上月略降0.1个百分点,制造业景气度基本稳定。从企业规模看,大型企业PMI为50.5%,比上月上升0.4个百分点;中、小型企业PMI分别为49.4%和46.7%,比上月下降0.4和0.7个百分点。

从分类指数看,在构成制造业PMI的5个分类指数中,生产指数高于临界点,新订单指数、原材料库存指数、从业人员指数和供应商配送时间指数低于临界点。生产指数为50.1%,比上月下降0.5个百分点,高于临界点,表明制造业生产小幅扩张。

新订单指数为49.3%,比上月下降0.2个百分点,表明制造业市场需求有所回落。原材料库存指数为47.8%,比上月上升0.2个百分点,表明制造业主要原材料库存量降幅收窄。

从业人员指数为48.3%,比上月上升0.2个百分点,表明制造业企业用工景气度小幅回升。

市场回顾:

上周(7.29-8.2)沪深300指数的涨跌幅为-0.73%,申万二级行业指数证券行业涨跌幅为2.10%,领先沪深300指数2.83%,板块内个股48家上涨,2家下跌。

证券板块个股周度表现:

股价涨跌幅前五名为:锦龙股份、中国银河、华鑫股份、天风证券、国盛金控。

股价涨跌幅后五名为:海通证券、中信证券、方正证券、广发证券、华泰证券。

本周投资策略:

上周证券行业指数周度涨幅较大,板块内个股大面积上涨,仅有两家个股周度涨幅为负,其中锦龙股份延续强势表现,周度涨幅为16.58%。证券行业PE百分位在三年期间段的位置并不低,我们判断证券行业近期的上涨更多的是年内以来的估值修复行情,其持续性依然需要观察。

风险提示:政策风险、市场波动风险。

评级

增持(维持)

2024年08月06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	21.26
市场平均市盈率	11.38

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:耐心等待估值优势体现》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

2024年7月中国采购经理指数运行情况

一、中国制造业采购经理指数运行情况

7月份，制造业采购经理指数（PMI）为49.4%，比上月略降0.1个百分点，制造业景气度基本稳定。

从企业规模看，大型企业PMI为50.5%，比上月上升0.4个百分点；中、小型企业PMI分别为49.4%和46.7%，比上月下降0.4和0.7个百分点。

从分类指数看，在构成制造业PMI的5个分类指数中，生产指数高于临界点，新订单指数、原材料库存指数、从业人员指数和供应商配送时间指数低于临界点。

生产指数为50.1%，比上月下降0.5个百分点，高于临界点，表明制造业生产小幅扩张。

新订单指数为49.3%，比上月下降0.2个百分点，表明制造业市场需求有所回落。

原材料库存指数为47.8%，比上月上升0.2个百分点，表明制造业主要原材料库存量降幅收窄。

从业人员指数为48.3%，比上月上升0.2个百分点，表明制造业企业用工景气度小幅回升。

供应商配送时间指数为49.3%，比上月下降0.2个百分点，表明制造业原材料供应商交货时间较上月有所延长。

二、中国非制造业采购经理指数运行情况

7月份，非制造业商务活动指数为50.2%，比上月下降0.3个百分点，仍高于临界点。

.....

（国家统计局 https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202407/t20240731_1955901.html）

我们认为：该数据显示制造业景气度虽基本稳定，但7月份制造业PMI指数在荣枯线下环比小幅下滑，表明经济运行依然有下行压力，短期存在波动，A股市场的弱势格局或将持续一段时间。

2. 市场回顾

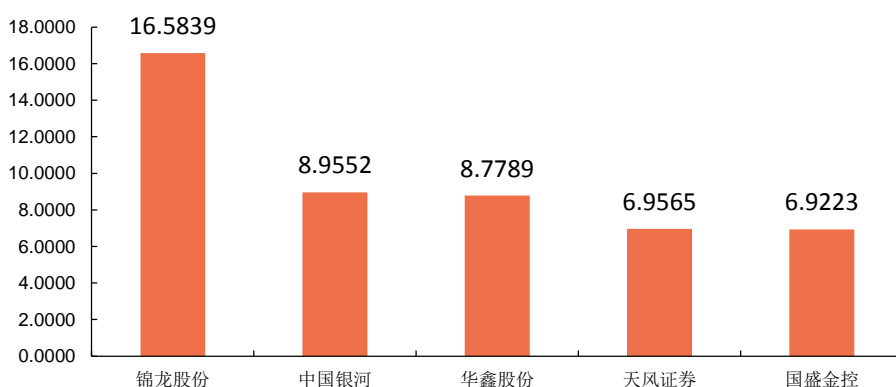
上周（7.29-8.2）沪深 300 指数的涨跌幅为-0.73%，申万二级行业指数证券行业涨跌幅为 2.10%，领先沪深 300 指数 2.83%，板块内个股 48 家上涨，2 家下跌。

证券板块个股周度表现：

股价涨跌幅前五名为：锦龙股份、中国银河、华鑫股份、天风证券、国盛金控。

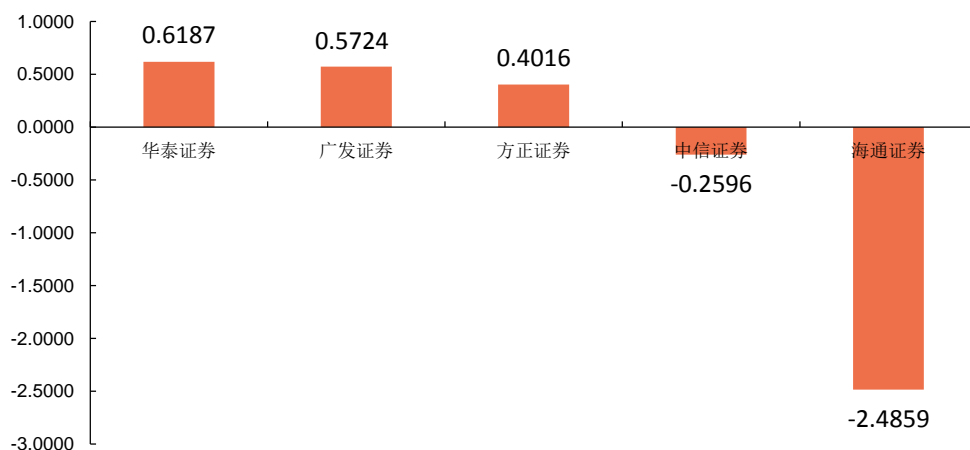
股价涨跌幅后五名为：海通证券、中信证券、方正证券、广发证券、华泰证券。

图1：周度涨跌幅（%）前五的公司



资料来源：wind，申港证券研究所

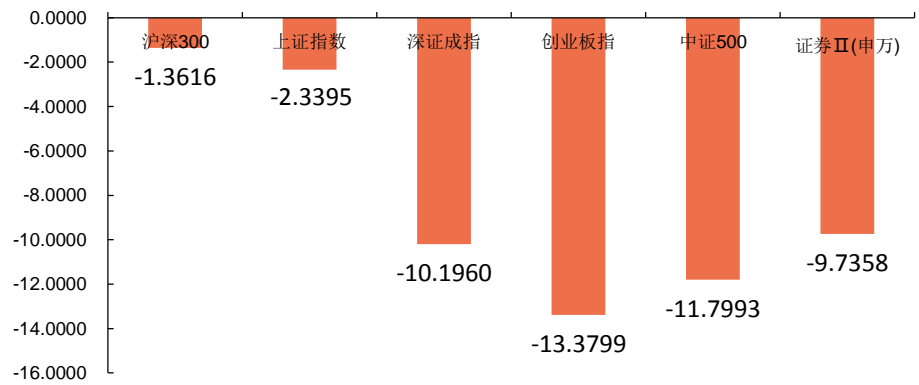
图2：周度涨跌幅（%）后五的公司



资料来源：wind，申港证券研究所

2024 年初至 8 月 2 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-1.36%，-2.34%，-10.20%，-13.38%，-11.80%，-9.74%。

图3：指数年内涨跌幅（%）



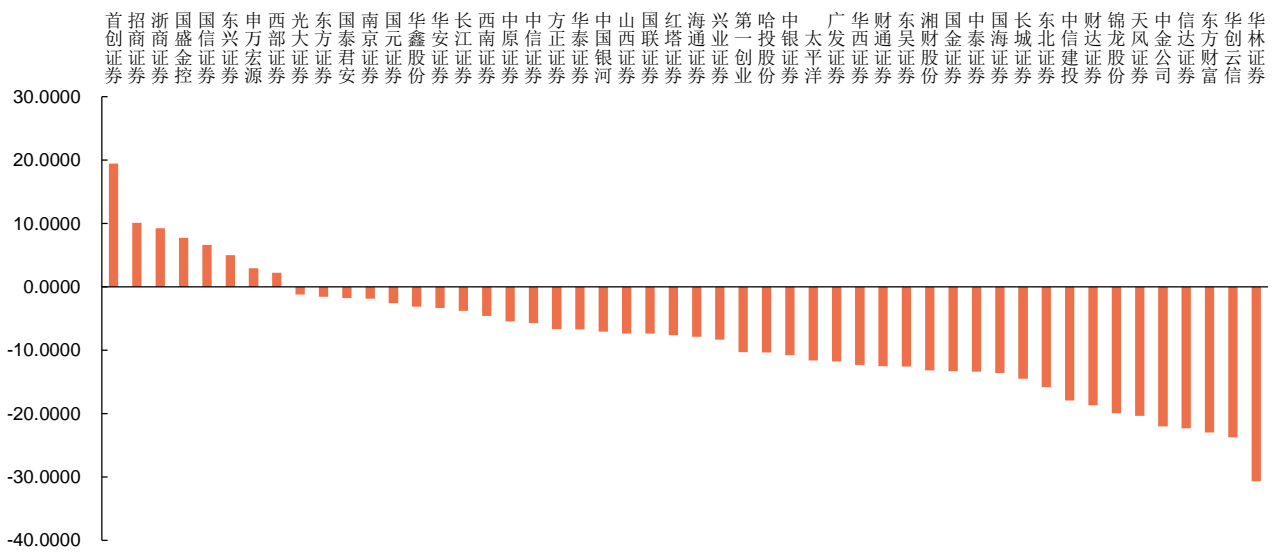
资料来源：wind，申港证券研究所

本年度证券行业板块个股表现：

股价涨跌幅前五名为：首创证券、招商证券、浙商证券、国盛金控、国信证券。

股价涨跌幅后五名为：华林证券、华创云信、东方财富、信达证券、中金公司。

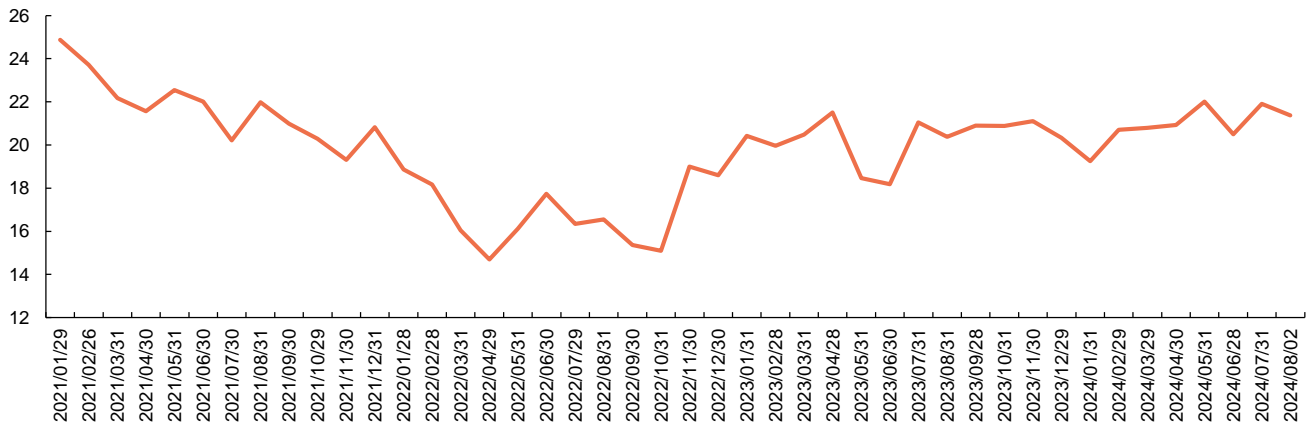
图4：上市公司年内涨跌幅（%）



资料来源：wind，申港证券研究所

3. 本周投资策略：

上周证券行业指数周度涨幅较大，板块内个股大面积上涨，仅有两家个股周度涨幅为负，其中锦龙股份延续强势表现，周度涨幅为 16.58%。证券行业 PE 百分位在三年期间段的位置并不低，我们判断证券行业近期的上涨更多的是年内以来的估值修复行情，其持续性依然需要观察。

图5：证券类 PE(月度数据，单位：倍数，时间：20210101—20240802)


资料来源：wind，申港证券研究所

表1：证券行业 PE 百分位（时间：20210101—20240802）

区间最高 PE	区间最低 PE	百分位数
24.88	14.7	65.52%

资料来源：wind，申港证券研究所

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

4. 重要新闻

1、 如何应对困境？多家券商给出最新表述，事关投行、财富管理、自营、资管

<https://www.cls.cn/detail/1751880>

财联社 8 月 2 日讯(记者高艳云)去年以来，券商在多个业务经营中遭遇波折，如投行、经纪、自营、资管等，相关问题也成为投资者关注焦点，各家券商积极应对以提升业绩水平。

就应对 IPO 业务困境而言，国信证券在 7 月 26 日举行的 2024 年投资者开放日活动中表示，将主动做好三个适应、三个重构、三个服务；中信证券称将主动适应新监管要求，提高客户项目质量，发展国际业务；西南证券提到，公司在并购重组上是历史长项，债券业务也是公司投行的一个重点。

就弱市行情下的财富管理业务而言，国信证券采取的措施包括内部资源整合，从传统经纪业务向资产配置型投顾服务转变，中后台资源集约化改革，加快财富管理专业人才培养，强化市场竞争力；中信证券加快买方服务能力建设，搭建多层次财富配置体系，优化客户服务体验；长江证券持续推进卖方投顾向买方投顾转型，落实“顾问式服务”，增强客户获得感；国海证券建立特色买方投研、投顾服务体系，打造特色金融产品精选服务体系，围绕细分客群建立一系列特色服务。

……（数据来源于财联社）

2、“金融街证券”，来了

[“金融街证券”，来了 \(qq.com\)](#)

又一家券商拟更名。

8月2日，恒泰证券在香港的上市主体恒投证券发布公告称，董事会建议将公司中文名称由“恒泰证券股份有限公司”更改为“金融街证券股份有限公司”。

金融街集团入主

恒泰证券此次更名要追溯至2022年的股权转让。原第一大股东天风证券作价18亿元，向北京华融综合投资有限公司转让持有的恒泰证券2.49亿股股份。转让完成后，金融街集团通过直接及间接持有恒泰证券29.99%股权，成为恒泰证券的实控

2023年2月，证监会核准金融街集团成为恒泰证券、恒泰长财证券、新华基金的实际控制人。

随着股东的变更，恒泰证券高管团队也发生更迭。2022年底，恒泰证券公告委任祝艳辉为董事长，同时临时股东大会推选了祝艳辉、于蕾、李晔3名董事，而这3名

2023年9月，恒泰证券聘任银国宏担任总裁。董事会成员中，恒泰证券新选举了杨琴、李延永等为董事。其中，杨琴曾先后担任金融街投资金融保险部副总经理、

业绩表现方面，近日，恒泰证券发布业绩预告称，今年上半年公司净利润约为5092万元，较去年同期1.932亿元显著减少，下滑幅度超70%。公司表示，董事会认为经营业绩下降，主要原因为直投业务及股票投资业务收益下降。

……（数据来源于上海证券报）

3、券商财务顾问执业质量评价办法将修订：严格A类公司评选标准，完善业务规模指标赋分方法

[券商财务顾问执业质量评价办法将修订：严格A类公司评选标准，完善业务规模指标赋分方法 \(msn.cn\)](#)

《每日经济新闻》记者获悉，近期中国证券业协会向各券商下发了《证券公司重大资产重组财务顾问业务执业质量评价办法（修订草案）》，并征求意见。据了解，此次主要修订体现在五个方面。

中国证券业协会表示，为引导证券公司切实履行“看门人”职责，促进提高上市公司质量，中国证券业协会于2022年5月修订发布《证券公司重大资产重组财务顾问业务执业质量评价办法》（中证协发〔2022〕125号，以下简称《评价办法》），并据此开展了2022年、2023年评价工作。根据既往两年的评价实践情况，为提高《评价办法》的科学性、适应性，更好发挥声誉激励约束作用，协会对《评价办法》的评价范围、类别划分标准和指标赋分方法等进行了个别调整完善。

……（数据来源于每日经济新闻）

5. 风险提示： 政策风险、市场波动风险。

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。）