

适度低配

——证券行业周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈

2024年8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

8月份,制造业采购经理指数(PMI)为49.1%,比上月下降0.3个百分点,制造业景气度小幅回落。

二、中国非制造业采购经理指数运行情况

8月份,非制造业商务活动指数为50.3%,比上月上升0.1个百分点,非制造业景气水平略有回升。

市场回顾:

上周(8.26-8.30)沪深300指数的涨跌幅为-0.17%,申万二级行业指数证券行业涨跌幅为1.90%,领先沪深300指数2.07个百分点,板块内个股44家上涨,1家平盘(因收购停牌),5家下跌。

证券板块个股周度表现:

股价涨跌幅前五名为:中国银河、信达证券、国盛金控、华鑫股份、东方财富。

股价涨跌幅后五名为:招商证券、锦龙股份、海通证券、申万宏源、国金证券。

本周投资策略:

上周证券行业指数周度涨跌幅领先于沪深300指数,且板块内个股大面积上涨。从上市券商公布的中报业绩来看,大多是受制于资本市场整体低迷。在当前市场对后市预期未出现明显好转时,我们建议可以适度低配优质个股。

风险提示: 政策风险、市场波动风险。

评级

增持(维持)

2024年09月03日

徐广福

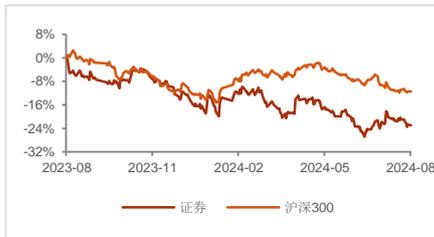
分析师

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	21.10
市场平均市盈率	11.26

行业表现走势图



资料来源: wind, 申港证券研究所

- 1、《证券行业周报:分化中调整》2024-08-26
- 2、《证券行业研究周报:估值修复行情》2024-08-20
- 3、《证券行业研究周报:中报业绩担忧》2024-08-13

1. 每周一谈

2024年8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

8月份，制造业采购经理指数（PMI）为49.1%，比上月下降0.3个百分点，制造业景气度小幅回落。

从企业规模看，大型企业PMI为50.4%，比上月下降0.1个百分点，仍高于临界点；中、小型企业PMI分别为48.7%和46.4%，比上月下降0.7和0.3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、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均低于临界点。

生产指数为49.8%，比上月下降0.3个百分点，低于临界点，表明制造业企业生产活动有所放缓。

新订单指数为48.9%，比上月下降0.4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47.6%，比上月下降0.2个百分点，表明制造业主要原材料库存量较上月减少。

从业人员指数为48.1%，比上月下降0.2个百分点，表明制造业企业用工景气度有所下降。

供应商配送时间指数为49.6%，比上月上升0.3个百分点，仍低于临界点，表明制造业原材料供应商交货时间继续延长。

二、中国非制造业采购经理指数运行情况

8月份，非制造业商务活动指数为50.3%，比上月上升0.1个百分点，非制造业景气水平略有回升。

分行业看，建筑业商务活动指数为50.6%，比上月下降0.6个百分点；服务业商务活动指数为50.2%，比上月上升0.2个百分点。从行业看，铁路运输、航空运输、邮政、电信广播电视及卫星传输服务、文化体育娱乐等行业商务活动指数均位于55.0%以上较高景气区间；资本市场服务、房地产、居民服务等行业商务活动指数低于临界点。

.....

（信息来源：国家统计局）

https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202408/t20240831_1956161.html

我们认为：制造业景气度小幅回落，非制造业景气度小幅上升，依然是显示经济复苏力度较弱的现状，在逐渐临近四季度时，市场对于进一步货币宽松和财政宽松的预期或许会升高，这对资本市场而言是有利的。

2. 市场回顾

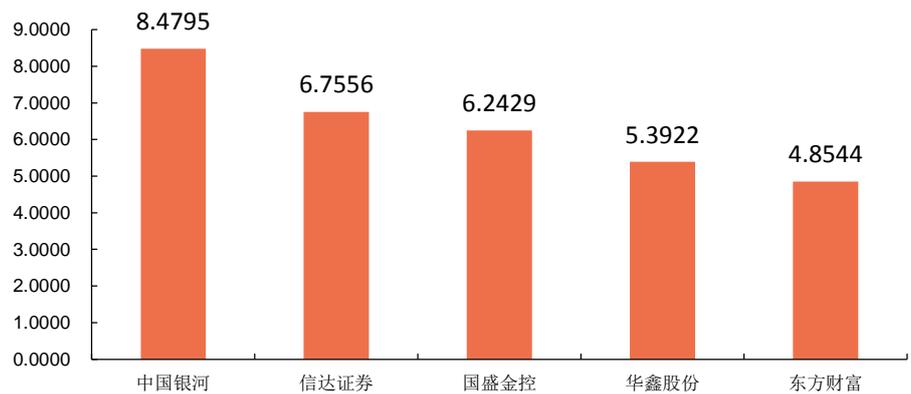
上周 (8.26-8.30) 沪深 300 指数的涨跌幅为-0.17%，申万二级行业指数证券行业涨跌幅为 1.90%，领先沪深 300 指数 2.07 个百分点，板块内个股 44 家上涨，1 家平盘（因收购停牌），5 家下跌。

证券板块个股周度表现：

股价涨跌幅前五名为：中国银河、信达证券、国盛金控、华鑫股份、东方财富。

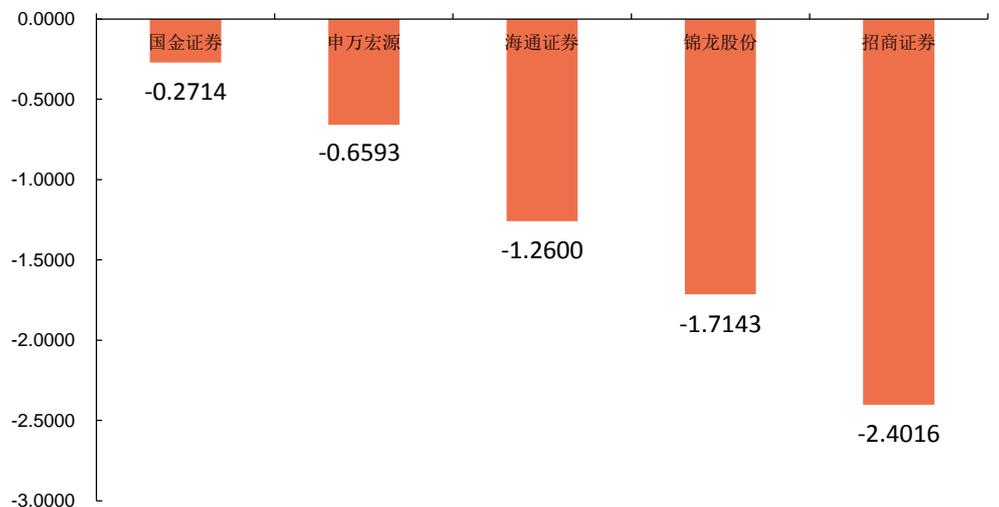
股价涨跌幅后五名为：招商证券、锦龙股份、海通证券、申万宏源、国金证券。

图1：周度涨跌幅（%）前五的公司



资料来源：wind，申港证券研究所

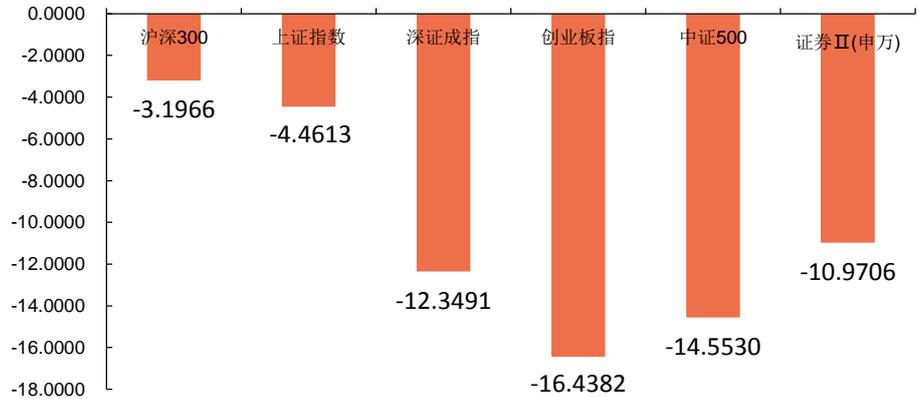
图2：周度涨跌幅（%）后五的公司



资料来源：wind，申港证券研究所

2024年初至8月30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-3.20%、-4.46%，-12.35%，-16.44%，-14.55%、-10.97%。

图3：指数年内涨跌幅（%）



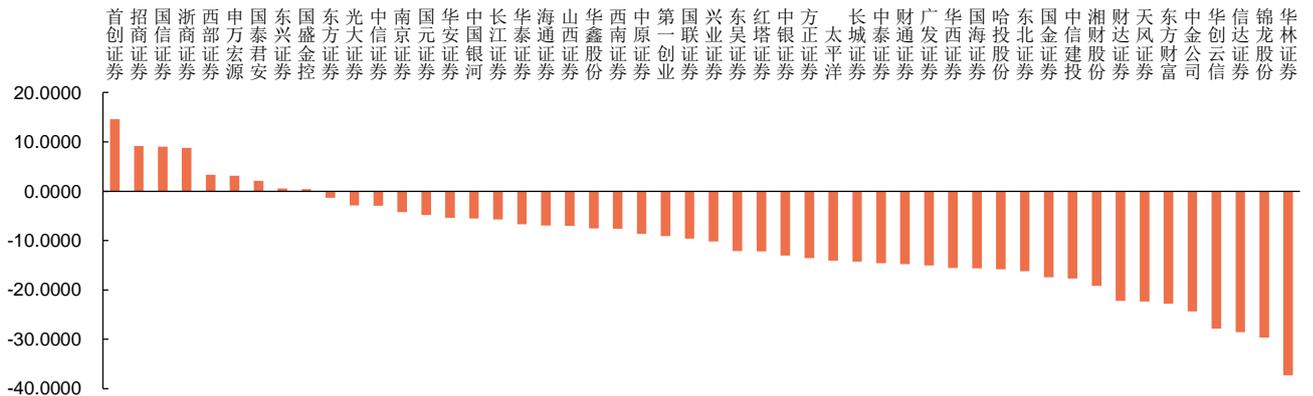
资料来源：wind，申港证券研究所

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、国信证券、浙商证券、西部证券。

股价涨跌幅后五名为：华林证券、锦龙股份、信达证券、华创云信、中金公司。

图4：上市公司年内涨跌幅（%）



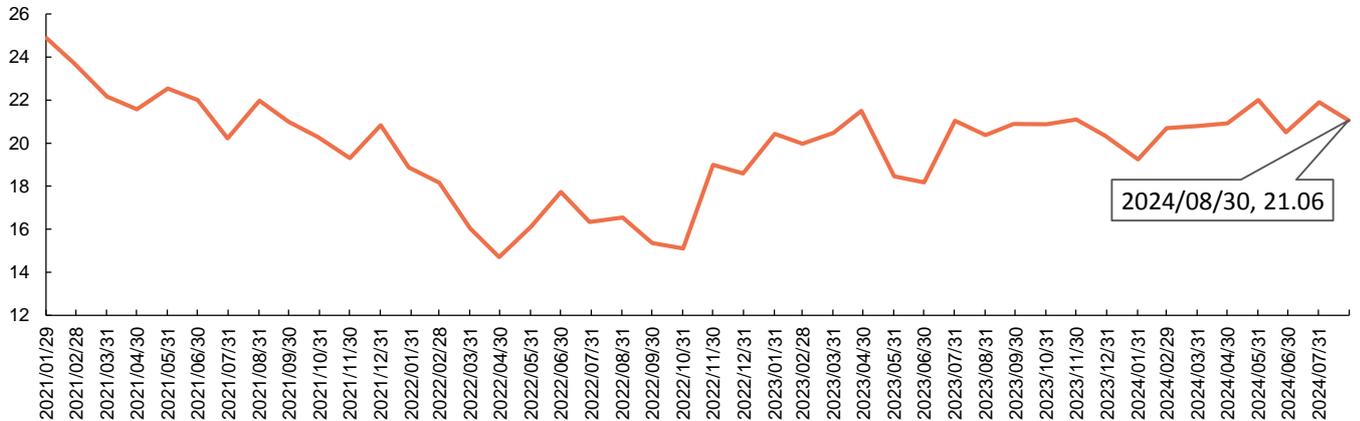
资料来源：wind，申港证券研究所

3. 本周投资策略：

上周证券行业指数周度涨跌幅领先于沪深300指数，且板块内个股大面积上涨。从

上市券商公布的中报业绩来看，大多是受制于资本市场整体低迷。在当前市场对后市预期未出现明显好转时，我们建议可以适度低配优质个股。

图5：证券类 PE(月度数据, 单位：倍数, 时间：20210101—20240830)



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—20240830)

区间最高 PE	区间最低 PE	百分位数
24.88	14.7	62.48%

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、上市券商半年报出炉：资管业务亮眼 分红积极性增强

https://www.cs.com.cn/qs/202408/t20240831_6436111.html

随着 A 股上市公司 2024 年半年报密集披露，上市券商上半年整体经营情况浮出水面。Wind 统计显示，截至 8 月 30 日 18 时，沪深两市上市券商中共计 32 家公布 2024 年半年度报告，经营业绩整体承压，多数上市券商营业收入和净利润同比下滑。在各项主营业务中，投行业务表现不佳，自营业务表现分化，相比之下资产管理业务表现亮眼。

值得一提的是，今年上市券商中期分红积极性明显增强。业内人士称，在政策鼓励下，预计未来会有更多上市券商加入分红行列。

中报业绩整体承压

.....

(数据来源于中证网)

2、逾 20 家基金公司期中“交卷” 部分券商系公募逆势增长

https://www1.cs.com.cn/tzjj/jjdt/202408/t20240828_6434930.html

随着上市公司半年报的密集披露，部分公募机构 2024 年上半年的经营情况浮出水面。

截至 8 月 27 日晚间发稿时，已有超过 25 家基金公司披露 2024 年上半年经营情况。数据显示，华夏基金、广发基金、景顺长城基金的上半年净利润在已披露的基金公司中排名前三，分别达到 10.62 亿元、8.22 亿元、4.81 亿元。另外，东兴基金、鑫元基金、兴银基金、长盛基金上半年实现了营收和净利润“双增长”。

券商系基金公司表现抢眼

整体来看，在已披露上半年经营情况的基金公司中，有 6 家今年上半年营收同比增长，实现净利润同比增长的有 4 家（不含减亏），部分基金公司存在增收不增利情况，或是营收下滑而净利润增长。实现营收和净利润“双增长”的基金公司有 4 家。

.....

（数据来源于中证网）

3、上市券商 2024 年中报披露完毕：8 家券商计提减值过亿

<https://www.msn.cn/zh-cn/news/other/%E4%B8%8A%E5%B8%82%E5%88%B8%E5%95%862024%E5%B9%B4%E4%B8%AD%E6%8A%A5%E6%8A%AB%E9%9C%B2%E5%AE%8C%E6%AF%95-8%E5%AE%B6%E5%88%B8%E5%95%86%E8%AE%A1%E6%8F%90%E5%87%8F%E5%80%BC%E8%BF%87%E4%BA%BF/ar-AA1pIHma?ocid=BingNewsSerp>

8 月 30 日晚间，随着上市公司 2024 年度半年报披露结束，上市券商的中期成绩单也全部亮相。

受 A 股市场波动影响，今年上半年券商业绩整体表现不佳。截至 30 日晚间，已披露中报的 47 家券商/参股券商上市公司中，仅 11 家维持业绩正增长，其余 38 家均出现不同程度下降（截至发稿尚有中泰证券、招商证券、中原证券未披露）。

《每日经济新闻》记者发现，部分券商 2024 年中期业绩还受到了计提减值准备的拖累。共有 25 家券商计提了信用减值损失，其中 8 家计提金额超过 1 亿元，股票质押回购仍是计提重灾区。

.....

（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。）