

短期震荡或许是主流

——证券行业周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈

2024年10月中国采购经理指数运行情况 10月份,制造业采购经理指数(PMI)为50.1%,比上月上升0.3个百分点,制造业景气水平回升。10月份,非制造业商务活动指数为50.2%,比上月上升0.2个百分点,非制造业景气水平小幅回升。10月份,综合PMI产出指数为50.8%,比上月上升0.4个百分点,表明我国企业生产经营活动总体扩张步伐有所加快。

市场回顾:

上周(10.28-11.1)沪深300指数的涨跌幅为-1.68%,申万二级行业指数证券行业涨跌幅为0.52%。板块内个股16家上涨,34家下跌。

证券板块个股周度表现:

股价涨跌幅前五名为:第一创业、哈投股份、东北证券、华安证券、东兴证券。

股价涨跌幅后五名为:锦龙股份、国海证券、太平洋、信达证券、首创证券。

本周投资策略:

上周证券行业上市公司3季报公布完毕,三季度整体来说表现亮眼,这也刺激了板块表现。我们认为:整体上来看,证券行业的大面积低估已经得到了极大程度的缓解,未来市场的走势取决于投资者对未来的预期。从短期来看,由于前期涨幅过快过大,个股短期的震荡整理或许依然是一个主流现象。

风险提示: 政策风险、市场波动风险。

评级

增持(维持)

2024年11月4日

徐广福

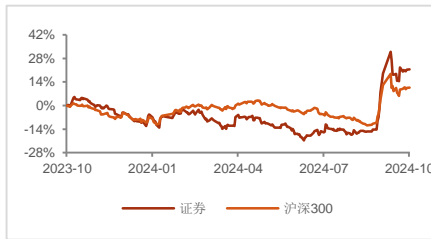
分析师

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	27.54
市场平均市盈率	12.44

行业表现走势图



资料来源: wind, 申港证券研究所

- 1、《注意三季报的扰动: 证券行业周报》2024-10-28
- 2、《证券行业周报: 注意短期波动风险》2024-10-22
- 3、《证券行业周报: 高位震荡》2024-10-14

1. 每周一谈

2024 年 10 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

10 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 50.1%，比上月上升 0.3 个百分点，制造业景气水平回升。

从企业规模看，大、中型企业 PMI 分别为 51.5%和 49.4%，比上月上升 0.9 和 0.2 个百分点；小型企业 PMI 为 47.5%，比上月下降 1.0 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，新订单指数位于临界点，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 52.0%，比上月上升 0.8 个百分点，表明制造业企业生产活动继续加快。

新订单指数为 50.0%，比上月上升 0.1 个百分点，位于临界点，表明制造业市场需求总体水平与上月基本持平。

原材料库存指数为 48.2%，比上月上升 0.5 个百分点，仍低于临界点，表明制造业主要原材料库存量降幅继续收窄。

从业人员指数为 48.4%，比上月上升 0.2 个百分点，表明制造业企业用工景气水平有所回升。

供应商配送时间指数为 49.6%，比上月上升 0.1 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较上月延长。

.....

（信息来源：国家统计局）

https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202410/t20241031_1957214.html)

我们认为：PMI 指数回到荣枯线以上，显示制造业景气水平出现回升，有利于投资者信心的恢复，有助于对资本市场未来的预期进一步好转。

2. 市场回顾

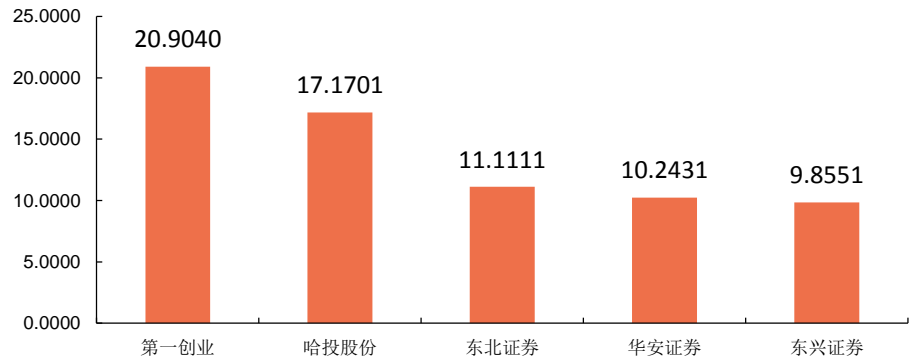
上周（10.28-11.1）沪深 300 指数的涨跌幅为-1.68%，申万二级行业指数证券行业涨跌幅为 0.52%。板块内个股 16 家上涨，34 家下跌。

证券板块个股周度表现：

股价涨跌幅前五名为：第一创业、哈投股份、东北证券、华安证券、东兴证券。

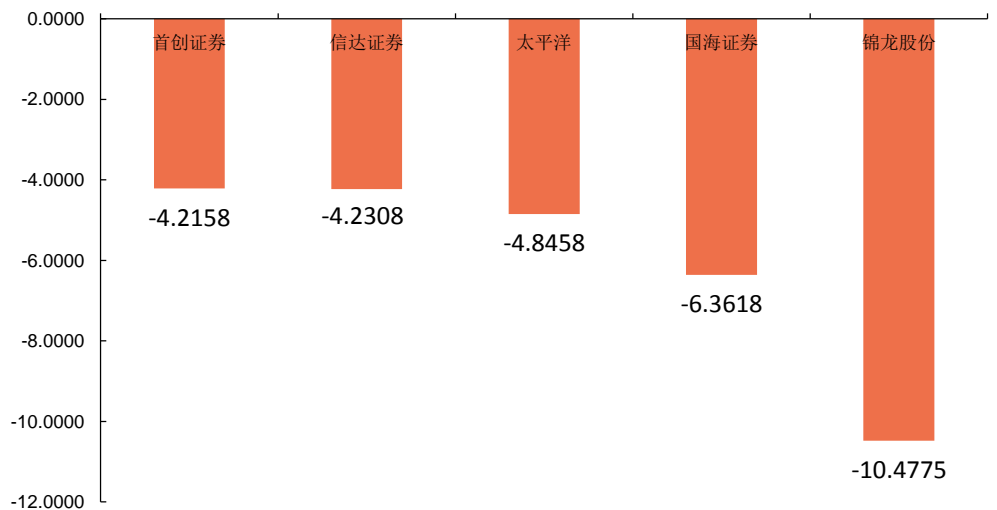
股价涨跌幅后五名为：锦龙股份、国海证券、太平洋、信达证券、首创证券。

图1：周度涨跌幅（%）前五的公司



资料来源：wind，申港证券研究所

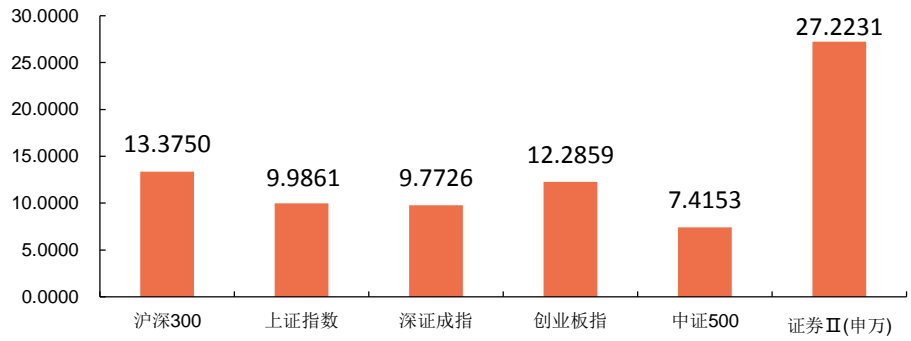
图2：周度涨跌幅（%）后五的公司



资料来源：wind，申港证券研究所

2024年初至11月1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年内涨跌幅情况如图3所示。

图3：指数年内涨跌幅（%）



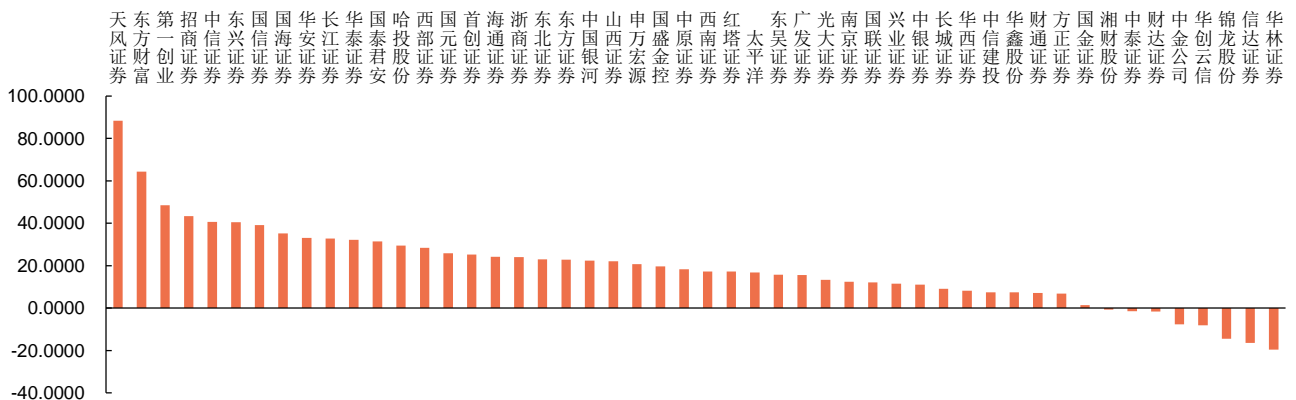
资料来源: wind, 申港证券研究所

本年度证券行业板块个股表现:

股价涨跌幅前五名为: 天风证券、东方财富、第一创业、招商证券、中信证券。

股价涨跌幅后五名为: 华林证券、信达证券、锦龙股份、华创云信、中金公司。

图4: 上市公司年内涨跌幅 (%)

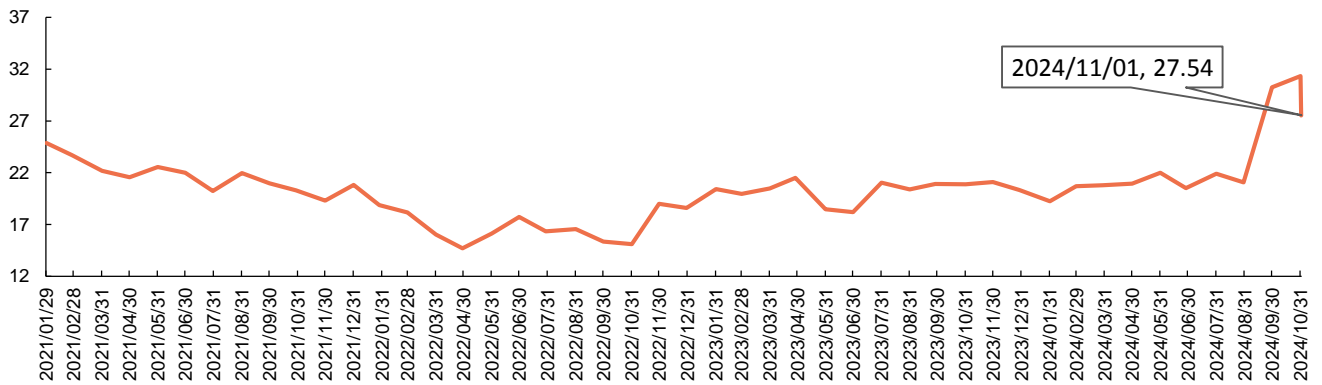


资料来源: wind, 申港证券研究所

3. 本周投资策略:

上周证券行业上市公司3季报公布完毕, 三季度整体来说表现亮眼, 这也刺激了板块表现。我们认为: 整体上来看, 证券行业的大面积低估已经得到了极大程度的缓解, 未来市场的走势取决于投资者对未来的预期。从短期来看, 由于前期涨幅过快, 个股短期的震荡整理或许依然是一个主流现象。

图5：证券类 PE(月度数据，单位：倍数，时间：20210101—20241101)



资料来源：wind，申港证券研究所

4. 重要新闻

1、政策春风促并购重组市场蓬勃发展 券商投行财务顾问角色凸显

<http://jnzstatic.cs.com.cn/zzb/htmlInfo/d14ccd7a4c47744ec848eb9420c7b51a.html>

政策引导下，并购重组市场活跃度显著提升。Wind 数据显示，截至 10 月 29 日中国证券报记者发稿时，今年以来已有 179 家上市公司更新披露重大重组事件公告，远超去年同期的 94 家。其中，从 9 月 24 日证监会发布“并购六条”至 10 月 29 日记者发稿时，共有 108 家公司披露并购重组相关公告。

业内人士表示，投行作为财务顾问，在并购重组中扮演着信息撮合、交易架构设计、估值定价、融资及尽职调查等关键角色，助力企业并购目标实现。随着并购市场活跃度提升，投行正积极转型，把握并购业务新机遇。

政策密集出台 并购重组市场活力激发

今年以来，监管层在优化和鼓励并购重组方面出台了一系列相关政策，旨在激发市场活力，优化资源配置，并推动经济转型升级。

华泰联合证券相关负责人对记者表示，“科创板八条”政策一方面加大了对未盈利科技企业的精准支持力度，在并购重组方面进一步提升了对估值的包容性，为具有发展潜力但投入大、周期长的未盈利企业拓宽了发展空间。另一方面，对产业并购寄予厚望，支持科创板上市公司聚焦主业，并通过吸收合并做优做强主业，以产业为驱动的并购重组有助于上市公司实现资源优化配置和盈利能力提升。

“‘科创板八条’政策为并购重组提供了明确的政策导向，同时加强重组监管，强化主业相关性，更加注重产业逻辑和长期发展，防止低效资产注入上市公司，加

速劣质企业出清。未来，随着监管从严、市场成熟度提升和投资者结构优化，二级市场市场对并购重组趋于理性，更注重并购的长期价值和实际效益，有助于推动市场更健康、稳定地发展。伴随着并购重组支付工具更加丰富，估值包容性进一步提升，并购重组市场日益活跃，为科创板上市公司的高质量发展拓宽了道路。同时，科创板上市公司并购重组的‘硬科技’底色将更加突出，产业链上下游整合将提升产业协同效应，打造更多具备核心竞争力的科技型企业。未来，产业并购将成为科创板并购重组的主流。”上述华泰联合证券相关负责人表示。

.....

（信息来源于中国证券报）

2、50家券商股业绩亮相，四大特征显现，第三季是券商的“好时光”

<https://api3.cls.cn/share/article/1843683?os=web&sv=698>

50家上市券商或上市主体悉数披露今年三季报，足量数据揭示行业多维度业务表现。

一是业绩整体触底反弹，今年前三季度，50家上市券商或上市主体实现总营收合计3874.88亿元，算术平均同比增5.19%；实现归母净利合计1103.01亿元，算术平均同比增10.2%。

二是面对三季末市场强势反弹，头部券商弹性差，分化情形突出，14家规模较大券商前三季归母净利平均下滑10.96%，巨额计提的海通证券拖累严重；

三是第三季是券商的“好时光”，上市券商或上市主体第三季归母净利平均环比增43.02%，同比增186.49%。

四是自营业务撑起券商整体业绩，今年前三季度，45家数据可比上市券商或上市主体自营业务收入为1320.58亿元，同比增28.46%。

.....

（信息来源于财联社）

3、商务部、中国证监会等六部门有关司局负责人就《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》答记者问

<http://www.csrc.gov.cn/csrc/c100028/c7516182/content.shtml>

11月1日，商务部、中国证监会、国务院国资委、税务总局、市场监管总局、国家外汇局修订发布《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》（以下简称《办法》）。为保障《办法》的顺利实施，六部门有关司局负责人就《办法》有关问题答记者问。

一、问：《办法》的修订背景和意义是什么？

答：党的二十大报告指出，要“坚持高水平对外开放，加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局”，要“健全资本市场功能，提高直接融资比重”。党的二十届三中全会要求“有序扩大我国商品市场、服务市场、资本市场、劳务市场等对外开放”“提高外资在华开展股权投资、风险投资便利性”。为坚决贯彻落实党中央、国务院决策部署，商务部会同中国证监会、国务院国资委、税务总局、市场监管总局、国家外汇局，深入研究推进修订《办法》。

战略投资是特定外国投资者直接取得并中长期持有一家上市公司股份的行为。2005年，商务部、中国证监会、税务总局、原工商总局、国家外汇局等五部门发布《办法》，为外国投资者战略投资上市公司提供了制度保障。据统计，《办法》实施以来，外国投资者累计战略投资 600 多家上市公司，为促进我国资本市场健康发展发挥了积极作用。

近年来，随着我国经济持续健康发展、改革开放进一步深化，证券市场规模进一步扩大，产生了引进更多优质外资的需求。并且，随着外商投资法、证券法、公司法等法律出台或修订，相关监管制度发生了重大调整，亟须根据新形势对《办法》进行修订完善。引导更多优质外资投向上市公司，既能够促进利用外资扩总量、提质量，也有助于推动我国产业升级、资本市场健康稳定发展。同时，我国证券市场监管制度日益完善，为有效防范风险提供了制度保障。在修订过程中，我们向社会公开征求了意见，并通过座谈会等方式广泛听取有关机构、专家学者等意见。总体上，各方普遍欢迎修订《办法》，并提出了具体修改建议。我们对各方提出的意见建议进行了认真研究，修订并发布了新的《办法》。

二、问：修订后的《办法》便利了外国投资者对上市公司战略投资，能否介绍一下有关情况？

答：商务部会同中国证监会、国务院国资委、税务总局、市场监管总局、国家外汇局，以坚持进一步扩大开放，支持长期投资、价值投资，防范化解风险为原则，深入研究修订优化《办法》。修订后的《办法》主要是从五方面降低了投资门槛，旨在进一步拓宽外资投资证券市场渠道，发挥战略投资渠道引资潜力，鼓励外资开展长期投资、价值投资：

一是允许外国自然人实施战略投资。原《办法》仅允许外国法人或其他组织实施战略投资，外国自然人不能实施投资。本次修订与《中华人民共和国外商投资法》保持一致，将外国自然人纳入外国投资者范畴，允许其对上市公司实施战略投资。

二是放宽外国投资者的资产要求。原《办法》要求外国投资者境外实有资产总额不低于 1 亿美元或管理的境外实有资产总额不低于 5 亿美元。为便利和促进上市公司引入更多长期资金，本次修订适当降低了对非控股股东外国投资者的资产要求。如外国投资者实施战略投资后不成为上市公司的控股股东，则对其资产要求降低为实有资产总额不低于 5000 万美元或者管理的实有资产总额不低于 3 亿美元；如成为上市公司控股股东，则依然要求其有资产总额不低于 1 亿美元或者管理的实有资产总额不低于 5 亿美元。

.....

（信息来源于中国证监会）

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。）