

## 或有分化

——证券行业周报

申港证券  
SHENGANG SECURITIES

## 投资摘要:

## 每周一谈

**2024年1—11月份全国规模以上工业企业利润下降4.7%** 1—11月份,全国规模以上工业企业实现利润总额66674.8亿元,同比下降4.7%(按可比口径计算)。1—11月份,规模以上工业企业中,国有控股企业实现利润总额20387.7亿元,同比下降8.4%;股份制企业实现利润总额50143.0亿元,下降5.7%;外商及港澳台投资企业实现利润总额16062.9亿元,下降0.8%;私营企业实现利润总额19649.1亿元,下降1.0%。

## 市场回顾:

上周(12.23-12.27)沪深300指数的涨跌幅为1.36%,申万二级行业指数证券行业涨跌幅为0.76%。板块内33家个股上涨,1家平盘,16家个股下跌。

## 证券板块个股周度表现:

股价涨跌幅前五名为:国联证券、哈投股份、红塔证券、信达证券、东方证券。

股价涨跌幅后五名为:天风证券、第一创业、国盛金控、太平洋、西部证券。

## 本周投资策略:

上周证券行业指数涨跌幅落后于沪深300指数,行业内个股多数上涨,但也有三分之一左右个股出现下跌,显示行业内部的分化特征。我们认为证券行业依然存在着调整的压力和分化的可能性。

**风险提示:** 政策风险、市场波动风险。

评级

增持(维持)

2024年12月30日

徐广福

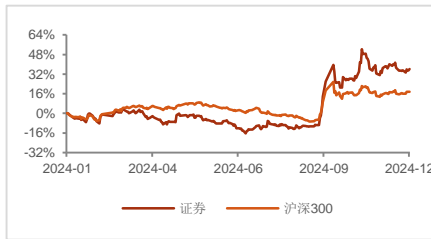
分析师

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	29.13
市场平均市盈率	13.01

## 行业表现走势图



资料来源: wind, 申港证券研究所

- 《证券行业周报: 注意短期波动风险》2024-12-24
- 《短期或维持高位震荡: 证券行业周报》2024-12-18
- 《短期或高位强势整理: 证券行业周报》2024-12-11

## 1. 每周一谈

### 2024年1—11月份全国规模以上工业企业利润下降4.7%

1—11月份,全国规模以上工业企业实现利润总额66674.8亿元,同比下降4.7%(按可比口径计算,详见附注二)。

1—11月份,规模以上工业企业中,国有控股企业实现利润总额20387.7亿元,同比下降8.4%;股份制企业实现利润总额50143.0亿元,下降5.7%;外商及港澳台投资企业实现利润总额16062.9亿元,下降0.8%;私营企业实现利润总额19649.1亿元,下降1.0%。

1—11月份,采矿业实现利润总额10796.2亿元,同比下降13.2%;制造业实现利润总额48524.9亿元,下降4.6%;电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额7353.7亿元,增长10.9%。

1—11月份,主要行业利润情况如下:有色金属冶炼和压延加工业利润同比增长20.2%,电力、热力生产和供应业增长13.5%,纺织业增长4.6%,计算机、通信和其他电子设备制造业增长2.9%,农副食品加工业增长0.5%,通用设备制造业下降0.1%,专用设备制造业下降0.9%,电气机械和器材制造业下降3.1%,石油和天然气开采业下降4.4%,汽车制造业下降7.3%,化学原料和化学制品制造业下降9.3%,煤炭开采和洗选业下降22.4%,非金属矿物制品业下降48.2%,黑色金属冶炼和压延加工业下降83.7%,石油煤炭及其他燃料加工业同比由盈转亏。

1—11月份,规模以上工业企业实现营业收入123.48万亿元,同比增长1.8%;发生营业成本105.38万亿元,增长2.3%;营业收入利润率为5.40%,同比下降0.37个百分点。

11月末,规模以上工业企业资产总计178.87万亿元,同比增长4.7%;负债合计103.51万亿元,增长4.9%;所有者权益合计75.36万亿元,增长4.6%;资产负债率为57.9%,同比上升0.1个百分点。

11月末,规模以上工业企业应收账款26.92万亿元,同比增长8.5%;产成品存货6.57万亿元,增长3.3%。

1—11月份,规模以上工业企业每百元营业收入中的成本为85.34元,同比增加0.37元;每百元营业收入中的费用为8.40元,同比增加0.02元。

11月末,规模以上工业企业每百元资产实现的营业收入为77.7元,同比减少2.9元;人均营业收入为183.4万元,同比增加6.4万元;产成品存货周转天数为19.8天,同比增加0.1天;应收账款平均回收期为66.7天,同比增加4.2天。

.....

(信息来源:国家统计局)

[https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202412/t20241227\\_1957913.html](https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202412/t20241227_1957913.html) )

我们认为前 11 个月规模以上工业企业增收不增利，营业费用上涨、应收账款同比增长、库存增长，这些数据或显示市场竞争更加激烈，预计规模以上工业企业的复苏较为艰难，但从正面意义上来看，有可能促使释放更多的政策支持。

## 2. 市场回顾

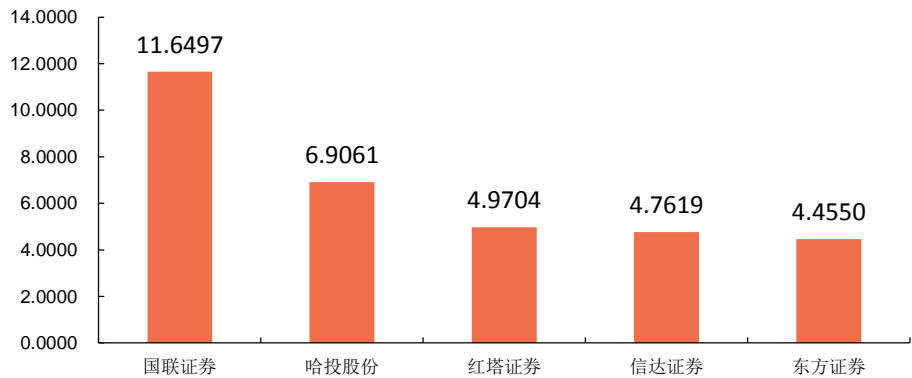
上周 (12.23-12.27) 沪深 300 指数的涨跌幅为 1.36%，申万二级行业指数证券行业涨跌幅为 0.76%。板块内 33 家个股上涨, 1 家平盘, 16 家个股下跌。

证券板块个股周度表现：

股价涨跌幅前五名为：国联证券、哈投股份、红塔证券、信达证券、东方证券。

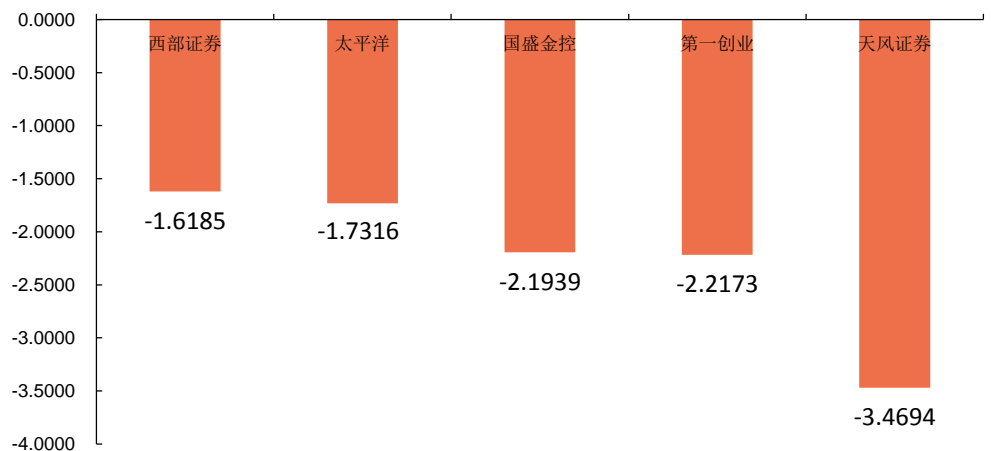
股价涨跌幅后五名为：天风证券、第一创业、国盛金控、太平洋、西部证券。

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

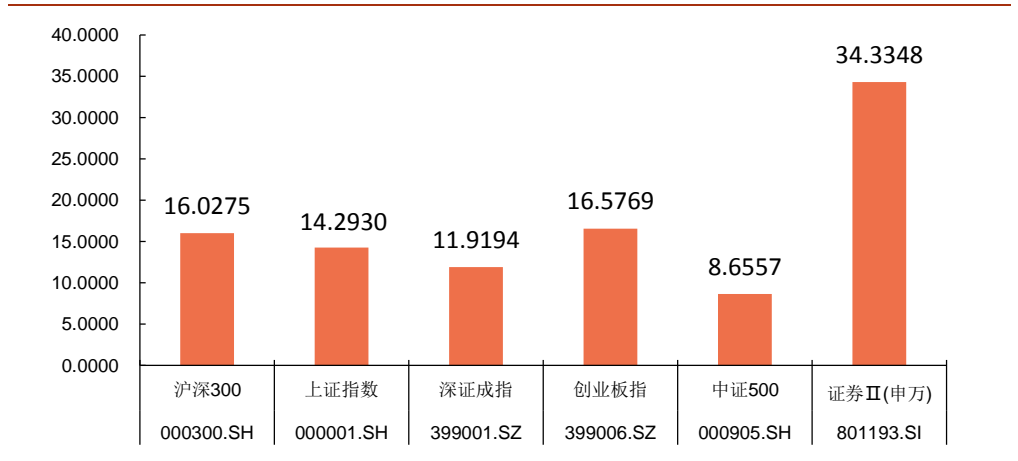


资料来源：wind，申港证券研究所

2024 年初至上周末，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（%）**



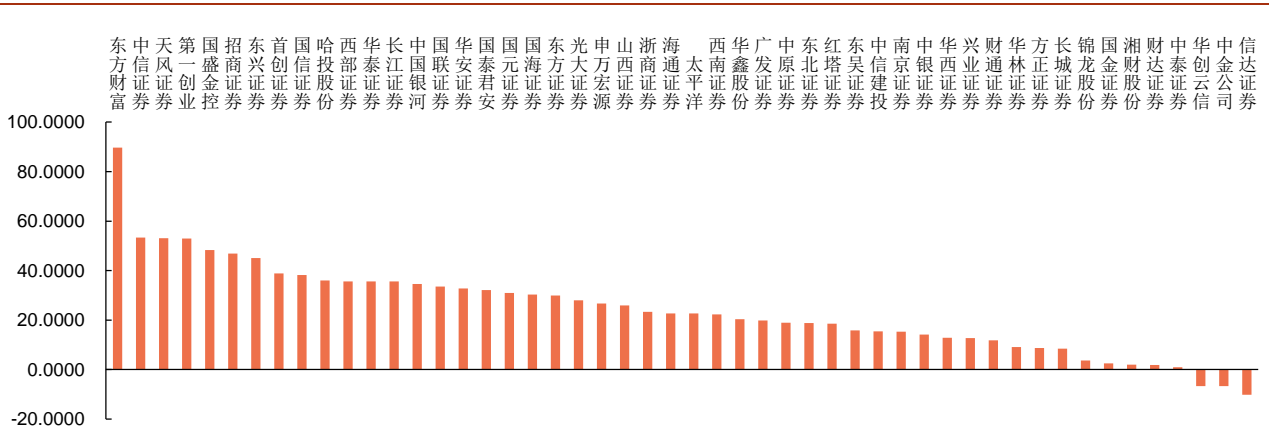
资料来源：wind，申港证券研究所

本年度证券行业板块个股表现：

股价涨跌幅前五名为：东方财富、中信证券、天风证券、第一创业、国盛金控。

股价涨跌幅后五名为：信达证券、中金公司、华创云信、中泰证券、财达证券。

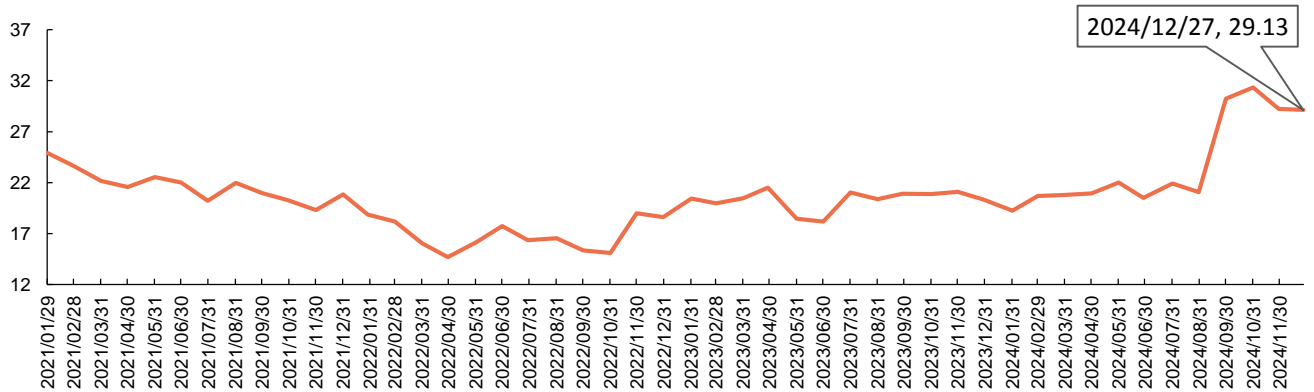
**图4：上市公司年内涨跌幅（%）**



资料来源：wind，申港证券研究所

### 3. 本周投资策略：

上周证券行业指数涨跌幅落后于沪深 300 指数，行业内个股多数上涨，但也有三分之一左右个股出现下跌，显示行业内部的分化特征。我们认为证券行业依然存在着调整的压力和分化的可能性。

**图5：证券行业 PE(月度数据，单位：倍数，时间：20210101—20241227)**


资料来源：wind，申港证券研究所

## 4. 重要新闻

### 1、国家统计局关于修订 2023 年国内生产总值数据的公告

[https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202412/t20241227\\_1957915.html](https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202412/t20241227_1957915.html)

依据我国国内生产总值（GDP）核算制度和第五次全国经济普查结果，并同步实施城镇居民自有住房服务核算方法改革，国家统计局对 2023 年国内生产总值初步核算数进行了修订。

修订后，2023 年国内生产总值为 1294272 亿元，比初步核算数增加 33690 亿元，增幅为 2.7%。其中，根据第五次全国经济普查数据修订，国内生产总值比初步核算数增加 20257 亿元，增幅为 1.6%；实施城镇居民自有住房服务核算方法改革，国内生产总值增加 13433 亿元，增幅为 1.1%。修订后的第一产业增加值为 89169 亿元，占国内生产总值的比重为 6.9%；第二产业增加值为 475936 亿元，比重为 36.8%；第三产业增加值为 729167 亿元，比重为 56.3%。

.....

（信息来源于国家统计局）

### 2、六组推进、五组猜想，券商并购再掀热潮 | 2024 年中国经济观察

<https://www.21jingji.com/article/20241226/herald/49bba72281720de7f882f82f7fd0787.html>

12 月 23 日，国泰君安、海通证券合并正式获证监会及上交所受理，成为“中信证券+中信建投”“中金公司+银河证券”“国泰君安+海通证券”三组头部券商并购猜想中的首个官宣案例。

相较于国泰君安与海通证券，国联证券收购民生证券进程更快一步。12月17日，国联证券发行A股股份购买民生证券99.26%股份并募集配套资金，已经获得上交所重组委审核通过。这使得二者成为新“国九条”后首单券商并购重组过会项目。

值得注意的是，国联证券收购民生证券从交易所受理到成功过会，用时不足3个月；国泰君安收购海通证券，从首次官宣到监管受理，用时亦不足4个月。

受访人士分析，两组券商并购重组推进如此之快，与券业合并成为监管鼓励方向紧密相关。

有业内人士认为，2023年11月起，新一轮券商并购浪潮已经开启。除了前述券商并购外，西部证券收购国融证券、国信证券收购万和证券、浙商证券收购国都证券，均于2023年12月以来首次公之于众。华创证券收购太平洋证券，也于2023年12月迎来新进展。

除此以外，“东兴证券+首创证券”“首创证券+第一创业”“长江证券+天风证券”等多组券商组合，同样引发市场猜想。

从合并路线来看，此轮券商并购主要有两个方向，一是头部券商强强联手，以成为国际一流投行；二是中小券商之间携手，以服务地方经济或集团发展。

#### 六组合并

与近几年相比，2024年证券公司迎来一大变化：多组券业并购相继涌现。这被一些业内人士视为新一轮券商并购浪潮的开始，也有一些受访人士认为此轮并购潮的时间始于2023年11月。

.....

（信息来源于：21世纪经济报道）

#### 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，不构成其他投资标的的要约和邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。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及风险承受能力为 C3、C4、C5 的普通投资者，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。）