

国开证券

CHINA DEVELOPMENT BANK SECURITIES

交易所降费让利，提振市场信心

——证券行业周报

分析师：

黄婧

执业证书编号：S1380113110004

联系电话：010-88300846

邮箱：huangjing@gkzq.com.cn

2024年12月31日

## 内容提要：

上周（2024年12月23日-12月27日），申万非银金融指数上涨0.85%，落后沪深300指数0.50个百分点，在申万29个一级行业中排名第6。上周，申万证券板块上涨0.76%，在非银金融板块中排名第3，交易额达2084.36亿元，板块活跃度较前一周基本持平。截至2024年12月27日，板块整体PB为1.45倍，处于10年来31.15%分位上。

**政策跟踪：**12月27日，沪深交易所同日分别发布《关于暂免收取部分2025年度费用的通知》和《关于减免2025年度相关费用的通知》，推出多项2025年降费措施。免收沪市存量及增量上市公司2025年的上市初费和上市年费将直接减轻上市公司的财务负担，而交易单元使用费的收费标准将从2025年7月1日起下调，将降低投资者和机构的交易成本。沪深交易所的这一系列降费措施有助于提升交易活跃度，进而改善市场流动性，对于激发市场活力、优化企业发展环境、提振市场预期信心将发挥重要积极作用。

**投资建议：**预计2025年，券商各大业务板块均有望在积极的宏观及行业政策和市场活跃度改善的背景下，实现同比增长。建议关注扩张战略清晰、业务快速成长的大中型券商国联证券、浙商证券、国泰君安等；关注在投顾、平台具有财富管理优势的券商，如东方证券、东方财富；建议关注投研能力强且在投行业务上综合作战能力强的券商，如中金公司、中信证券、国元证券等。

**风险提示：**流动性不及预期；行业竞争加剧导致行业盈利能力下降；资本市场改革进程不及预期；国内外二级市场风险；国内外宏观经济形势急剧恶化；宏观政策和行业政策调整风险；俄乌冲突升级及外溢风险；其他黑天鹅事件风险等。

## 非银金融指数与沪深300指数涨跌幅走势图



## 行业评级

强于大市

## 相关报告

1. 改革深化续新章，券商业绩待春华
2. 打造一体化平台，服务综合化、个性化需求
3. 修订专项公司债指引，进一步提升服务国建战略质效

## 目录

1、上周市场回顾 .....	3
1.1 证券板块走势 .....	3
1.2 个股表现 .....	4
2、行业热点 .....	5
2.1 政策跟踪 .....	5
2.2 投资建议 .....	5
3、数据跟踪 .....	6
4、风险提示 .....	7

## 图表目录

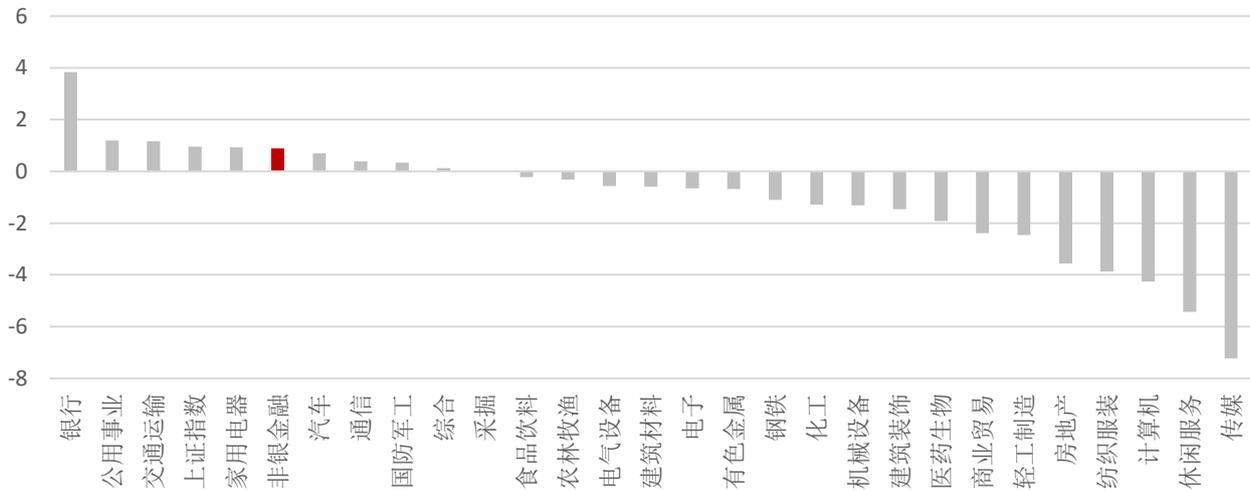
图 1：上周申万一级行业涨跌幅（%） .....	3
图 2：上周非银金融子板块涨跌幅（%） .....	3
图 3：证券板块近 10 年估值变动 .....	3
图 4：沪深两市股票成交额 .....	6
图 5：上周两融余额 18802 亿元，占 A 股流通市值 2.38% .....	6
图 6：上周 IPO 落地 2 单，承销规模 14 亿元 .....	7
图 7：上周再融资 4 单，承销规模 29 亿元 .....	7
表 1：证券板块上周涨跌幅前 10 名与后 10 名个股对比 .....	4
表 2：重点公司估值情况（收盘价日期为 2024 年 12 月 31 日） .....	6

## 1、上周市场回顾

### 1.1 证券板块走势

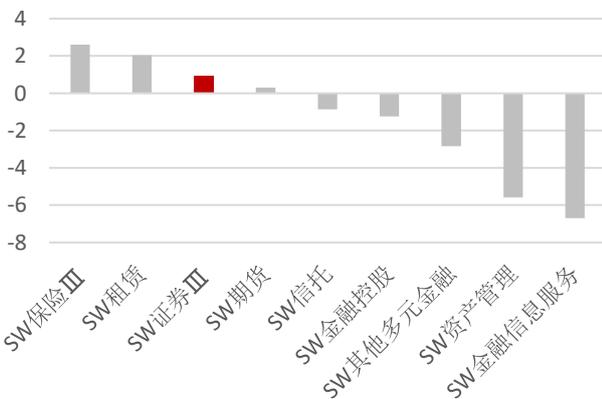
上周（2024年12月23日-12月27日），申万非银金融指数上涨0.85%，落后沪深300指数0.50个百分点，在申万29个一级行业中排名第6。上周，申万证券板块上涨0.76%，在非银金融板块中排名第3，交易额达2084.36亿元，板块活跃度较前一周基本持平。截至2024年12月27日，板块整体PB为1.45倍，处于10年来31.15%分位上。

图 1：上周申万一级行业涨跌幅（%）



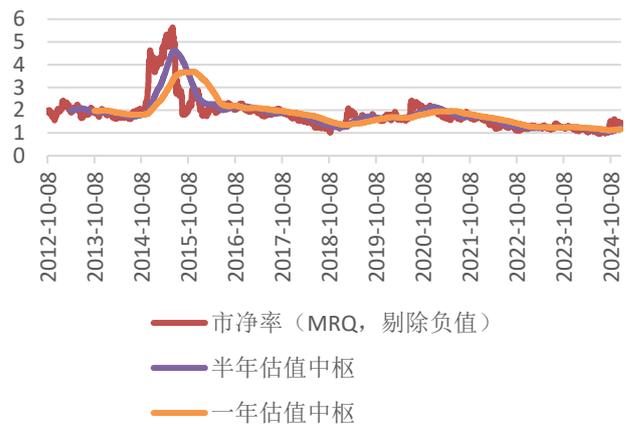
资料来源：WIND，国开证券研究与发展部

图 2：上周非银金融子板块涨跌幅（%）



资料来源：WIND，国开证券研究与发展部

图 3：证券板块近 10 年估值变动（倍）



资料来源：WIND，国开证券研究与发展部

## 1.2 个股表现

上周，证券板块33只个股实现上涨，其中中国联证券（11.65%）、红塔证券（4.97%）、信达证券（4.76%）、东方证券（4.45%）、中国银河（2.94%）涨幅居前；天风证券（-3.47%）、第一创业（-2.22%）、国盛金控（-2.19%）下跌幅度较大。

表 1：证券板块上周涨跌幅前 10 名与后 10 名个股对比

证券代码	证券简称	周收盘价 (元)	周涨跌幅 %	周成交额 (亿元)	市盈率 PE (TTM, 倍)	市净率 PB (LF, 倍)
<b>周涨跌幅前十名</b>						
601456.SH	国联证券	14.28	11.65	88.33	118.80	2.20
601236.SH	红塔证券	8.87	4.97	14.06	55.81	1.78
601059.SH	信达证券	16.06	4.76	33.02	41.14	2.86
600958.SH	东方证券	11.02	4.45	35.06	29.27	1.24
601881.SH	中国银河	15.78	2.94	48.90	20.94	1.63
601198.SH	东兴证券	11.74	2.62	27.78	29.35	1.38
000166.SZ	申万宏源	5.53	2.22	27.75	33.70	1.35
600621.SH	华鑫股份	16.76	2.07	53.09	62.19	2.20
000712.SZ	锦龙股份	15.21	1.88	32.47	-62.51	5.70
002736.SZ	国信证券	11.46	1.87	16.26	17.13	1.31
<b>周涨跌幅后十名</b>						
600369.SH	西南证券	4.94	-0.60	13.03	63.74	1.29
601995.SH	中金公司	35.17	-0.62	23.20	38.53	1.91
600906.SH	财达证券	7.50	-0.66	8.06	57.72	2.09
601066.SH	中信建投	26.86	-1.32	17.80	36.94	2.83
601990.SH	南京证券	9.05	-1.52	18.88	41.44	1.93
002673.SZ	西部证券	8.51	-1.62	23.22	37.35	1.35
601099.SH	太平洋	4.54	-1.73	45.70	227.82	3.22
002670.SZ	国盛金控	13.82	-2.19	48.14	4,883.84	2.43
002797.SZ	第一创业	8.82	-2.22	72.95	57.58	2.37
601162.SH	天风证券	4.73	-3.47	62.46	-62.72	1.78

资料来源：WIND，国开证券研究与发展部

## 2、行业热点

### 2.1 政策跟踪

12月27日，沪深交易所同日分别发布《关于暂免收取部分2025年度费用的通知》和《关于减免2025年度相关费用的通知》，推出多项2025年降费措施。

根据沪深交易所公告，上交所将免收沪市存量及增量上市公司2025年上市初费和上市年费，自2025年7月1日起至2026年6月30日，将交易单元使用费收费标准由原每个交易单元每年4.5万元下调至每个交易单元每年3万元，计费期间、减免政策和计算方式保持不变；深交所免收深市上市公司2025年度的上市初费和上市年费，免收深市基金2025年度的上市初费和上市年费，免收深市基金2025年度的交易单元流量费。

免收沪市存量及增量上市公司2025年的上市初费和上市年费将直接减轻上市公司的财务负担，而交易单元使用费的收费标准将从2025年7月1日起下调，将降低投资者和机构的交易成本。根据沪深交易所测算，上交所预计2025年降费让利金额约9.65亿元，深交所预计2025年整体降费金额接近5亿元，两交易所合计缴费超14亿元。

综合来看，沪深交易所的这一系列降费措施，虽不能直接带动市场上涨，但通过降低交易的边际成本，有助于提升交易活跃度，进而改善市场流动性，对于激发市场活力、优化企业发展环境、提振市场预期信心将发挥重要积极作用。

### 2.2 投资建议

近期，随着政府经济工作会及证监会党委（扩大）会议的召开，证券行业下一步工作重点进一步明确。第一，提振市场、稳A股市场仍是重要任务，此次沪深交易所费用减免即为落实相关会议精神举措之一。第二，在落实投融资平衡发展、强化资本市场功能的任务中，中长期机构资金占比及股权融资市场包容度将在2025年提升，预计投行项目数量有望显著增长。第三，强监管仍持续，不断优化资本市场生态圈。整体来看，2025年，券商各大业务板块均有望在积极的宏观及行业政策和市场活跃度改善的背景下，实现同比增长。

建议关注扩张战略清晰、业务快速成长的大中型券商国联证券、浙商证券、国泰君安等；关注在投顾、平台具有财富管理优势的券商，如东方证券、东方财富；建议关注投研能力强且在投行业务上综合作战能力强的券商，如中金公司、中信证券、国元证券等。

表 2: 重点公司估值情况 (收盘价日期为 2024 年 12 月 31 日)

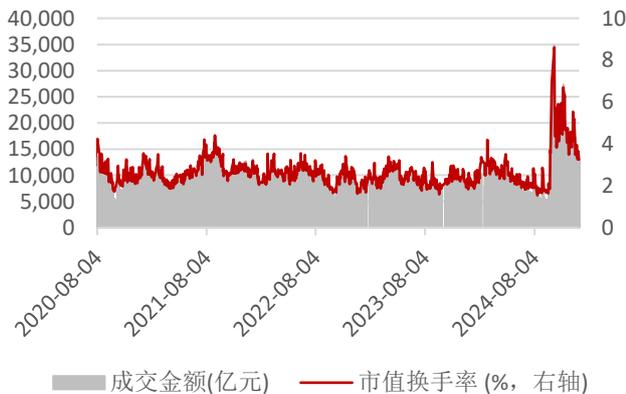
公司简称	收盘价 (元)	EPS (元)		PE (倍)		PB (倍)	
		2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
中信证券	29.17	1.42	1.63	20.47	17.92	1.56	1.48
国联证券	13.52	0.18	0.26	76.17	51.60	2.10	2.03
东方证券	10.56	0.47	0.53	22.68	19.76	1.16	1.12
东方财富	25.82	0.54	0.63	47.85	40.85	5.17	4.68
财通证券	8.17	0.48	0.56	17.15	14.50	1.06	1.01
中信建投	25.75	0.85	1.04	30.30	24.86	2.55	2.33
中金公司	33.69	1.05	1.26	32.22	26.80	1.61	1.54
国泰君安	18.65	1.24	1.44	15.05	12.97	1.02	0.96

注: 上述公司EPS、PE、PB系Wind一致预期。

资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

### 3、数据跟踪

图 4: 沪深两市股票成交额



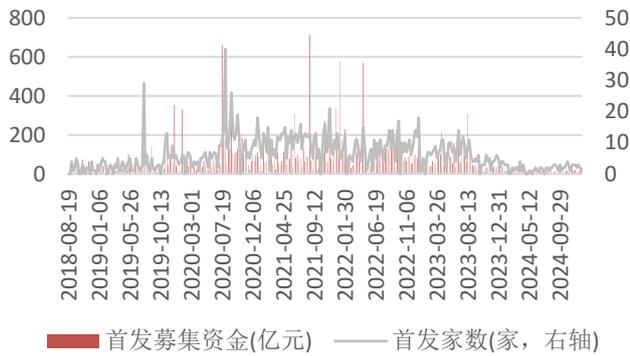
资料来源: WIND, 国开证券研究与发展部

图 5: 上周两融余额 18802 亿元, 占 A 股流通市值 2.38%



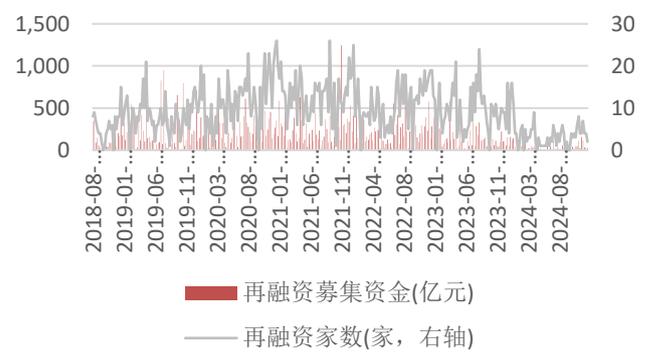
资料来源: WIND, 国开证券研究与发展部

图 6: 上周 IPO 落地 2 单, 承销规模 14 亿元



资料来源: WIND, 国开证券研究与发展部

图 7: 上周再融资 4 单, 承销规模 29 亿元



资料来源: GDT, 国开证券研究与发展部

## 4、风险提示

流动性不及预期; 行业竞争加剧导致行业盈利能力下降; 资本市场改革进程不及预期; 国内外二级市场风险; 国内外宏观经济形势急剧恶化; 宏观政策和行业政策调整风险; 俄乌冲突升级及外溢风险; 其他黑天鹅事件风险等。

## 分析师简介承诺

黄婧，行业分析师，英国格拉斯哥大学社会学、理学硕士，2013年进入国开证券股份有限公司研究与发展部。

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册登记为证券分析师，保证报告所采用的数据均来自合规公开渠道，分析逻辑基于作者的专业与职业理解。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，研究结论不受任何第三方的授意或影响，特此承诺。

## 国开证券投资评级标准

### ■ 行业投资评级

强于大市：相对沪深300 指数涨幅10%以上；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

弱于大市：相对沪深300 指数跌幅10%以上。

### ■ 短期股票投资评级

强烈推荐：未来六个月内，相对沪深300 指数涨幅20%以上；

推荐：未来六个月内，相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：未来六个月内，相对沪深300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

回避：未来六个月内，相对沪深300 指数跌幅10%以上。

### ■ 长期股票投资评级

A：未来三年内，相对于沪深300指数涨幅在20%以上；

B：未来三年内，相对于沪深300指数涨跌幅在20%以内；

C：未来三年内，相对于沪深300指数跌幅在20%以上。

## 免责声明

国开证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，具有证券投资咨询业务资格。

本报告仅供国开证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。本公司及分析师均不会承担因使用报告而产生的任何法律责任。客户（投资者）必须自主决策并自行承担投资风险。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国开证券”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

## 国开证券研究与发展部

地址：北京市阜成门外大街 29 号国家开发银行 8 层