

非银行金融

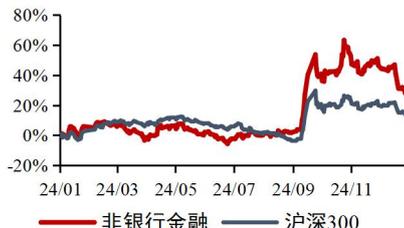
行业周报（20250106-20250112） 领先大市-A(维持)

投资提振券商业绩，关注业绩催化下投资价值

2025年1月17日

行业研究/行业周报

非银行金融行业近一年市场表现



资料来源：最闻

首选股票

评级

相关报告：

【山证非银行金融】互换便利扩容，并购重组再加速 - 行业周报（20241230-20250105）： 2025.1.7

【山证非银行金融】互认基金规定修订，融券“T+0”交易受限 - 行业周报（20241216-20241222）： 2024.12.24

分析师：

孙田田

执业登记编码：S0760518030001

电话：0351-8686900

邮箱：suntiantian@sxzq.com

刘丽

执业登记编码：S0760511050001

电话：0351--8686985

邮箱：liuli2@sxzq.com

研究助理：

李明阳

电话：19141933093

投资要点

**资本市场投融资平衡再推进。**证监会上周举办推进资本市场改革发展专题座谈会，提出从推动完善会计处理、考核机制等方面进一步打通中长期资金入市卡点堵点，持续完善有利于“长钱长投”的政策体系，加快公募基金改革，壮大长期资本、耐心资本；完善发行上市、再融资、减持等制度，增强制度包容性、适应性，更好支持科技创新和新质生产力发展；拓展优化 QFII 和沪深股通机制，持续推进资本市场高水平制度型开放；丰富 ETF 等资本市场产品供给，更好满足投资者需要；持续加大对财务造假等严重违法违规行为的惩戒力度，更好保护投资者合法权益；积极发挥媒体作用，加强与投资者沟通，增进各方信任等。从耐心资本入市到资本市场对外开放再到丰富产品从不同方面鼓励包括机构、外资、个人投资者参与资本市场，改善流动性，形成更加平衡的投融资体系，从而更好支持新质生产力、支持实体经济发展。

**自营投资推动业绩高增。**上周国元证券、东兴证券发布业绩预告，国元证券预计 2024 年度实现营业收入 78.39 亿元，同比增长 23.34%；实现归母净利润 22.85 亿元，同比增长 22.33%，主要源于自营投资规模的扩大，增配固收和高股息产品，以及证券市场转暖客户交易结算资金增加等。东兴证券预计 2024 年度实现归母净利润 14.5 亿元到 17 亿元，同比增长 76.89%到 107.38%，业绩增长主要因公司投资业绩大幅增长。两家券商业绩增长均受益于投资收益，自营业务成为券商实现盈利的关键胜负手，在 2024 年固收牛市行情下，上市券商总体业绩预期较为乐观。截至 2025 年 1 月 10 日，行业估值已降低至 1.34 倍 bp，估值分位处于 2018 年以来 41.30%，向上空间仍在，建议关注板块投资价值。

上周主要指数均有不同程度下跌，上证综指下跌 1.34%，沪深



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

邮箱: limingyang@sxzq.com

300 下跌 1.13%，创业板指数下跌 2.02%。上周 A 股成交金额 5.71 万亿元，日均成交额 1.14 万亿元，环比减少 14.43%。两融余额 1.82 万亿元，环比减少 1.14%。中债-总全价(总值)指数较年初上涨 0.05%；中债国债 10 年期到期收益率为 1.63%，较年初上行 2.61bp。

### 风险提示

➤ 宏观经济数据不及预期；资本市场改革不及预期；一二级市场活跃度不及预期；金融市场大幅波动；市场炒作并购风险。

## 目录

1. 投资建议.....	4
2. 行情回顾.....	4
3. 行业重点数据跟踪.....	5
4. 监管政策与行业动态.....	7
5. 上市公司重点公告.....	8
6. 风险提示.....	8

## 图表目录

图 1: 申万一级行业涨跌幅对比 (%) .....	4
图 2: 主要指数的本周涨跌幅 (%) .....	5
图 3: 上周日均成交 1.14 万亿元, 环比减少 14.43%.....	5
图 4: 截至 01 月 10 日, 质押股数占比 3.99%.....	6
图 5: 截至 01 月 10 日, 两融余额 1.81 万亿元.....	6
图 6: 12 月基金发行份额 1495.14 亿份.....	6
图 7: 12 月股权融资规模 452.36 亿元.....	6
图 8: 中债 10 年国债到期收益率(%).....	7
表 1: 证券业个股涨跌幅前五名与后五名.....	5

## 1. 投资建议

**资本市场投融资平衡再推进。**证监会上周举办推进资本市场改革发展专题座谈会，提出从推动完善会计处理、考核机制等方面进一步打通中长期资金入市卡点堵点，持续完善有利于“长钱长投”的政策体系，加快公募基金改革，壮大长期资本、耐心资本；完善发行上市、再融资、减持等制度，增强制度包容性、适应性，更好支持科技创新和新质生产力发展；拓展优化 QFII 和沪深股通机制，持续推进资本市场高水平制度型开放；丰富 ETF 等资本市场产品供给，更好满足投资者需要；持续加大对财务造假等严重违法违规行为的惩戒力度，更好保护投资者合法权益；积极发挥媒体作用，加强与投资者沟通，增进各方信任等。从耐心资本入市到资本市场对外开放再到丰富产品从不同方面鼓励包括机构、外资、个人投资者参与资本市场，改善流动性，形成更加平衡的投融资体系，从而更好支持新质生产力、支持实体经济发展。

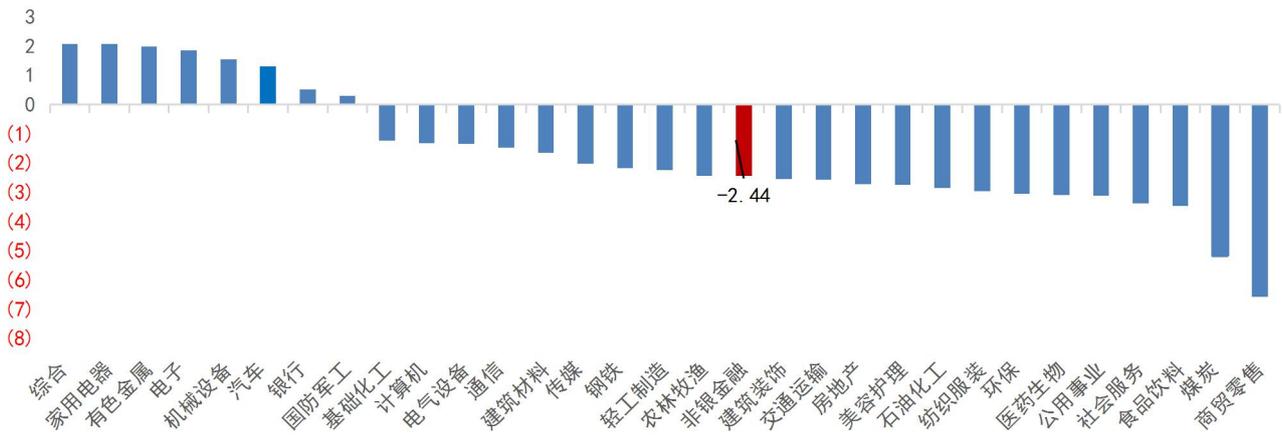
**自营投资推动业绩高增。**上周国元证券、东兴证券发布业绩预告，国元证券预计 2024 年度实现营业收入 78.39 亿元，同比增长 23.34%；实现归母净利润 22.85 亿元，同比增长 22.33%，主要源于自营投资规模的扩大，增配固收和高股息产品，以及证券市场转暖客户交易结算资金增加等。东兴证券预计 2024 年度实现归母净利润 14.5 亿元到 17 亿元，同比增长 76.89%到 107.38%，业绩增长主要因公司投资业绩大幅增长。两家券商业绩增长均受益于投资收益，自营业务成为券商实现盈利的关键胜负手，在 2024 年固收牛市行情下，上市券商总体业绩预期较为乐观。截至 2025 年 1 月 10 日，行业估值已降低至 1.34 倍 bp，估值分位处于 2018 年以来 41.30%，向上空间仍在，建议关注板块投资价值。

## 2. 行情回顾

上周（20250106-20250112）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 3732.48(-1.13%)、1975.30(-2.02%)，申万一级非银金融指数跌幅为 2.44%，在 31 个申万一级行业中排名第 18 位；证券 III 跌幅为 2.22%。

个股表现，本周板块涨幅居前的有金证股份（16.02%）、九鼎投资（13.23%）、东兴证券（4.77%），跌幅居前的有锦龙股份（-5.73%）、哈投股份（-5.63%）、华西证券（-5.19%）。

图 1：申万一级行业涨跌幅对比（%）



数据来源：Wind，山西证券研究所

表 1：证券业个股涨跌幅前五名与后五名

前五名		后五名	
简称	周涨跌幅 (%)	简称	周涨跌幅 (%)
金证股份	16.02	锦龙股份	-5.73
九鼎投资	13.23	哈投股份	-5.63
东兴证券	4.77	华西证券	-5.19
红塔证券	3.25	首创证券	-4.91
四川双马	2.51	华鑫股份	-4.90

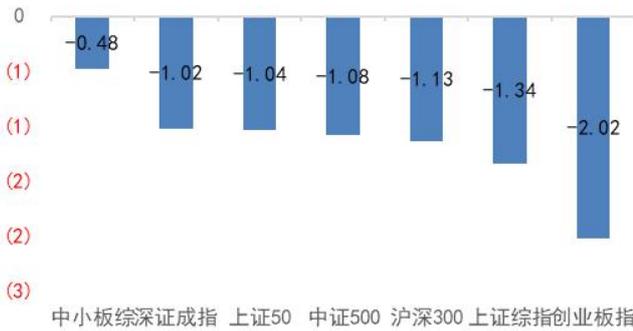
数据来源：Wind，山西证券研究所

### 3. 行业重点数据跟踪

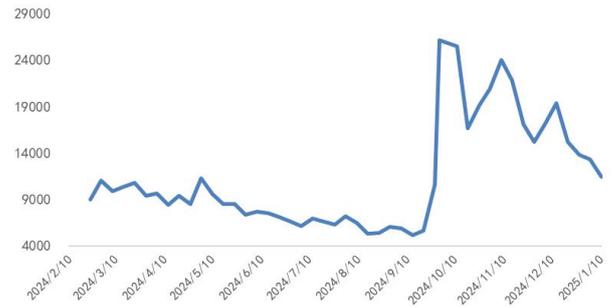
1) 市场表现及市场规模：上周主要指数均有不同程度下跌，上证综指下跌 1.34%，沪深 300 下跌 1.13%，创业板指数下跌 2.02%。上周 A 股成交金额 5.71 万亿元，日均成交额 1.14 万亿元，环比减少 14.43%。

图 2：主要指数的本周涨跌幅 (%)

图 3：上周日均成交 1.14 万亿元，环比减少 14.43%



数据来源: wind, 山西证券研究所



数据来源: wind, 山西证券研究所

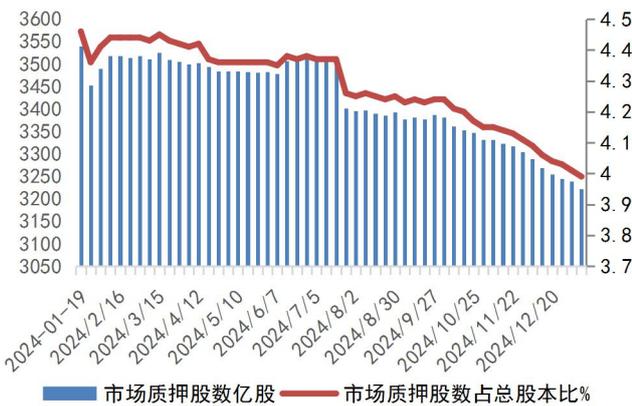
2) **信用业务:** 截至 01 月 10 日, 市场质押股 3222.05 亿股, 占总股本 3.99%;两融余额 1.82 万亿元, 环比减少 1.14%。其中, 融资规模 1.81 万亿元, 融券余额 101.31 亿元。

3) **基金发行:** 24 年 12 月, 新发行基金份额 1495.14 亿份, 发行 111 只, 环比上涨 1.42%。其中, 股票型基金发行 281.95 亿份, 环比下跌 73.05%, 发行份额占比 18.86%。

4) **投行业务:** 24 年 12 月, 股权承销规模 452.36 亿元, 其中, IPO 金额 93.05 亿元; 再融资金额 359.32 亿元。

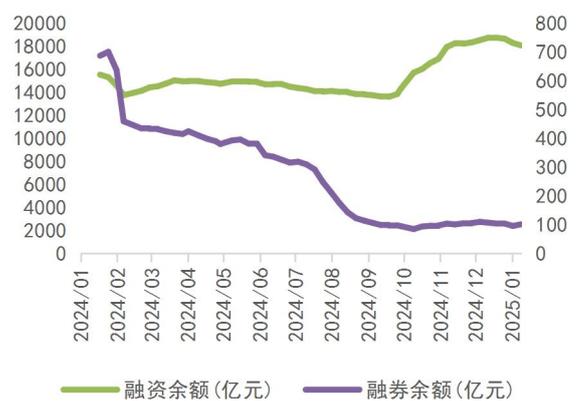
5) **债券市场:** 中债-总全价(总值)指数较年初上涨 0.05%;中债国债 10 年期到期收益率为 1.63%,较年初上行 2.61bp。

图 4: 截至 01 月 10 日, 质押股数占比 3.99%



数据来源: wind, 山西证券研究所

图 5: 截至 01 月 10 日, 两融余额 1.81 万亿元



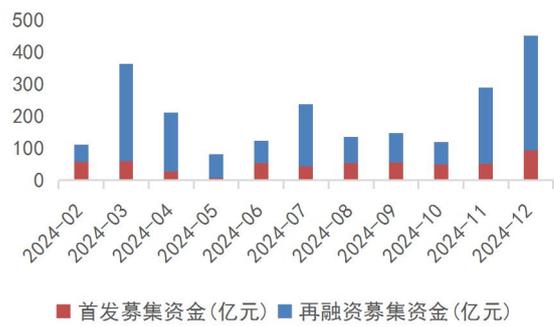
数据来源: wind, 山西证券研究所

图 6: 12 月基金发行份额 1495.14 亿份

图 7: 12 月股权融资规模 452.36 亿元

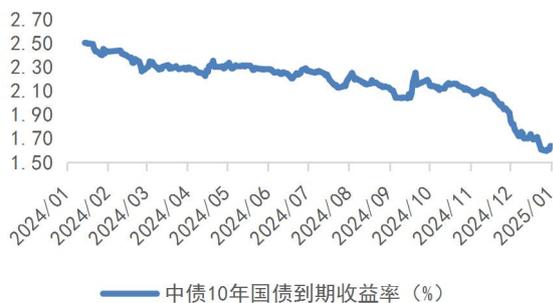


数据来源: wind, 山西证券研究所



数据来源: wind, 山西证券研究所

图 8: 中债 10 年国债到期收益率(%)



数据来源: wind, 山西证券研究所

## 4. 监管政策与行业动态

证监会召开贯彻中央经济工作会议精神，推进资本市场改革发展专题座谈会。与会代表围绕走好中国特色金融发展之路，进一步做好资本市场改革发展和监管工作提出了具体建议，包括：更加注重投融资平衡，从推动完善会计处理、考核机制等方面进一步打通中长期资金入市卡点堵点，持续完善有利于“长钱长投”的政策体系，加快公募基金改革，壮大长期资本、耐心资本；完善发行上市、再融资、减持等制度，增强制度包容性、适应性，更好支持科技创新和新质生产力发展；拓展优化 QFII 和沪深股通机制，持续推进资本市场高水平制度型开放；丰富 ETF 等资本市场产品供给，更好满足投资者需要；持续加大对财务造假等严重违法违规行为的惩戒力度，更好保护投资者合法权益；积极发挥媒体作用，加强与投资者沟通，增进各方信任等。（证监会）

证监会发布《证券期货法律适用意见第 19 号——〈上市公司收购管理办法〉第十三条、第十四条的适用意见》。一是明确投资者权益变动的刻度标准，针对《上市公司收购管理办法》第十三条、第十四条涉及的“每增加或者减少 5%”、“每增加或者减少 1%”，明确为触及 5%或 1%的整数倍；二是明确投资者持股比例被动触及刻度时无需履行披露和限售义务，由上市公司就因股本变化导致的投资者持股变动进行公告；三是新老划断，明确新规自发布起实施，新规施行后新发现的过去违规行为，按照“从旧兼从轻”原则执行。（证监会）

证监会就《期货公司互联网营销管理规定（征求意见稿）》公开征求意见。征求意见稿共二十条，重点针对期货公司互联网营销活动出现的问题和风险隐患进行规范，从制度建设、人员管理、营销内容、账号使用、行为规范等方面作出具体规定，并明确营销活动不得欺诈、误导客户，不得损害公平竞争等。（证监会）

## 5. 上市公司重点公告

【国元证券】发布业绩快报，2024 年度实现营业收入 78.39 亿元，同比增长 23.34%；实现归属于上市公司股东的净利润 22.85 亿元，同比增长 22.33%；扣除非经常性损益后的净利润 22.84 亿元，同比增长 34.56%。

【国泰君安】上交所并购重组审核委员会审核通过换股吸收海通证券交易。

【广发证券】广发证券向广发控股（香港）有限公司增资至 103.37 亿港元。

【华安证券】聘任公司总经理赵万利先生兼任财务总监。

【东兴证券】东兴证券 2024 年净利润预增 76.89%至 107.38%。

## 6. 风险提示

宏观经济数据不及预期；

资本市场改革不及预期；

一二级市场活跃度不及预期；

金融市场大幅波动；

市场炒作并购风险。

### 分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

### 评级体系：

#### ——公司评级

- 买入：预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持：预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性：预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持：预计涨幅落后相对基准指数介于-5%--15%之间；
- 卖出：预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

#### ——行业评级

- 领先大市：预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市：预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市：预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

#### ——风险评级

- A：预计波动率小于等于相对基准指数；
- B：预计波动率大于相对基准指数。

### 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

### 山西证券研究所：

#### 上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层  
电话：0351-8686981

<http://www.i618.com.cn>

#### 深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

#### 北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

