

非银行金融

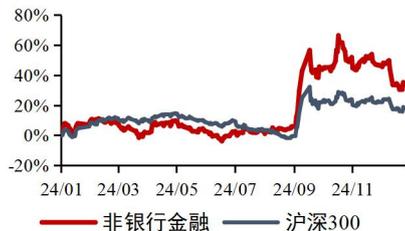
行业周报（20250113-20250119） 领先大市-A(维持)

中介服务新规发布，头部券商业绩预增

2025年1月21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

相关报告：

【山证非银行金融】投资提振券商业绩，关注业绩催化下投资价值-行业周报（20250106-20250112）： 2025.1.17

【山证证券Ⅲ】乘政策之势，察交投之变，谋行业新篇-【山证非银】证券行业2025年度投资策略 2025.1.16

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

邮箱：limingyang@sxzq.com

投资要点

资本市场“1+N”政策体系再完善。证监会系统工作会议进一步明确2025年重点工作方向，包括落实中央经济工作会议关于稳住股市的重要要求，深化资本市场投融资综合改革，强化证券公司功能发挥等要求。同时，上周包括《国务院关于规范中介机构为公司公开发行股票提供服务的规定》等四项规定出台，《规定》明确中介机构应当根据工作量、所需资源投入等因素合理确定收费标准，保荐业务可以按照工作进度分阶段收取服务费用，承销业务应综合评估项目成本等因素收取服务费用，不得按照发行规模递增收费比例。在中介机构服务收费标准、行政处罚裁量基本规则、期货市场程序化交易、上市公司募集资金监管等方面进一步明确和规范。与“新国九条”资本市场改革路径一脉相承，推动资本市场“1+N”政策体系落地，强化中介机构功能发挥，有利于提高上市公司质量，保护投资者合法权益，促进资本市场健康稳定发展。

多家券商发布业绩快报。上周中信证券、招商证券、东北证券发布业绩预告，预计2024年分别实现归母净利润217.04亿元、103.67亿元和9.03亿元，同比增长10.06%、18.29%和35.07%。从业绩增长归因来看，四季度权益市场交投活跃度提升叠加债券市场行情，投资业务、财富业务助推业绩增长，证券行业2024年业绩有望迎来增长。随着政策落地效果的逐步显现，在业绩快报及预告业绩增长的催化下，建议持续关注板块投资价值。

上周主要指数均有不同程度上涨，上证综指上涨2.31%，沪深300上涨2.14%，创业板指数上涨4.66%。上周A股成交金额6.00万亿元，日均成交额1.20万亿元，环比增长5.14%。两融余额1.82万亿元，环比提升0.38%。中债-总全价(总值)指数较年初下跌0.03%；中债国债10年期到期收益率为1.66%，较年初上行5.16bp。



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1



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.....	9
6. 风险提示.....	9

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 1.2 万亿元, 环比增长 5.14%.....	5
图 4: 截至 01 月 17 日, 质押股数占比 3.98%.....	6
图 5: 截至 01 月 17 日, 两融余额 1.82 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“1+N”政策体系再完善。证监会系统工作会议进一步明确 2025 年重点工作方向，包括落实中央经济工作会议关于稳住股市的重要要求，深化资本市场投融资综合改革，强化证券公司功能发挥等要求。同时，上周包括《国务院关于规范中介机构为公司公开发行股票提供服务的规定》等四项规定出台，《规定》明确中介机构应当根据工作量、所需资源投入等因素合理确定收费标准，保荐业务可以按照工作进度分阶段收取服务费用，承销业务应综合评估项目成本等因素收取服务费用，不得按照发行规模递增收费比例。在中介机构服务收费标准、行政处罚裁量基本规则、期货市场程序化交易、上市公司募集资金监管等方面进一步明确和规范。与“新国九条”资本市场改革路径一脉相承，推动资本市场“1+N”政策体系落地，强化中介机构功能发挥，有利于提高上市公司质量，保护投资者合法权益，促进资本市场健康稳定发展。

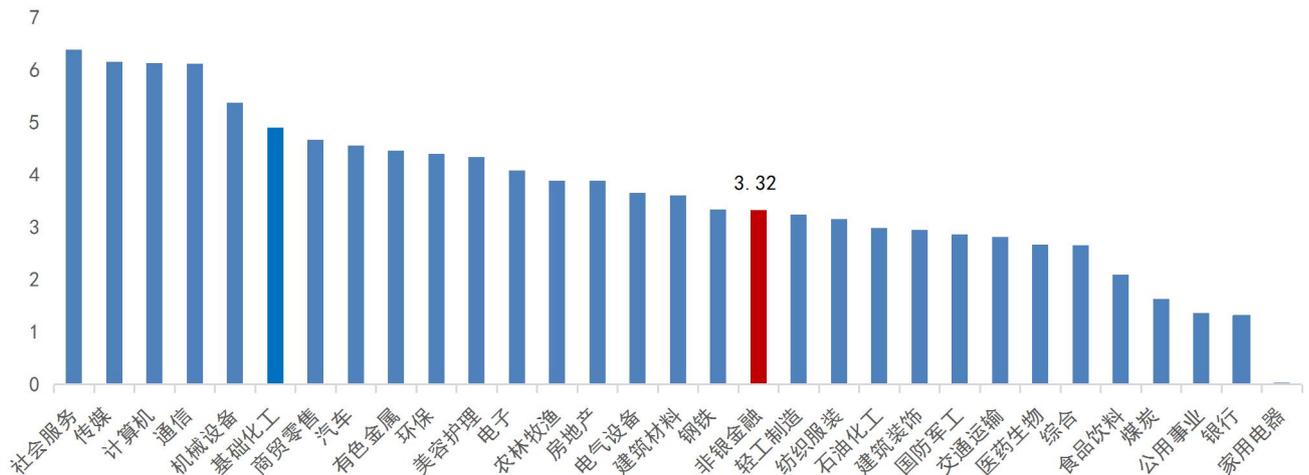
多家券商发布业绩快报。上周中信证券、招商证券、东北证券发布业绩预告，预计 2024 年分别实现归母净利润 217.04 亿元、103.67 亿元和 9.03 亿元，同比增长 10.06%、18.29%和 35.07%。从业绩增长归因来看，四季度权益市场交投活跃度提升叠加债券市场行情，投资业务、财富业务助推业绩增长，证券行业 2024 年业绩有望迎来增长。随着政策落地效果的逐步显现，在业绩快报及预告业绩增长的催化下，建议持续关注板块投资价值。

2. 行情回顾

上周（20250113-20250119）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 3812.34(2.14%)、2067.27(4.66%)，申万一级非银金融指数涨幅为 3.32%，在 31 个申万一级行业中排名第 18 位；证券III涨幅为 3.96%。

个股表现，本周板块涨幅居前的有弘业期货（16.44%）、同花顺（15.98%）、国盛金控（14.86%），跌幅居前的有九鼎投资（-0.89%）、金证股份（-0.28%）、国联证券（0.27%）。

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 (%)
弘业期货	16.44	九鼎投资	-0.89
同花顺	15.98	金证股份	-0.28
国盛金控	14.86	国联证券	0.27
锦龙股份	8.91	国泰君安	1.15
指南针	7.70	海通证券	1.34

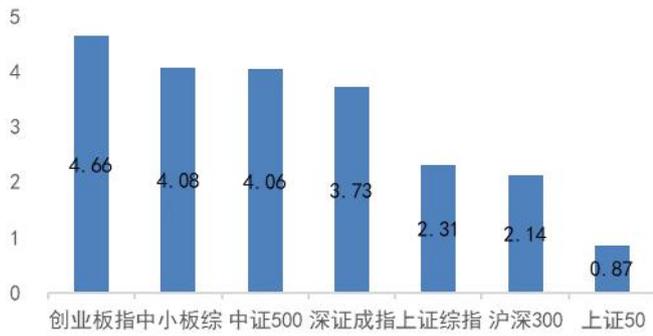
数据来源：Wind，山西证券研究所

3. 行业重点数据跟踪

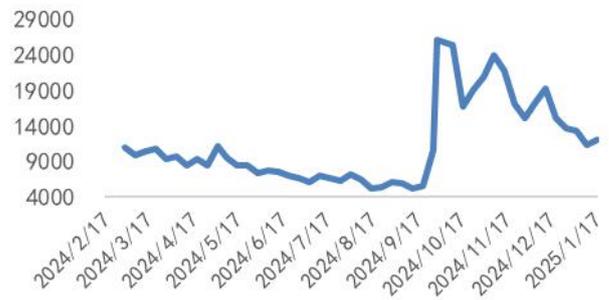
1) 市场表现及市场规模：上周主要指数均有不同程度上涨，上证综指上涨 2.31%，沪深 300 上涨 2.14%，创业板指数上涨 4.66%。上周 A 股成交金额 6.00 万亿元，日均成交额 1.20 万亿元，环比增长 5.14%。

图 2：主要指数的本周涨跌幅 (%)

图 3：上周日均成交 1.2 万亿元，环比增长 5.14%



数据来源: wind, 山西证券研究所



数据来源: wind, 山西证券研究所

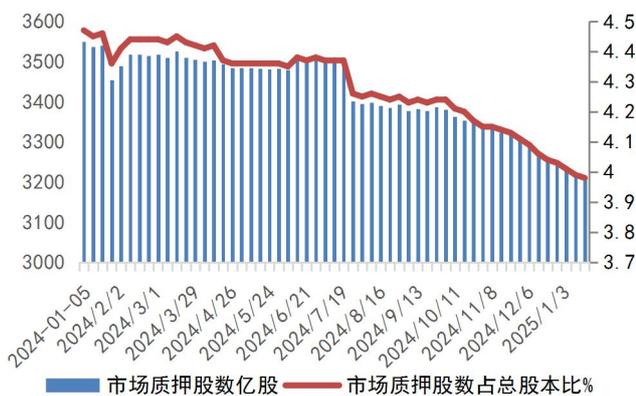
2) **信用业务:** 截至 01 月 17 日, 市场质押股 3213.14 亿股, 占总股本 3.98%; 两融余额 1.82 万亿元, 环比提升 0.38%。其中, 融资规模 1.81 万亿元, 融券余额 100.63 亿元。

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。

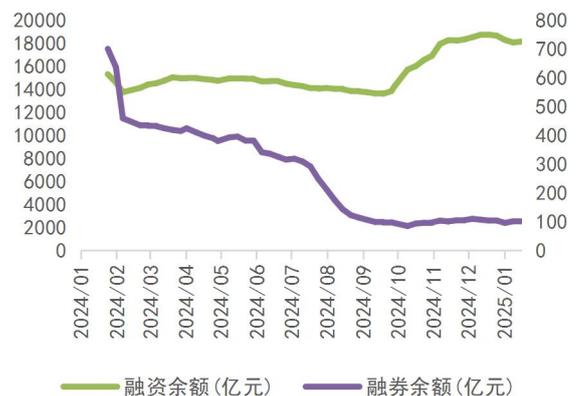
5) **债券市场:** 中债-总全价(总值)指数较年初下跌 0.03%; 中债国债 10 年期到期收益率为 1.66%, 较年初上行 5.16bp。

图 4: 截至 01 月 17 日, 质押股数占比 3.98%



数据来源: wind, 山西证券研究所

图 5: 截至 01 月 17 日, 两融余额 1.82 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

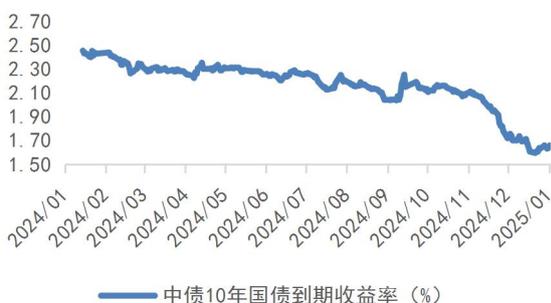


数据来源: wind, 山西证券研究所



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 2025 年系统工作会议。会议要求，证监会系统要全面贯彻党的二十大和二十届二中、三中全会精神，落实中央经济工作会议、全国金融系统工作会议部署，坚持稳中求进、以进促稳，紧扣防风险、强监管、促高质量发展的工作主线，统筹把握好稳与进、总量与结构、整体与局部、监管与活力、开放与安全等五方面关系，持续推动资本市场新“国九条”和“1+N”政策体系落地见效，努力实现支持经济回升向好与推动自身高质量发展的良性互动。（证监会）

央行证监会联合召开股票回购增持再贷款座谈会。金融机构表示，股票回购增持贷款产品受到上市公司和主要股东广泛欢迎。2024 年全年，上市公司披露回购增持计划近 3000 亿元。政策工具实施以来，已有超 300 家上市公司发布使用银行贷款回购增持公告，市值百亿以上公司占比超四成，政策工具的带动效应逐步显现，对维护资本市场稳定运行、提振市场信心发挥了重要作用。主动开展市值管理的上市公司是经营效益较好、管理层对自身业务发展有充分信

心的优质企业，股票回购增持贷款有望成为新的业务增长点，下一步将充分发挥客户和网点优势，持续完善对上市公司和主要股东的综合性金融服务，实现银行与企业共同发展。（证监会）

证监会就《上市公司募集资金监管规则（征求意见稿）》公开征求意见。《规则》共二十三条，强调募集资金使用应专款专用、专注主业，明确了募集资金用途改变的具体情形和延期实施的流程要求，对闲置募集资金进行临时现金管理、补充流动性，以及超募资金使用等方面作了进一步规范。此外，《规则》贯彻从严监管理念，明确了问责条款，建立与《证券法》《证券发行上市保荐业务管理办法》《上市公司信息披露管理办法》等上位法的衔接，通过加强事中事后监管以推动上市公司规范管理和使用募集资金，促进中介机构勤勉尽责。（证监会）

证监会就《期货市场程序化交易管理规定（试行）（征求意见稿）》公开征求意见。《管理规定》紧紧围绕强监管、防风险、促高质量发展的主线，强化对期货市场程序化交易的全过程监管。一是明确程序化交易的定义和总体要求。二是明确程序化交易报告要求。三是加强系统接入管理。四是加强主机托管与席位管理。五是明确交易监测与风险管理要求。六是明确监督管理安排。七是明确对相关主体的适用安排。（证监会）

证监会有关部门负责人就《中国证监会行政处罚裁量基本规则》答记者问。《裁量规则》共二十五条，主要包括以下内容：一是明确行政处罚裁量的基本要求。明确制定目的和依据、行政处罚裁量的定义、行使裁量权应当遵循的指导原则和裁量政策。二是明确裁量阶次和裁量情节。规定行政处罚裁量分为不予处罚、免于处罚、减轻处罚、从轻处罚、一般处罚、从重处罚等裁量阶次。三是结合证监会及其派出机构行政处罚实际，明确没收违法所得、共同违法人处罚、单位直接责任人员处罚等方面的要求。（证监会）

证监会等三部门就《国务院关于规范中介机构为公司公开发行股票提供服务的规定》答记者问。规定明确了中介机构为公司公开发行股票提供服务的收费原则，规定中介机构应当遵循市场化原则，根据工作量、所需资源投入等因素合理确定收费标准，并对各类中介机构提出了具体要求：一是规定证券公司从事保荐业务，可以按照工作进度分阶段收取服务费用，但不得以股票公开发行上市结果作为收费条件；证券公司从事承销业务，应当符合国务院证券监督管理机构的规定，综合评估项目成本等因素收取服务费用，不得按照发行规模递增收费比例。二是规定会计师事务所执行审计业务，可以按照工作进度分阶段收取服务费用，但不得以审计结

果或股票公开发行上市结果作为收费条件。三是规定律师事务所为公司公开发行股票提供服务，应当由律师事务所统一收费，并符合国务院司法行政等部门关于律师服务收费的相关规定。（证监会）

5. 上市公司重点公告

【国泰君安】公司换股吸收合并海通证券并募集配套资金暨关联交易等事项获得中国证监会同意注册及核准批复。

【招商证券】发布 2024 年业绩快报。报告期内实现营业收入 208.72 亿元，同比增长 5.30%；归母净利润 103.67 亿元，同比增长 18.29%；加权平均净资产收益率 8.81%，同比增长 0.90 个百分点。

【中信证券】发布 2024 年业绩快报。报告期内实现营业收入 637.89 亿元，同比增长 6.19%；归母净利润 217.04 亿元，同比增长 10.06%；加权平均净资产收益率 8.09%，同比增长 0.28 个百分点。

【东北证券】发布 2024 年业绩快报。报告期内实现营业收入 65.49 亿元，同比增长 1.14%；实现归属于上市公司股东的净利润 9.03 亿元，同比增长 35.07%；加权平均净资产收益率 4.80%，同比增长 1.14 个百分点。

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

