

耐心等待

——证券行业周报



投资摘要：

每周一谈

中国人民银行 全国工商联 金融监管总局 中国证监会 国家外汇局联合召开金融支持民营企业发展座谈会 会议要求，要实施好适度宽松的货币政策，发挥好结构性货币政策工具作用，强化监管引领，引导金融机构“一视同仁”对待各类所有制企业，增加对民营和小微企业信贷投放。执行好金融支持民营经济25条举措，健全民营中小企业增信制度，加快出台规范供应链金融业务政策文件。强化债券市场制度建设和产品创新，持续发挥“第二支箭”的撬动引领作用。抓好“科创板八条”“服务现代化产业体系十六条”“并购六条”等政策落实落地，支持民营企业通过资本市场发展壮大。金融机构要强化金融服务能力建设，进一步畅通民营企业股、债、贷等多元化融资渠道，加大各类金融资源要素投入，将民营企业金融服务做实、做深、做精。

市场回顾：

上周（2.24-2.28）沪深300指数的涨跌幅为-2.22%，申万二级行业指数证券行业涨跌幅为-3.09%。板块内个股4家上涨，1家停牌，45家下跌。

证券板块个股周度表现：

股价涨跌幅前五名为：中国银河、中金公司、首创证券、西部证券、海通证券。

股价涨跌幅后五名为：锦龙股份、华林证券、长城证券、天风证券、华创云信。

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，行业内个股多数下跌，显示板块内承压较大。本周进入“两会”时间，提醒投资者谨慎操作，耐心等待市场自身充分调整。

风险提示：政策风险、市场波动风险。

评级

增持（维持）

2025年3月3日

徐广福

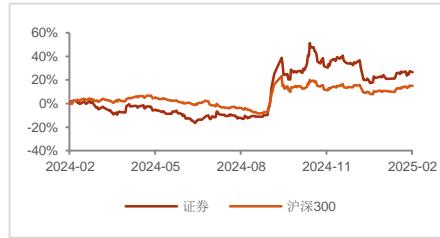
分析师

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	25.49
市场平均市盈率	12.55

行业表现走势图



资料来源：wind, 申港证券研究所

- 1、《关注业绩报告：证券行业周报》
2025-02-25
- 2、《估值或重构：证券行业周报》2025-02-19
- 3、《证券行业周报：活跃中或孕育着调整》2025-02-12

1. 每周一谈

中国人民银行 全国工商联 金融监管总局 中国证监会 国家外汇局联合召开金融支持民营企业高质量发展座谈会

为深入学习贯彻习近平总书记在民营企业座谈会上的重要讲话精神，落实党中央、国务院关于金融支持民营企业发展的决策部署，2025年2月28日，中国人民银行、全国工商联、金融监管总局、中国证监会、国家外汇局联合召开金融支持民营企业高质量发展座谈会。中国人民银行党委书记、行长潘功胜，中央统战部副部长、全国工商联党组书记沈莹，金融监管总局党委委员、副局长周亮，中国证监会党委委员、副主席李超出席会议并讲话。中国人民银行党委委员、副行长、国家外汇局党组书记、局长朱鹤新主持会议，全国工商联副主席安立佳出席会议。

座谈会上，依文集团、吉利控股、商汤科技、圆通速递、伊利集团等5家民营企业及全联并购公会负责人介绍了企业经营情况并提出意见建议。工商银行、人保集团、中信证券、国担基金等4家金融机构及上海证券交易所负责人作经验交流。

会议认为，习近平总书记在民营企业座谈会上的重要讲话，为民营经济发展把脉定向、提振信心、增添动力，为做好新时代促进民营经济发展工作提供了科学指南和根本遵循。支持民营经济发展是金融服务实体经济的内在要求，也是践行金融工作政治性、人民性的具体体现。金融部门要坚持“两个毫不动摇”，积极健全政策框架，强化督导落实，为民营经济健康发展和民营企业做强做优做大提供有力的金融支持。

会议要求，要实施好适度宽松的货币政策，发挥好结构性货币政策工具作用，强化监管引领，引导金融机构“一视同仁”对待各类所有制企业，增加对民营和小微企业信贷投放。执行好金融支持民营经济25条举措，健全民营中小企业增信制度，加快出台规范供应链金融业务政策文件。强化债券市场制度建设和产品创新，持续发挥“第二支箭”的撬动引领作用。抓好“科创板八条”“服务现代化产业体系十六条”“并购六条”等政策落实落地，支持民营企业通过资本市场发展壮大。金融机构要强化金融服务能力建设，进一步畅通民营企业股、债、贷等多元化融资渠道，加大各类金融资源要素投入，将民营企业金融服务做实、做深、做精。

会议强调，各方要增强协同联动，推动完善融资配套机制，下大力解决民营企业融资难、融资贵问题，共同营造更优的民营企业发展环境。各级工商联要充分发挥桥梁纽带和助手作用，深化调查研究，搭建对接平台，会同金融管理部门、金融机构提升民营企业融资可得性和便利性。民营企业要加强自主创新，完善治理结构，重视信用管理，加强风险管控，坚定不移走高质量发展之路。

部分民营企业和金融机构负责人，中央金融办、中国人民银行、金融监管总局、中国证监会、国家外汇局有关司局，全国工商联有关部门、直属商会和北京市工商联，上海、深圳、北京证券交易所，银行间市场交易商协会负责同志参加会议。（完）

（信息来源：中国证监会

<http://www.csirc.gov.cn/csirc/c100028/c7541833/content.shtml>）

我们认为践行金融工作政治性、人民性的具体措施之一就是公平对待各类企业。民

营企业关联着社会的方方面面，且由于其灵活性及就业岗位的便利性，依然是国民经济有益补充，具有相当大的发展空间。民营企业的活力反映着社会的经济活力，民营企业发展壮大也可以为资本市场提供优质的 IPO 来源，有利于社会资本的健康良性循环。

2. 市场回顾

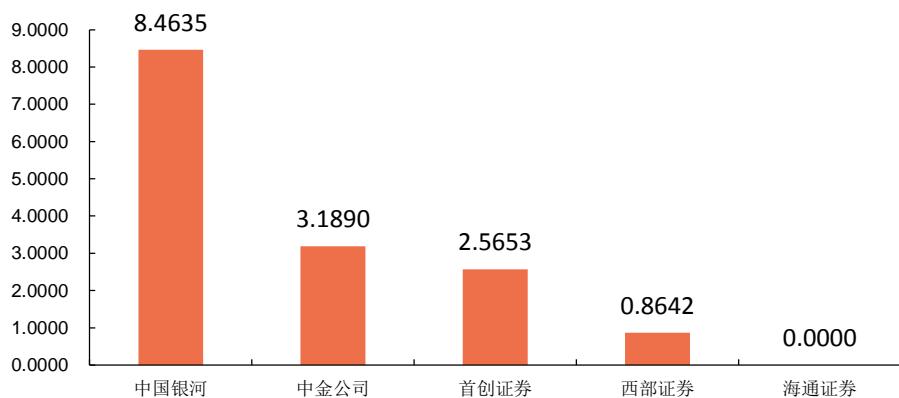
上周 (2. 24-2. 28) 沪深 300 指数的涨跌幅为-2. 22%，申万二级行业指数证券行业涨跌幅为-3. 09%。板块内个股 4 家上涨，1 家停牌，45 家下跌。

证券板块个股周度表现：

股价涨跌幅前五名为：中国银河、中金公司、首创证券、西部证券、海通证券。

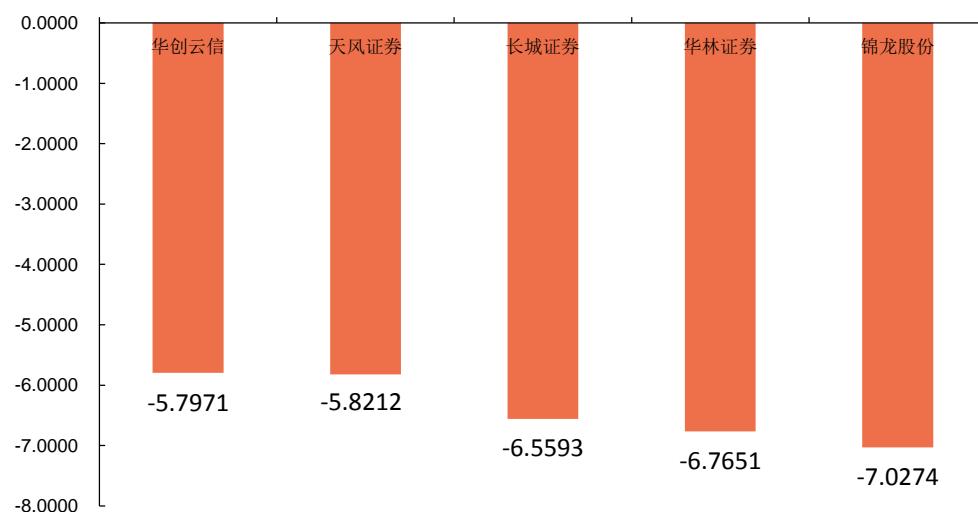
股价涨跌幅后五名为：锦龙股份、华林证券、长城证券、天风证券、华创云信。

图1：周度涨跌幅（%）前五的公司



资料来源：wind，申港证券研究所

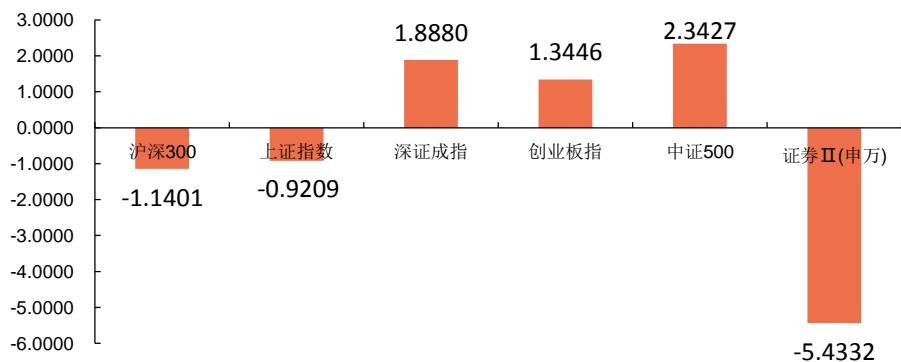
图2：周度涨跌幅（%）后五的公司



资料来源：wind，申港证券研究所

2025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：指教年内涨跌幅 (%)



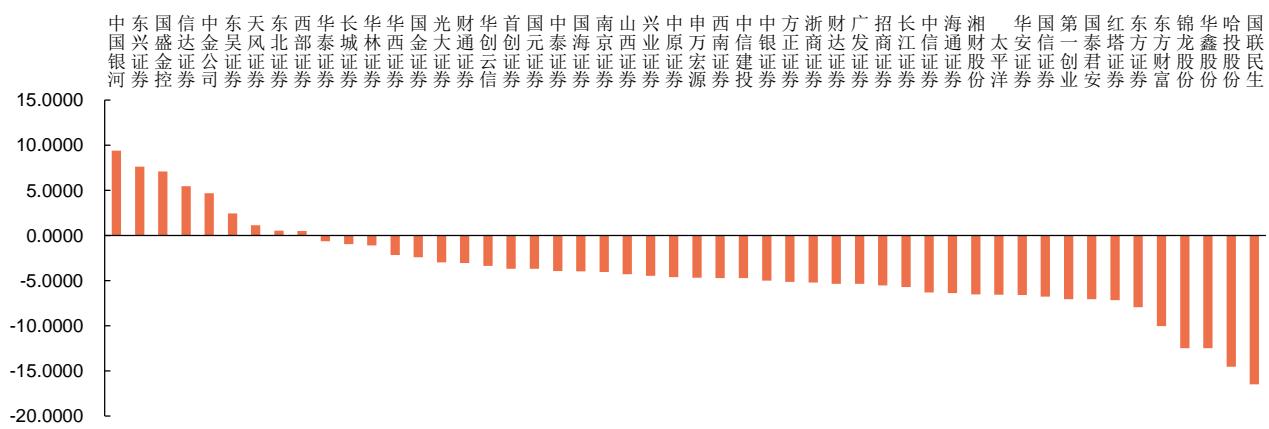
资料来源: wind, 申港证券研究所

本年度证券行业板块个股表现：

股价涨跌幅前五名为：中国银河、东兴证券、国盛金控、信达证券、中金公司。

股价涨跌幅后五名为：国联民生、哈投股份、华鑫股份、锦龙股份、东方财富。

图4：上市公司年内涨跌幅（%）



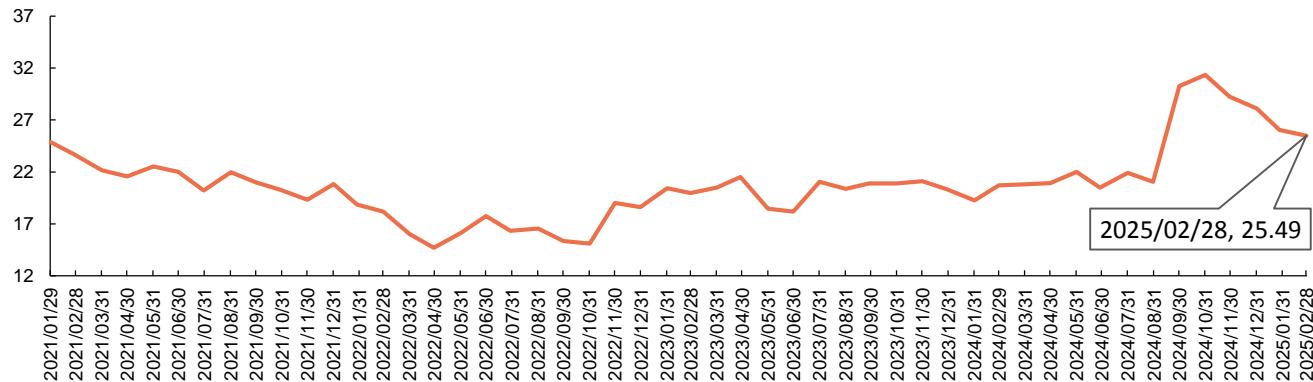
资料来源：wind，申港证券研究所

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，行业内个股多数下跌，显示板块内

承压较大。本周进入“两会”时间，提醒投资者谨慎操作，耐心等待市场自身充分调整。

图5：证券行业 PE(月度数据，单位：倍数，时间：20210101—20250228)



资料来源：wind，申港证券研究所

4. 重要新闻

◆ 1、证监会高质量完成 2024 年全国两会建议提案办理工作

<http://www.csrc.gov.cn/csrc/c100028/c7541699/content.shtml>

2024 年，证监会共承办全国两会建议提案 424 件，其中人大议案、建议 202 件，政协提案 222 件。建议提案聚焦服务实体经济和新质生产力发展、增强资本市场内在稳定性、打击资本市场违法违规行为等热点问题，凝聚了代表委员的智慧，反映了人民群众的呼声。证监会坚持把办好建议提案作为践行全过程人民民主、自觉接受人大和政协监督的重要政治责任，作为了解社情民意、改进完善工作的有效途径，将办理工作与学习贯彻落实党的二十届三中全会、中央金融工作会议精神结合起来，与落实新“国九条”和资本市场“1+N”政策文件一体谋划、一体研究、一体推进，抓好统筹部署，完善工作机制，推动建议提案全部按时办结，办理效率和办理质量有了新的提升。

一是坚持高位推动，强化责任担当。证监会党委高度重视两会建议提案办理工作，2024 年全国两会胜利闭幕后，证监会党委书记、主席吴清立即主持召开党委扩大会议，传达学习两会精神，研究部署办理工作。会党委同志切实加强对分管领域建议提案办理工作的指导，办公厅统筹协调、严格把关，承办司局系统深入分析、具体落实，构建起“上下联动、齐抓共管”的工作格局。

二是强化沟通协作，增进各方共识。深化“办前问需、办中互商、办后问效”机制，把加强与代表委员沟通联络贯穿办理全过程，综合运用上门拜访、邀请来访、电话回访等方式，深入了解代表委员关切诉求，主动加强与有关方面的协调推动，实现

同向发力、同频共振。

三是加强督办考评，提高办理质量。完善建议提案办理台账管理机制，紧盯关键时间节点，严把复文“格式关、内容关、程序关”，持续督导问效。组织开展考核评价，充分激发办理工作积极性，推动建议提案从“按时办结”向“高质量办好”转变。

四是践行金融为民，推动成果转化。聚焦更好服务科技创新企业、打通中长期资金入市难点堵点、打击资本市场财务造假等代表性强、涉及面广、关注度高的建议提案，认真开展研究论证，在制定资本市场“1+N”政策文件、完善监管制度规则、加强监管执法等工作中充分吸收合理建议，制定“科创板八条”“并购重组六条”，与中央金融办等方面共同出台了推动中长期资金入市的指导意见及实施方案，推动构建资本市场财务造假综合惩防体系等等，切实把代表委员的真知灼见转化为推动资本市场高质量发展的务实举措。

十四届全国人大三次会议和全国政协十四届三次会议即将召开，证监会将坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻党的二十大和二十届二中、三中全会精神，认真落实全国人大和全国政协有关工作要求，紧扣防风险、强监管、促高质量发展的工作主线，积极服务代表委员履职尽责、建言献策，切实推动建议提案办理工作思路创新、机制创新、方式创新，不断提升全国两会建议提案办理工作质效。（完）

（信息来源于：中国证监会）

2、券商 IPO 业务收费新模式“上线”

<http://www.zqrb.cn/jrjg/quanshang/2025-03-01/A1740750219385.html>

作为保荐机构，券商投行承担着助力优质企业上市融资、为市场提供更多优质投资标的的重要职责。为规范中介机构为公司公开发行股票提供服务行为，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，2月15日，《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》（以下简称《规定》）正式施行。

截至2月28日，《规定》落地以来，其影响已在近期部分公司的上市招股意向书中有所体现。券商投行收取保荐及承销费用的新模式“上线”，主要为约定固定费率及“保底”金额，并且按项目进度分阶段支付。

对此，中国人民大学财政金融学院金融学教授郑志刚对《证券日报》记者表示：“《规定》严格规范保荐机构的服务收费机制，有利于解决保荐机构长期存在的激励扭曲问题，助推培育独立、客观、公正的中介机构，保护投资者合法权益，为资本市场高质量发展注入持久动力。”

约定固定费率+“保底”

按项目进度分阶段支付

在服务企业 IPO 的过程中，保荐及承销费用是券商投行主要收取的两项服务费用。《规定》明确，“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，但是收费与否以及收费多少不得以股票公开发行上市结果作为条件。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。”

.....

(信息来源于：证券日报)

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。）