

或处调整中

——证券行业周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

每周一谈

2025年2月份居民消费价格同比下降0.7% 2025年2月份，全国居民消费价格同比下降0.7%。其中，城市下降0.7%，农村下降0.7%；食品价格下降3.3%，非食品价格下降0.1%；消费品价格下降0.9%，服务价格下降0.4%。1—2月平均，全国居民消费价格比上年同期下降0.1%。

2月份，全国居民消费价格环比下降0.2%。其中，城市下降0.2%，农村下降0.1%；食品价格下降0.5%，非食品价格下降0.1%；消费品价格持平，服务价格下降0.5%。

市场回顾：

上周（3.3-3.7）沪深300指数的涨跌幅为1.39%，申万二级行业指数证券行业涨跌幅为0.73%。板块内个股31家上涨，2家平盘，16家下跌。

证券板块个股周度表现：

股价涨跌幅前五名为：国泰君安、信达证券、华西证券、华创云信、首创证券。

股价涨跌幅后五名为：国盛金控、中国银河、国联民生、西部证券、天风证券。

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，板块依然呈现整理状态，我们认为虽有个股出现脉冲行情，但市场调整消化格局或并未改变。

风险提示：政策风险、市场波动风险。

评级

增持（维持）

2025年3月12日

徐广福

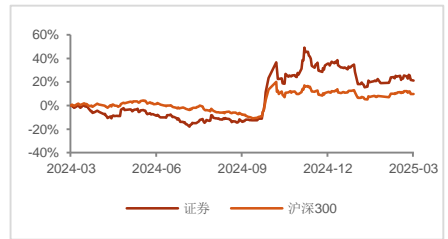
分析师

SAC执业证书编号：S1660524030001

行业基本资料

股票家数	49
行业平均市盈率	25.67
市场平均市盈率	12.62

行业表现走势图



资料来源：wind，申港证券研究所

- 1、《证券行业周报：耐心等待》2025-03-03
- 2、《关注业绩报告：证券行业周报》2025-02-25
- 3、《估值或重构：证券行业周报》2025-02-19

1. 每周一谈

2025年2月份居民消费价格同比下降0.7%

2025年2月份，全国居民消费价格同比下降0.7%。其中，城市下降0.7%，农村下降0.7%；食品价格下降3.3%，非食品价格下降0.1%；消费品价格下降0.9%，服务价格下降0.4%。1—2月平均，全国居民消费价格比上年同期下降0.1%。

2月份，全国居民消费价格环比下降0.2%。其中，城市下降0.2%，农村下降0.1%；食品价格下降0.5%，非食品价格下降0.1%；消费品价格持平，服务价格下降0.5%。

一、各类商品及服务价格同比变动情况

2月份，食品烟酒类价格同比下降1.9%，影响CPI（居民消费价格指数）下降约0.54个百分点。食品中，鲜菜价格下降12.6%，影响CPI下降约0.31个百分点；水产品价格下降3.6%，影响CPI下降约0.07个百分点；蛋类价格下降2.7%，影响CPI下降约0.02个百分点；畜肉类价格下降1.8%，影响CPI下降约0.05个百分点，其中猪肉价格上涨4.1%，影响CPI上涨约0.05个百分点；鲜果价格下降1.8%，影响CPI下降约0.04个百分点；粮食价格下降1.3%，影响CPI下降约0.02个百分点。

其他七大类价格同比四涨三降。其中，其他用品及服务、衣着价格分别上涨6.5%和1.2%，医疗保健、居住价格分别上涨0.2%和0.1%；交通通信、生活用品及服务、教育文化娱乐价格分别下降2.5%、0.7%和0.5%。

二、各类商品及服务价格环比变动情况

2月份，食品烟酒类价格环比下降0.2%，影响CPI下降约0.07个百分点。食品中，蛋类价格下降5.5%，影响CPI下降约0.04个百分点；鲜菜价格下降3.8%，影响CPI下降约0.08个百分点；畜肉类价格下降0.9%，影响CPI下降约0.03个百分点，其中猪肉价格下降1.9%，影响CPI下降约0.03个百分点；鲜果价格上涨1.8%，影响CPI上涨约0.04个百分点；水产品价格上涨1.2%，影响CPI上涨约0.02个百分点。

其他七大类价格环比一涨两平四降。其中，其他用品及服务价格上涨0.7%；居住、医疗保健价格均持平；教育文化娱乐、交通通信价格分别下降0.5%和0.4%，衣着、生活用品及服务价格均下降0.1%。

.....

（信息来源：国家统计局）

https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202503/t20250309_1958915.html)

我们认为2月份CPI下降幅度较大，主要是受到春节错月、假期和部分国际大宗商品价格波动等因素影响，CPI维持低位对居民的消费支出亦有正面影响，比如可以同样的钱买到更多的消费或服务，也可以使得政策的发挥空间具有更大想象力。对待当前低位的CPI需要辩证的看待，不能简单而盲目的认为处在低值就是通缩的表现。

2. 市场回顾

上周(3.3-3.7)沪深300指数的涨跌幅为1.39%，申万二级行业指数证券行业

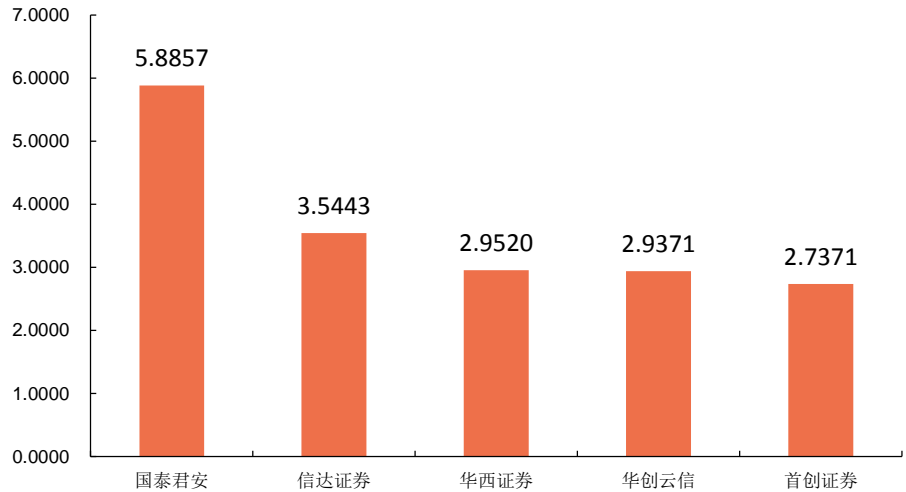
涨跌幅为 0.73%。板块内个股 31 家上涨， 2 家平盘， 16 家下跌。

证券板块个股周度表现：

股价涨跌幅前五名为：国泰君安、信达证券、华西证券、华创云信、首创证券。

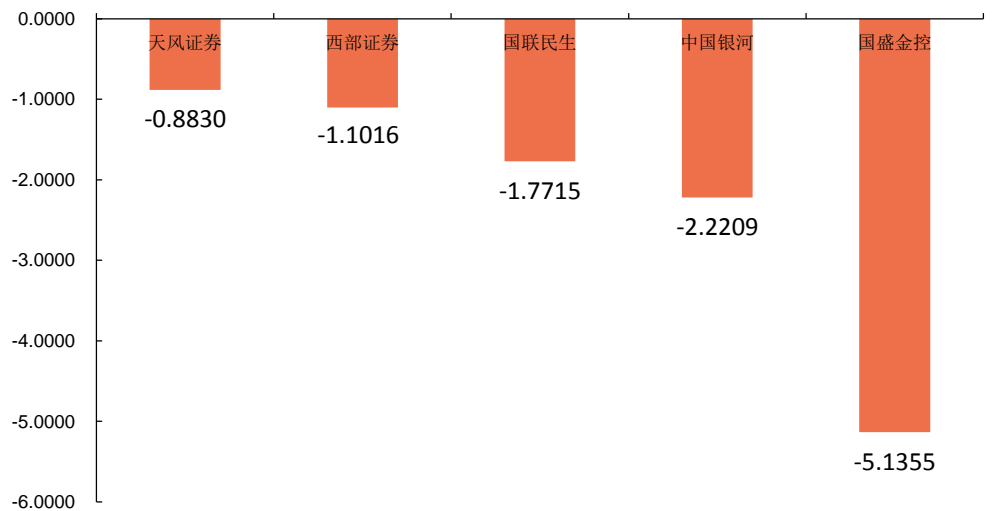
股价涨跌幅后五名为：国盛金控、中国银河、国联民生、西部证券、天风证券。

图1：周度涨跌幅（%）前五的公司



资料来源：wind，申港证券研究所

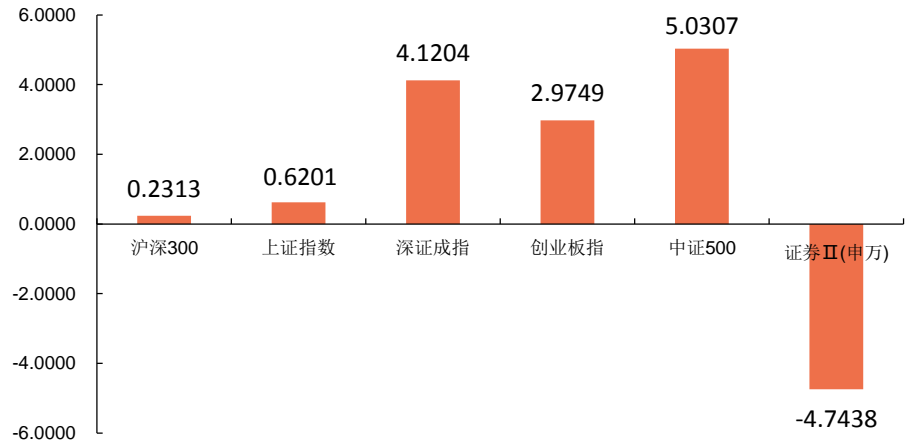
图2：周度涨跌幅（%）后五的公司



资料来源：wind，申港证券研究所

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（%）



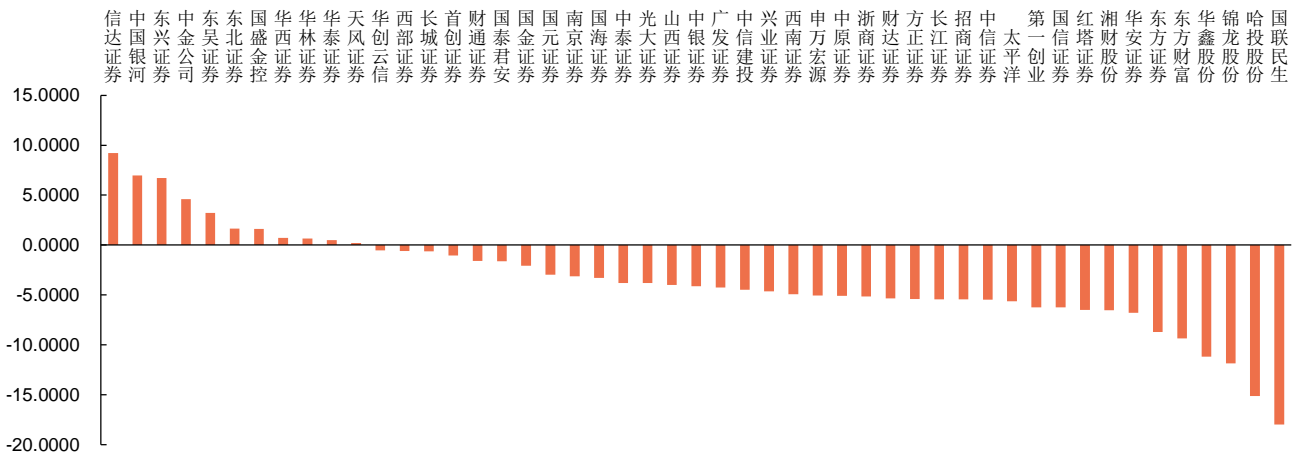
资料来源：wind，申港证券研究所

本年度证券行业板块个股表现：

股价涨跌幅前五名为：信达证券、中国银河、东兴证券、中金公司、东吴证券。

股价涨跌幅后五名为：国联民生、哈投股份、锦龙股份、华鑫股份、东方财富。

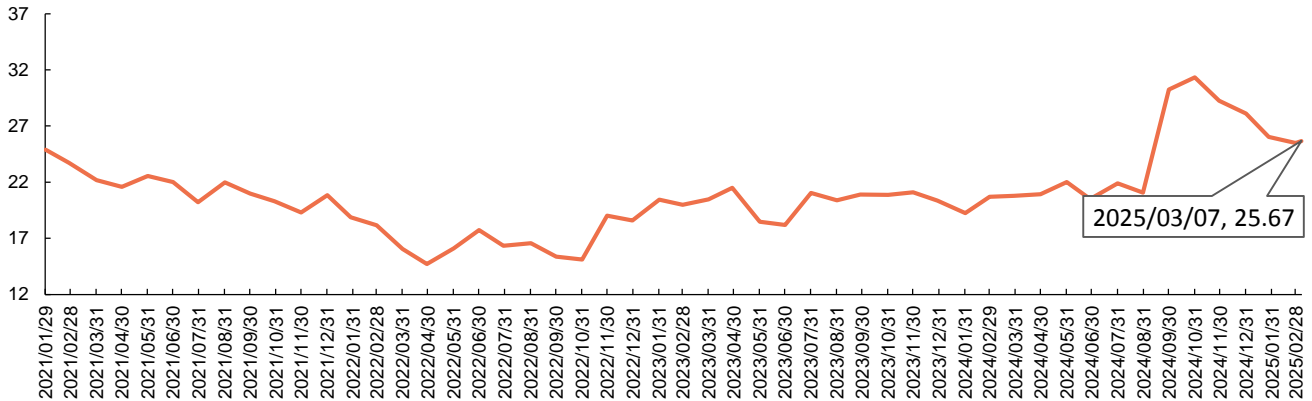
图4：上市公司年内涨跌幅（%）



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，板块依然呈现整理状态，我们认为虽有个股出现脉冲行情，但市场调整消化格局或并未改变。

图5：证券行业 PE(月度数据, 单位：倍数, 时间：20210101—20250307)


资料来源：wind，申港证券研究所

4. 重要新闻

◆ 1、吴清主席在十四届全国人大三次会议经济主题记者会上答记者问

<http://www.csrc.gov.cn/csrc/c106311/c7542779/content.shtml>

十四届全国人大三次会议于 2025 年 3 月 6 日（星期四）下午 3 时，在梅地亚中心新闻发布厅举行记者会。国家发展和改革委员会主任郑栅洁、财政部部长蓝佛安、商务部部长王文涛、中国人民银行行长潘功胜、中国证券监督管理委员会主席吴清就发展改革、财政预算、商务、金融证券等相关问题回答中外记者提问。以下为记者会部分图文实录。

上海证券报记者：

我的问题提给吴清主席，去年 4 月，国务院发布新“国九条”，证监会及有关方面配套出台了若干政策文件。请介绍一下相关政策落实情况。政府工作报告提出要更大力度促进股市健康发展，证监会下一步有哪些工作考虑？

吴清：

非常感谢您的提问！借这个机会也感谢大家长期以来对资本市场的关心和支持！去年两会后不久，国务院发布了《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》，也就是新“国九条”。这一年来，在中央金融办统筹协调下，我们会同各有关方面抓紧推动新“国九条”具体落实，制定修订了 50 多项制度规则，形成了“1+N”政策体系，系统性重塑基础制度和监管底层逻辑，推动资本市场呈现出积极的、深刻的变化。

一是在强监管、保护投资者方面，坚持严监严管，在发行上市、信息披露、公司治理、并购重组、交易、退市等全链条、各环节都进一步健全监管制度机制，进一步提升监管效能。聚焦市场关切特别是投资者深恶痛绝的财务造假、欺诈发行、操纵市场和内幕交易等严重违法违规行为，依法快查严惩。国办转发做好资本市场财务造假综合惩防的意见，我们会同相关方面集中开展打击上市公司财务造假专项行动，加大重大典型案件查处力度。2024年办理各类案件739件，罚没款153亿元，金额超过上一年两倍。除行政处罚外，对涉嫌犯罪的还积极追究刑事责任，向公安机关移送案件和线索178件，同比增长51%，对康得新、*ST新亿等证券违法案责任人依法进一步追究刑事责任。同时，更加突出依法保护中小投资者合法权益，推动新《证券法》实施后首批紫晶存储、泽达易盛相关中介机构当事人承诺2起案件落地，平稳推进金通灵、美尚生态2起特别代表人诉讼案件，投资者保护工作取得新进展。

二是在防风险、稳信心方面，去年面对复杂严峻的市场运行形势，我们会同相关方面健全稳市机制，打出了一系列“组合拳”。健全程序化交易监管制度，依法全面暂停转融券，优化北向信息披露机制，严惩违规减持，包括“技术性离婚”减持、绕道减持、“闪电套现”等行为。同时积极推动更多增量资金入市，公募基金注册发行明显提速，权益类ETF规模突破3万亿元，公募基金持有A股流通市值规模从2024年年初的5.1万亿元增长到目前的6万亿元，增幅17.4%。联合人民银行快速推出支持资本市场货币政策工具，会同有关方面出台推动中长期资金入市的指导意见和实施方案。在各方共同努力下，投资者预期和市场信心都在明显改善。

三是在抓改革、促高质量发展方面，去年以来，围绕服务科技创新和新质生产力发展，我们出台“科技十六条”“科创板八条”“并购六条”以及资本市场做好金融“五篇大文章”实施意见等举措。同时，把提高上市公司投资价值作为重要抓手，推动上市公司强化投资者回报，积极实施一年多次分红、春节前分红等。2024年全市场分红达到2.4万亿元，分红金额创历史新高。超300家上市公司在今年春节前2个月实施分红，金额超3400亿元，创造了历史记录。去年上市公司还实施了股份回购近1500亿元，也创了历史新高。算了一下，市场的分红回购已远超IPO、再融资和减持的总规模，沪深300指数股息率达到3.4%，投资和融资更加协调的市场生态正在加快形成。

中央经济工作会议和近日召开的中央政治局会议都明确强调稳住楼市股市，政府工作报告也首次把稳住楼市股市写进经济社会发展总体要求。我们将坚决贯彻落实党中央、国务院决策部署，持续推动新“国九条”和“1+N”政策体系落地见效，以深化资本市场投融资综合改革为牵引，加快推进新一轮资本市场改革开放，不断筑牢股市健康发展的根基。下一步，一是要进一步增强多层次市场体系的包容性。深化科创板、创业板、北交所改革，在发行上市、信息披露、板块层次等方面，进一步优化差异化的安排，促进市场资源向新产业新业态新技术领域集聚，并支持创新转型、绿色发展。二是要进一步增强投融资发展的协同性。健全一二级市场协调发展及逆周期调节机制，进一步完善上市公司治理，研究出台更多保护投资者合法权益的硬招实招，推动形成中小投资者与上市公司大股东、实控人等关键少数有效制衡的机制，促进上市公司提升回报投资者的意识和能力。同时逐项打通社保、保险、理财等中长期资金入市卡点堵点，不断引入源头活水。多渠道增强战略性力量储备，健全完善行之有效的稳市做法和工作机制。三是要进一步增强监管执法的有效性。一方面“依法严惩”，推动出台背信罪司法解释、上市公司监管条例等，加快修订证券公司监管条例，进一步深化部际和央地协作，对违法行为依法实施有效的联合惩

戒；另一方面“依责严防”，健全防治财务造假长效机制，完善“吹哨人”制度，进一步压实中介机构“看门人”责任，进一步加强科技赋能监管，提升监管能力，强化源头治理。四是要进一步增强市场基础制度的适配性。坚持尊重规律、尊重规则，优化市场定价机制，评估完善交易结算制度，为市场各参与方创造更公平高效、更具吸引力和可预期的制度环境。稳步扩大高水平制度型对外开放，进一步完善境外上市备案制度，稳步拓展跨境互联互通，更好地以开放促改革、促发展。谢谢！

.....

（信息来源于：中国证监会）

2、两会现场速递 | 以实招硬招推动经济持续回升向好——五部门主要负责人回应中国经济热点问题

<https://www.news.cn/politics/20250307/4b4e409aa7c64ee0af44b68f2c6bc274/c.html>

3月6日，十四届全国人大三次会议在北京梅地亚中心新闻发布厅举行记者会。国家发展和改革委员会主任郑栅洁、财政部部长蓝佛安、商务部部长王文涛、中国人民银行行长潘功胜、中国证券监督管理委员会主席吴清就发展改革、财政预算、商务、金融证券等相关问题回答中外记者提问。

新华社北京3月6日电 **题：以实招硬招推动经济持续回升向好——五部门主要负责人回应中国经济热点问题**

6日下午，十四届全国人大三次会议经济主题记者会在北京梅地亚中心举行。

如何看待今年经济走势？2025年财政政策将怎样发力？促消费、稳外贸将有什么新举措？如何实施好适度宽松的货币政策？资本市场如何支持科技创新.....

2个多小时里，面对16位记者的提问，国家发展改革委、财政部、商务部、中国人民银行、中国证监会5部门主要负责人，回应经济热点，详解政策走向。

实现5%左右的增速目标有基础有支撑有保障

5日提请审议的政府工作报告，将今年经济增长预期目标设为5%左右。

关于这一预期目标，国家发展改革委主任郑栅洁说，这是党中央、国务院经过综合研判、科学论证、系统平衡，稳慎提出的。在工作层面，国家发展改革委也为实现这个目标做了扎实和充分准备。

他说，经济发展是一个连续的过程，要看发展基础和当前态势、趋势。针对过去一年中国经济交出的成绩单，他认为“有四个特点”，即增量、质量、基础、势头好。这为今年的发展奠定了坚实基础。

针对当前中国经济面临的困难挑战，郑栅洁表示，这是前进和发展中的问题，是能够克服、能够解决的。

“综合分析，我们制度有优势、市场有潜力、企业有活力，更重要的是，我们有直面风险挑战的勇气、有解决问题的底气。”郑栅洁强调，“今年实现5%左右的目标有基础、有支撑、有保障，我们对此充满信心。”

为此，国家发展改革委将做到四个“加力”，即加力提振居民消费，加力扩大有效投资，加力构建现代化产业体系，加力深化改革开放。

在谈及发展新质生产力时，郑栅洁表示，将聚焦“资金、人才、生态”三个重点。在抓投入方面，国家发展改革委将于近期设立国家创业投资引导基金，将带动地方资金、社会资本近1万亿元。

高质量发展，归根结底是要让老百姓过上好日子。

郑栅洁说：“2025年，我们将持续紧盯大家最关心、最需要的事情，把努力解决群众‘急难愁盼’问题作为民生工作的重点，把政策力度转化为民生温度。”

.....

（信息来源于：新华网）

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。）