

注意行业高波动性

——证券行业周报



投资摘要：

每周一谈

1-2月份国民经济起步平稳 发展态势向新向好 1-2月份，坚持稳中求进工作总基调，完整准确全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，扎实推动高质量发展，一揽子存量政策和增量政策继续发力显效，工业服务业较快增长，消费投资继续改善，就业形势总体稳定，新质生产力成长壮大，经济运行起步平稳，发展态势向新向好。

市场回顾：

上周（3.17-3.21）沪深300指数的涨跌幅为-2.29%，申万二级行业指数证券行业涨跌幅为-3.22%。板块内个股1家上涨，1家停牌，1家平盘，46家下跌。

证券板块个股周度表现：

股价涨跌幅前五名为：国盛金控、湘财股份、中泰证券、广发证券、财达证券。

股价涨跌幅后五名为：中国银河、锦龙股份、中金公司、东兴证券、信达证券。

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，证券板块内个股仅有一家上涨。我们认为上周证券行业的整体回调，一方面可能是受制于估值的压力，一方面可能是板块的活跃度下降，建议投资者充分注意证券行业的股价波动的高弹性。

风险提示：政策风险、市场波动风险。

评级

增持（维持）

2025年3月24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	25.81
市场平均市盈率	12.54

行业表现走势图



资料来源：wind, 申港证券研究所

1、《估值或面临压力：证券行业周报》

2025-03-20

2、《或处调整中：证券行业周报》2025-03-13

3、《证券行业周报：耐心等待》2025-03-03

1. 每周一谈

1-2月份国民经济起步平稳 发展态势向新向好

1-2月份，在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，各地区各部门深入贯彻落实党中央、国务院决策部署，坚持稳中求进工作总基调，完整准确全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，扎实推动高质量发展，一揽子存量政策和增量政策继续发力显效，工业服务业较快增长，消费投资继续改善，就业形势总体稳定，新质生产力成长壮大，经济运行起步平稳，发展态势向新向好。

一、工业生产较快增长，装备制造业和高技术制造业加快

1-2月份，全国规模以上工业增加值同比增长5.9%，比上年全年加快0.1个百分点。分三大门类看，采矿业增加值同比增长4.3%，制造业增长6.9%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长1.1%。装备制造业增加值同比增长10.6%，比上年全年加快2.9个百分点；高技术制造业增加值增长9.1%，加快0.2个百分点。分经济类型看，国有控股企业增加值同比增长3.7%；股份制企业增长6.6%，外商及港澳台投资企业增长3.2%；私营企业增长6.7%。分产品看，新能源汽车、3D打印设备、工业机器人产品产量同比分别增长47.7%、30.2%、27.0%。从环比看，2月份规模以上工业增加值比上月增长0.51%。2月份，制造业采购经理指数为50.2%，比上月上升1.1个百分点；企业生产经营活动预期指数为54.5%。

二、服务业增势较好，现代服务业较快增长

1-2月份，全国服务业生产指数同比增长5.6%，比上年全年加快0.4个百分点。分行业看，信息传输、软件和信息技术服务业，租赁和商务服务业，批发和零售业，金融业生产指数同比分别增长9.3%、8.8%、5.6%、5.5%。2月份，服务业商务活动指数为50.0%；服务业业务活动预期指数为56.9%。其中，航空运输、邮政、电信广播及卫星传输服务、货币金融服务、资本市场服务等行业商务活动指数均位于55.0%以上较高景气区间。

三、市场销售增长加快，以旧换新相关商品销售较好

1-2月份，社会消费品零售总额83731亿元，同比增长4.0%，比上年全年加快0.5个百分点。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额72462亿元，增长3.8%；乡村消费品零售额11269亿元，增长4.6%。按消费类型分，商品零售额73939亿元，增长3.9%；餐饮收入9792亿元，增长4.3%。基本生活类和部分升级类商品销售增势较好，限额以上单位粮油食品类、体育娱乐用品类商品零售额分别增长11.5%、25.0%。消费品以旧换新政策继续显效，限额以上单位通讯器材类、文化办公用品类、家具类、家用电器和音像器材类商品零售额分别增长26.2%、21.8%、11.7%、10.9%

.....

(信息来源：国家统计局

https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202503/t20250317_1959010.html)

我们认为随着各项宏观政策继续发力显效，1-2月国民经济延续向新向好态势，发展质量稳步提高，但仍需注意外部环境更趋复杂严峻，国内有效需求不足等问题。若后续政策持续发力，国民经济或持续向好发展，则对资本市场构成基本面支撑。

2. 市场回顾

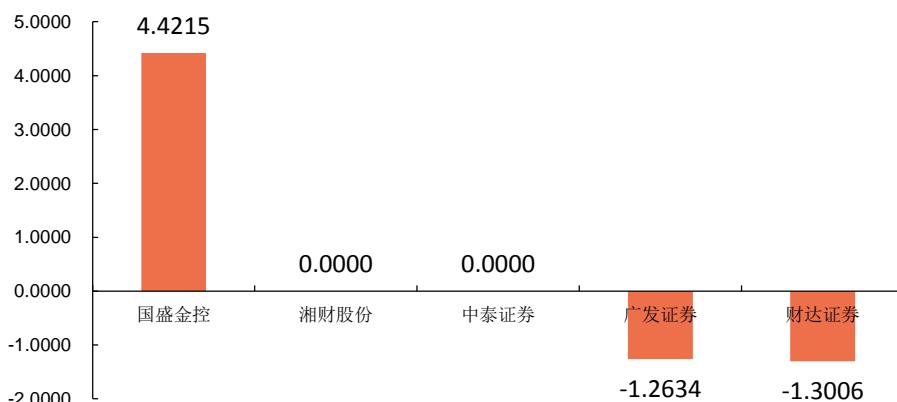
上周（3.17-3.21）沪深300指数的涨跌幅为-2.29%，申万二级行业指数证券行业涨跌幅为-3.22%。板块内个股1家上涨，1家停牌，1家平盘，46家下跌。

证券板块个股周度表现：

股价涨跌幅前五名为：国盛金控、湘财股份、中泰证券、广发证券、财达证券。

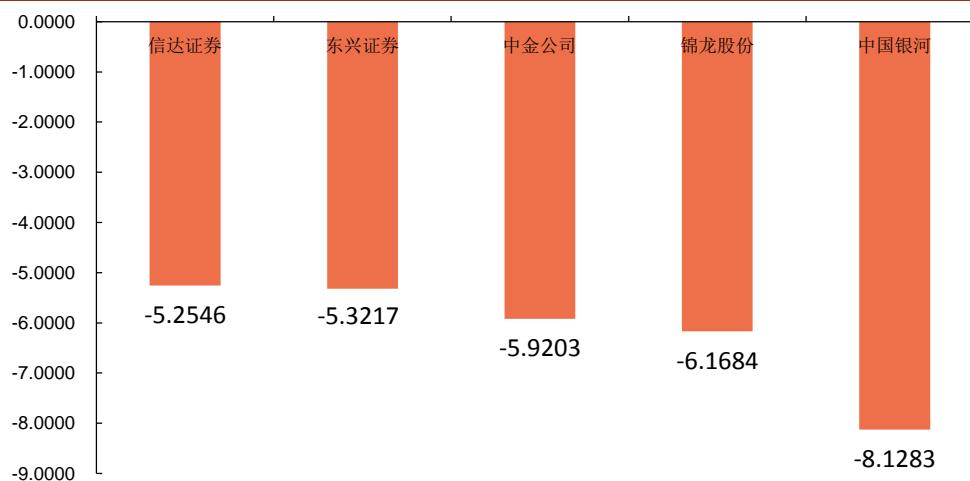
股价涨跌幅后五名为：中国银河、锦龙股份、中金公司、东兴证券、信达证券。

图1：周度涨跌幅（%）前五的公司



资料来源：wind，申港证券研究所

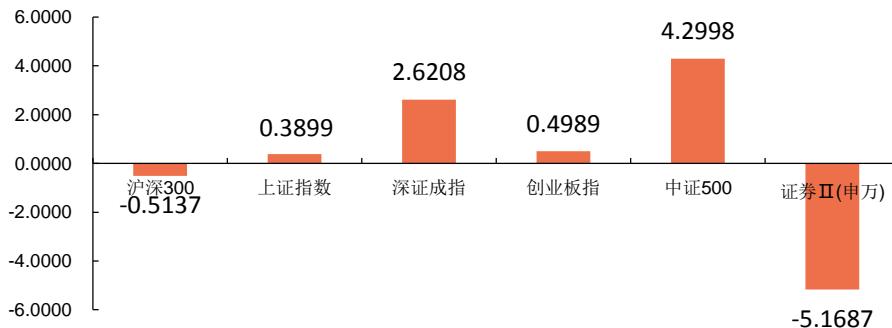
图2：周度涨跌幅（%）后五的公司



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（%）



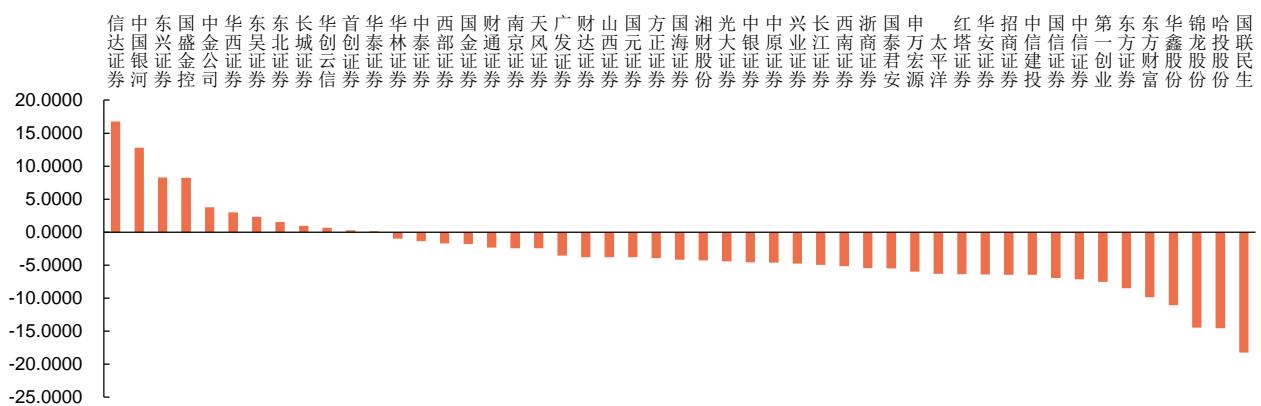
资料来源：wind，申港证券研究所

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、国盛金控、中金公司。

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（%）



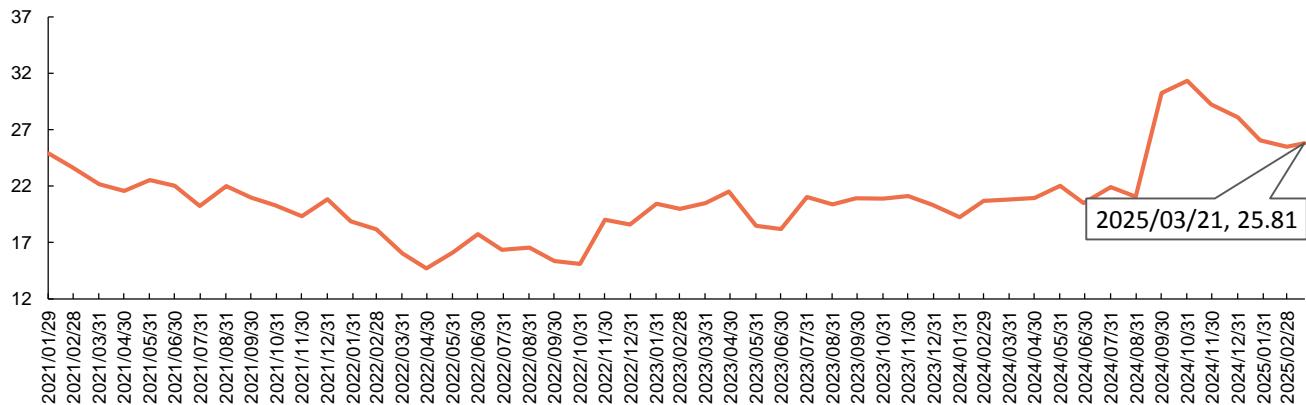
资料来源：wind，申港证券研究所

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，证券板块内个股仅有一家上涨。我们认为上周证券行业的整体回调，一方面可能是受制于估值的压力，一方面可能是

板块的活跃度下降，建议投资者充分注意证券行业的股价波动的高弹性。

图5：证券行业 PE(月度数据，单位：倍数，时间：20210101—20250321)



资料来源：wind，申港证券研究所

4. 重要新闻

1、金融业开放 | 我国金融开放稳步推进 已有四家外资独资券商展业

<http://www.zqrb.cn/jrjg/quanshang/2025-03-21/A1742479210468.html>

3月19日，法巴证券（中国）有限公司（以下简称“法巴证券”）正式展业。

至此，我国已有4家外资独资券商，分别为摩根大通证券（中国）有限公司（以下简称“摩根大通”）、高盛（中国）证券有限责任公司（以下简称“高盛中国”）、渣打证券（中国）有限公司（以下简称“渣打证券”）以及法巴证券。

“外资金融机构积极布局中国市场，主要因为中国经济长期保持稳定增长态势，中国庞大的经济规模和巨大的市场增长潜力为外资金融机构提供了广阔的发展空间。”深圳市前海排排网基金销售有限责任公司理财师姚旭升对《证券日报》记者表示，同时，中国稳步推进金融业高水平双向开放，通过取消对证券公司、公募基金公司的外资持股比例限制等举措，为外资金融机构来华展业提供了便利。

3月19日，法巴证券在上海正式开业。法巴证券董事长郭志毅在开业仪式上表示：“我们会在努力做好现有业务的基础上，根据中国客户的需求和市场环境，进一步扩大业务范围，为中国证券市场的发展建设作出积极贡献”。

法巴证券是法国巴黎银行（BNP PARIBAS SA）的全资子公司。回顾其成立过程，公开信息显示，法巴证券的设立申请于2021年4月份被中国证监会接收材料，于2022年1月份被正式受理。2022年4月份，中国证监会对法巴证券设立

申请文件给出反馈意见。2024年4月份，中国证监会正式核准设立法巴证券。

公开信息显示，法巴证券的注册地为上海，注册资本为11亿元，由法国巴黎银行100%出资；业务范围为证券经纪、证券自营、证券投资咨询、证券资产管理。

近年来，随着我国高水平制度型对外开放稳步推进，越来越多的外资机构积极布局中国市场，纷纷来华展业、兴业。

1月份，渣打证券上海分公司获得《经营证券期货业务许可证》，正式获准展业。去年12月份，北京证监局核准高盛中国公开募集证券投资基金管理销售业务资格。去年6月份，汇丰前海证券有限责任公司获得核准从事融资融券业务。

此外，还有多家外资金融机构正在积极申请在华设立证券公司。1月份，城堡证券（中国）有限公司的设立申请材料获中国证监会接收。瑞穗证券（中国）有限公司、花旗证券（中国）有限公司的设立申请分别于去年9月份和去年2月份收到中国证监会的反馈意见。

.....

（信息来源于：证券日报）

2、关于发布《证券公司文化建设实践评估指标（2025年修订稿）》的通知

https://www.sac.net.cn/tzgg/202503/t20250321_67517.html

各证券公司：

为贯彻落实中央金融工作会议、党的二十届三中全会精神及新“国九条”有关要求，引导行业强化党建引领、提升政治意识、加强廉洁从业管理、防范奢靡、炫富等行业乱象，进一步做好证券公司文化建设实践评估工作，证券业协会根据监管要求及行业文化建设重点工作，在广泛征求行业与监管部门意见的基础上和保持证券公司文化建设实践评估指标总体稳定的前提下，对评估指标进行了修订。按照《证券公司文化建设实践评估办法（试行）》，修订稿已经协会2025年第7次会长办公会审议通过，现予发布。

2024年度证券公司文化建设实践评估仍适用《证券公司文化建设实践评估指标（2023年修订稿）》。《证券公司文化建设实践评估指标（2023年修订稿）》于2025年12月31日废止，《证券公司文化建设实践评估指标（2025年修订稿）》自2026年1月1日起施行。

中国证券业协会

2025年3月21日

（信息来源于：中国证券业协会）

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。)