

上周板块持续走低

——证券行业周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

每周一谈：

关于 2025 年首发企业现场检查情况的通报

对首发申请企业开展现场检查，是 IPO 全链条监管重要一环，也是督促引导发行人和中介机构强化质量意识、提高申报质量，促进资本市场强本强基重要手段。2025 年，中国证监会紧扣防风险、强监管、促高质量发展工作主线，在现场检查工作中，坚守监管主责主业，严把资本市场入口关，同时坚持重要性原则，防止检查工作简单化，合理把握投资者保护与制度包容性平衡。全年完成 16 家随机抽取及 4 家问题导向企业检查处理工作，涉及主板企业 8 家、科创板企业 9 家以及创业板企业 3 家。

市场回顾：

上周（2.2-2.6）沪深 300 指数的涨跌幅为-1.33%，申万二级行业指数证券行业涨跌幅为-0.65%。板块内个股 24 家上涨，2 家平盘，24 家下跌。

证券板块个股周度表现：

股价涨跌幅前五名为：华林证券、中银证券、华鑫股份、锦龙股份、东兴证券。

股价涨跌幅后五名为：长江证券、华安证券、广发证券、财通证券、华泰证券。

本周投资策略：

上周证券行业指数下跌 0.65%，强于沪深 300 指数的周度表现。证券板块内上涨，和下跌的个股都是 24 家，板块整体表现较为弱势。截止到 2026 年 2 月 6 日收盘，证券行业二级指数的 PE 为 16.83。从 2021 年 1 月以来的估值来看，处于估值相对低位。

风险提示：政策风险、市场波动风险。

评级

增持（维持）

2026 年 02 月 09 日

徐广福

分析师

SAC 执业证书编号：S1660524030001

行业相关报告：

1、《证券行业研究周报：上周板块走势较弱》2026-02-04

2、《证券行业研究周报：上周行业指数小幅下跌》2026-01-28

3、《证券行业研究周报：行业指数表现偏弱》2026-01-20

1. 每周一谈

2025 年首发企业现场检查情况的通报

对首发申请企业开展现场检查，是 IPO 全链条监管重要一环，也是督促引导发行人和中介机构强化质量意识、提高申报质量，促进资本市场强本强基重要手段。2025 年，中国证监会紧扣防风险、强监管、促高质量发展工作主线，在现场检查工作中，坚守监管主责主业，严把资本市场入口关，同时坚持重要性原则，防止检查工作简单化，合理把握投资者保护与制度包容性平衡。全年完成 16 家随机抽取及 4 家问题导向企业检查处理工作，涉及主板企业 8 家、科创板企业 9 家以及创业板企业 3 家。有关情况通报如下。

一、现场检查总体情况

对首发申请企业，中国证监会常态化开展随机抽取与问题导向两类现场检查。其中，对新受理企业，我会按照 20% 比例随机抽取检查对象，核验申报质量。检查工作突出重要性原则，防止“眉毛胡子一把抓”。检查结束后，监管部门根据问题性质精准适配处理措施，分类推进审核程序。对在审企业，如存在与发行上市条件相关且无法提供合理解释的重大存疑事项，我会按程序开展问题导向现场检查。检查工作强化风险防范，从严查处披露舞弊、财务造假等恶意“带病闯关”行为。一经查实，监管部门坚决否决发行上市申请，依法从严追究相关主体责任。

从全年检查情况看，新受理企业申报质量进一步提升。截至 2025 年底，16 家随机抽取企业都未撤回发行上市申请，其中 7 家企业已通过交易所上市委审核。市场各方对现场检查工作的认识更加清晰、预期更加明确，“一查就撤”等市场乱象得到根本扭转。

二、检查发现问题及处理情况

现场检查聚焦发行人信息披露质量。上述 20 家企业存在的问题及处理情况如下：

一是 2 家企业涉嫌信息披露重大违法违规。例如，涉嫌通过虚构缺乏商业实质业务或者未达到验收条件即确认收入等方式虚增营业收入，且虚增金额占比较大。监管部门已就问题线索立案稽查，查实后将对发行人及中介机构从严追责。

二是 6 家企业存在信息披露质量缺陷。例如，通过个人银行卡代付费用、未经审批调整 ERP 系统账套、重要事项会计处理不恰当、个别收入确认时点不准确、控股股东或者重要关联方披露遗漏等。结合问题性质及重要性水平，监管部门对披露缺陷影响发行上市条件判断的 2 家企业给予通报批评，对披露缺陷影响一般审核判断的 4 家企业给予警示，同时根据执业质量情况对中介机构采取相应措施。

三是 12 家企业存在信息披露规范性瑕疵。例如，合并报表范围界定不恰当、在建工程转固时点不准确、资产折旧年限预估不审慎、劳务派遣情况披露不准确等。上述瑕疵不影响审核判断，监管部门已督促发行人及中介机构整改规范，不采取监管措施。

下一步，中国证监会将进一步科学统筹现场检查覆盖面与有效性，坚持风险导向、突出重点、分类处置，以实事求是的态度，努力做到严而有效、严而有方、严而有度，不断提高拟上市企业申报质量，持续提升市场各方获得感和投资者权益保护水平。

我们认为：IPO 是市场的源头活水，高质量的上市公司为市场带来更多的优质投资标的，也是市场长期向好的核心要素之一。持续保持对 IPO 现场检查的高

压态势，有助于提高发行人及各中介机构的责任意识，有利于改善投资者对资本市场的中长期预期。

2. 市场回顾

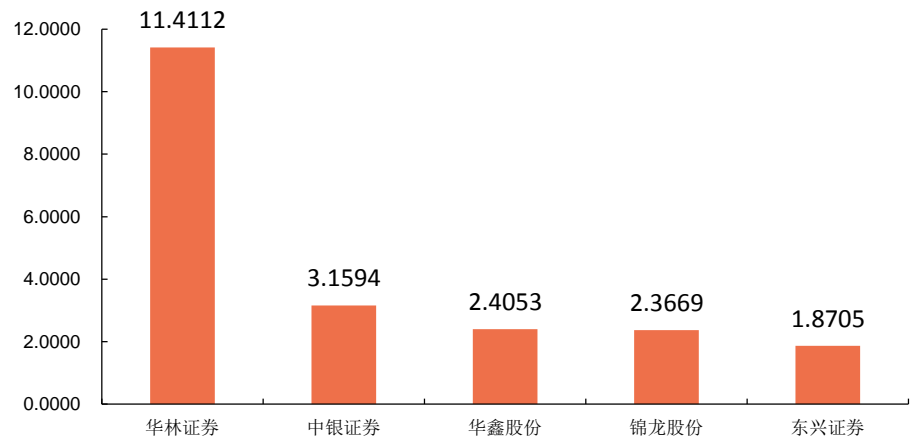
上周（2.2-2.6）沪深300指数的涨跌幅为-1.33%，申万二级行业指数证券行业涨跌幅为-0.65%。板块内个股24家上涨，2家平盘，24家下跌。

证券板块个股周度表现：

股价涨跌幅前五名为：华林证券、中银证券、华鑫股份、锦龙股份、东兴证券。

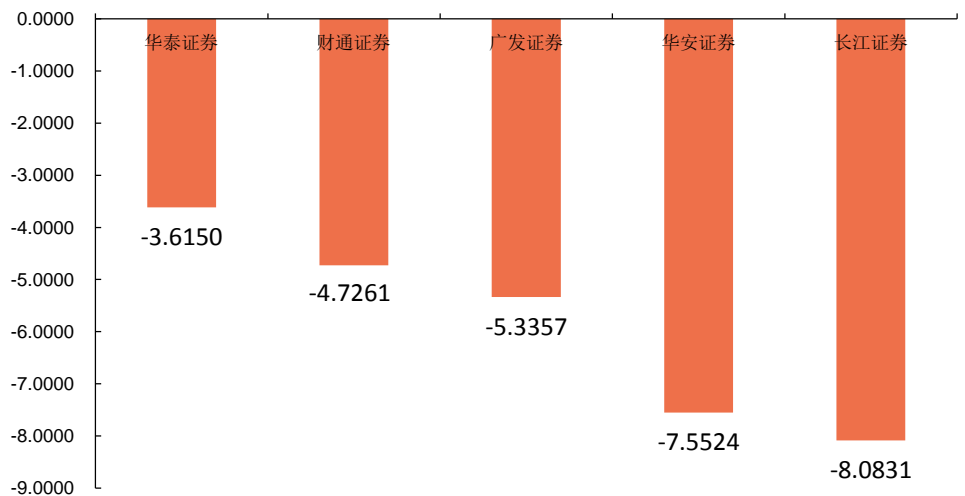
股价涨跌幅后五名为：长江证券、华安证券、广发证券、财通证券、华泰证券。

图1：周度涨跌幅（%）前五的公司



资料来源：Wind，申港证券研究所

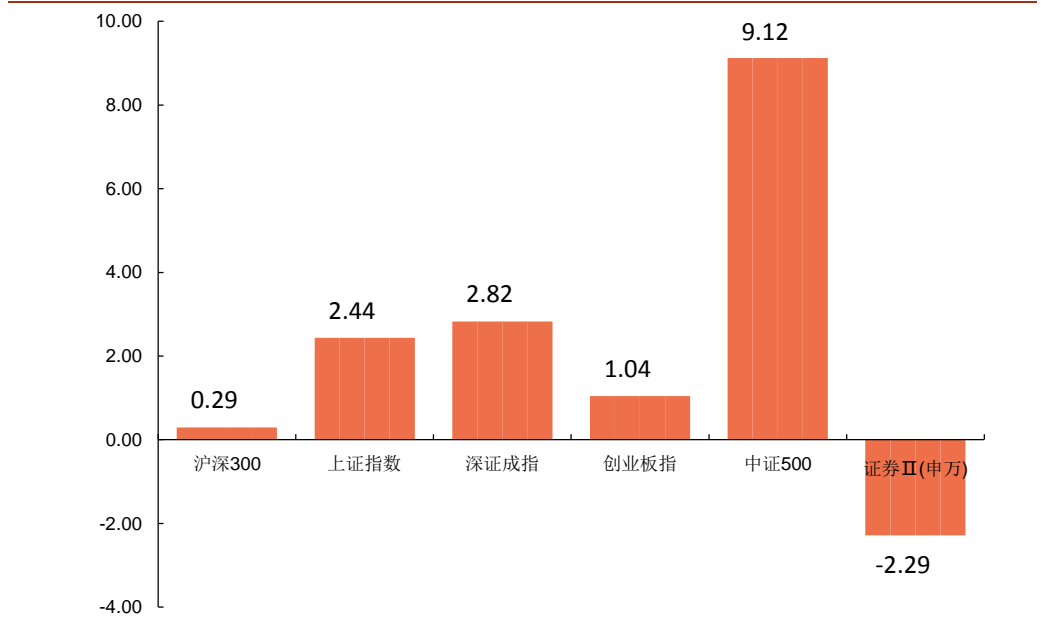
图2：周度涨跌幅（%）后五的公司



资料来源：Wind，申港证券研究所

2026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（%）



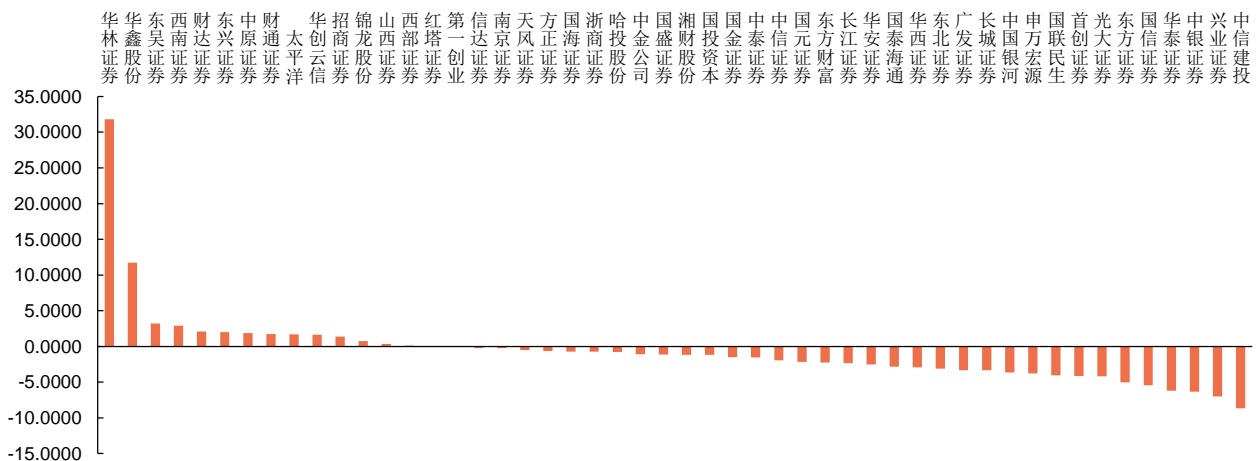
资料来源：Wind，申港证券研究所

本年度证券行业板块个股表现：

股价涨跌幅前五名为：华林证券、华鑫股份、东吴证券、西南证券、财达证券。

股价涨跌幅后五名为：中信建投、兴业证券、中银证券、华泰证券、国信证券。

图4：上市券商年内涨跌幅（%）

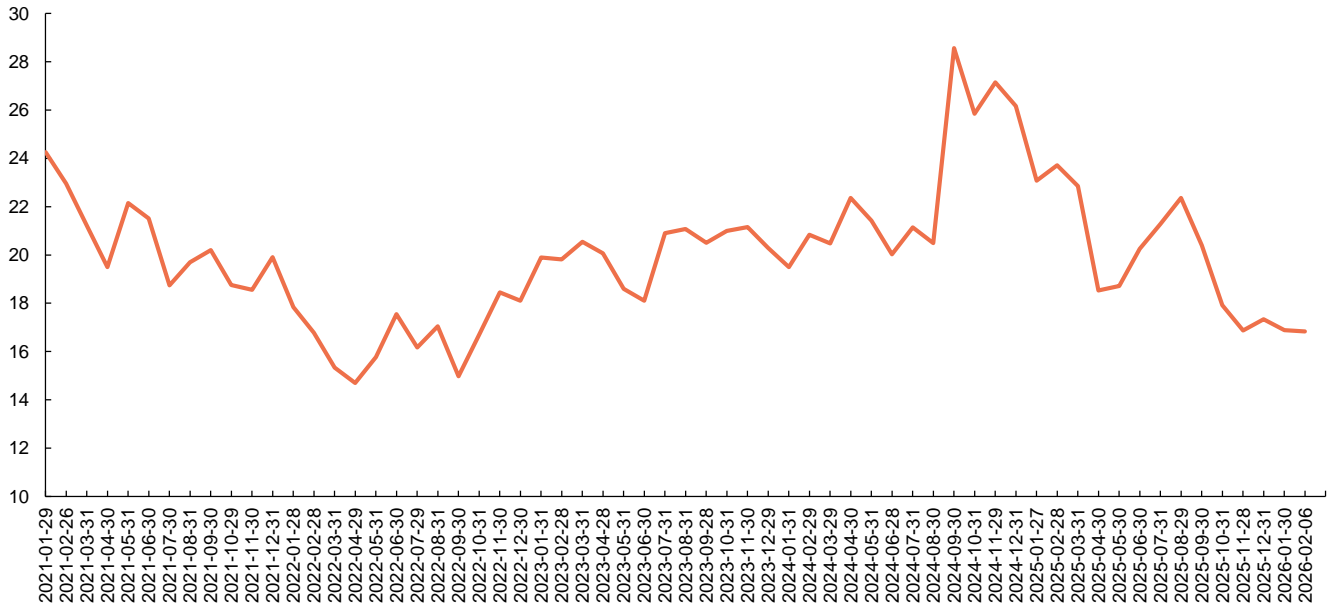


资料来源：Wind，申港证券研究所

3. 本周投资策略：

上周证券行业指数下跌 0.65%，强于沪深 300 指数的周度表现。证券板块内上涨，和下跌的个股都是 24 家，板块整体表现较为弱势。截止到 2026 年 2 月 6 日收盘，证券行业二级指数的 PE 为 16.83。从 2021 年 1 月以来的估值来看，处于估值相对低位。

图5：证券行业 PE(月度数据，单位：倍数，时间：20210129—20260206)



资料来源：Wind，申港证券研究所

4. 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。）