

上周板块指数下跌个股却多数上涨

——证券行业周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈:

中华人民共和国 2025 年国民经济和社会发展统计公报

初步核算, 全年国内生产总值 1401879 亿元, 比上年增长 5.0%。其中, 第一产业增加值 93347 亿元, 比上年增长 3.9%; 第二产业增加值 499653 亿元, 增长 4.5%; 第三产业增加值 808879 亿元, 增长 5.4%。第一产业增加值占国内生产总值比重为 6.7%, 第二产业增加值比重为 35.6%, 第三产业增加值比重为 57.7%。最终消费支出拉动国内生产总值增长 2.6 个百分点, 资本形成总额拉动国内生产总值增长 0.8 个百分点, 货物和服务净出口拉动国内生产总值增长 1.6 个百分点。

市场回顾:

上周 (2.23-2.27) 沪深 300 指数的涨跌幅为 1.08%, 申万二级行业指数证券行业涨跌幅为 -0.39%。板块内个股 32 上涨, 18 家下跌。

证券板块个股周度表现:

股价涨跌幅前五名为: 第一创业、华创云信、西部证券、中原证券、哈投股份。

股价涨跌幅后五名为: 华泰证券、国泰海通、华林证券、国投资本、中国银河。

本周投资策略:

上周证券行业指数下跌 0.39%, 弱于沪深 300 指数的周度表现。证券板块内上涨 32 家, 下跌 18 家, 板块内个股表现差异大。截止到 2026 年 2 月 27 日收盘, 证券行业二级指数的 PE 为 16.55。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 03 月 03 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

中华人民共和国 2025 年国民经济和社会发展统计公报(节选)

一、综合

初步核算，全年国内生产总值 1401879 亿元，比上年增长 5.0%。其中，第一产业增加值 93347 亿元，比上年增长 3.9%；第二产业增加值 499653 亿元，增长 4.5%；第三产业增加值 808879 亿元，增长 5.4%。第一产业增加值占国内生产总值比重为 6.7%，第二产业增加值比重为 35.6%，第三产业增加值比重为 57.7%。最终消费支出拉动国内生产总值增长 2.6 个百分点，资本形成总额拉动国内生产总值增长 0.8 个百分点，货物和服务净出口拉动国内生产总值增长 1.6 个百分点。分季度看，一季度国内生产总值同比增长 5.4%，二季度增长 5.2%，三季度增长 4.8%，四季度增长 4.5%。全年人均国内生产总值 99665 元，比上年增长 5.1%。国民总收入 1393700 亿元，比上年增长 5.1%。全员劳动生产率为 184413 元/人，比上年提高 6.1%。

年末全国就业人员 72504 万人，其中城镇就业人员 47535 万人，占全国就业人员比重为 65.6%。全年全国城镇新增就业 1267 万人，比上年多增 11 万人。全年全国城镇调查失业率平均值为 5.2%。年末全国城镇调查失业率为 5.1%。全国农民工总量 30115 万人，比上年增长 0.5%。其中，外出农民工 18006 万人，增长 0.8%；本地农民工 12109 万人，增长 0.1%。

年末国家外汇储备 33579 亿美元，比上年末增加 1555 亿美元。全年人民币平均汇率为 1 美元兑 7.1429 元人民币，比上年贬值 0.3%。

新质生产力稳步成长。全年规模以上工业中，装备制造业增加值比上年增长 9.2%，占规模以上工业增加值比重为 36.8%；装备制造业企业利润增长 7.7%。高技术制造业增加值增长 9.4%，占规模以上工业增加值比重为 17.1%；高技术制造业企业利润增长 13.3%。数字产品制造业增加值增长 9.3%，占规模以上工业增加值比重为 12.5%。服务机器人产量 1858.1 万套，比上年增长 16.1%；移动通信基站设备产量 536.4 万射频模块，增长 13.5%；服务器产量 597.0 万台，增长 12.6%。部分服务行业规模以上企业中，战略性新兴产业企业营业收入比上年增长 9.3%，高技术服务业企业营业收入增长 7.9%。电子商务交易额 467339 亿元，比上年增长 2.5%。网上零售额 159722 亿元，比上年增长 8.6%。固定资产投资（不含农户）中，设备工器具购置投资比上年增长 11.8%。全年新设经营主体 2574 万户，日均新设企业 2.6 万户。

城乡融合和区域协调发展扎实推进。年末全国常住人口城镇化率为 67.89%，比上年末提高 0.89 个百分点。分区域看，全年东部地区生产总值 730876 亿元，比上年增长 5.0%；中部地区生产总值 299108 亿元，增长 5.2%；西部地区生产总值 298750 亿元，增长 5.1%；东北地区生产总值 65035 亿元，增长 4.1%。全年京津冀地区生产总值 119918 亿元，比上年增长 5.4%；长江经济带地区生产总值 658336 亿元，增长 5.2%；长三角地区生产总值 346595 亿元，增长 5.4%。粤港澳大湾区建设、黄河流域生态保护和高质量发展等区域重大战略实施取得新进展。海南自由贸易港启动全岛封关运作。

绿色低碳转型成效突出。初步测算，全年全国万元国内生产总值二氧化碳排放比上年下降 5.0%。水电、核电、风电、太阳能发电等清洁能源发电量 42481 亿千瓦时，比上年增长 14.4%。新能源汽车产量 1652.4 万辆，比上年增长 25.1%；年末新能源汽车保有量 4397 万辆，比上年末增加 1257 万辆。在监测的 339 个地级及以上城市中，空气质量达标的城市占 72.6%。3641 个国家地表水考核断面

中，水质优良（Ⅰ～Ⅲ类）断面比例为 91.4%，Ⅳ类断面比例为 6.9%，Ⅴ类断面比例为 1.1%，劣Ⅴ类断面比例为 0.6%。

二、农业

全年粮食播种面积 11941 万公顷，比上年增加 9 万公顷。其中，稻谷播种面积 2901 万公顷，增加 1 万公顷；小麦播种面积 2358 万公顷，减少 1 万公顷；玉米播种面积 4496 万公顷，增加 22 万公顷；大豆播种面积 1026 万公顷，减少 7 万公顷。棉花播种面积 298 万公顷，增加 14 万公顷。油料播种面积 1445 万公顷，增加 16 万公顷。糖料播种面积 149 万公顷，增加 3 万公顷。

全年粮食产量 71488 万吨，比上年增加 838 万吨，增产 1.2%。其中，夏粮产量 14975 万吨，减产 0.1%；早稻产量 2851 万吨，增产 1.2%；秋粮产量 53662 万吨，增产 1.5%。谷物产量 66021 万吨，比上年增产 1.2%。其中，稻谷产量 20904 万吨，增产 0.7%；小麦产量 14007 万吨，基本持平；玉米产量 30124 万吨，增产 2.1%。大豆产量 2091 万吨，比上年增产 1.3%。

全年棉花产量 664 万吨，比上年增产 7.7%。油料产量 4096 万吨，增产 2.9%。糖料产量 11701 万吨，增产 2.1%。茶叶产量 392 万吨，增产 4.8%。

全年猪牛羊禽肉产量 10072 万吨，比上年增长 4.2%。其中，猪肉产量 5938 万吨，增长 4.1%；牛肉产量 801 万吨，增长 2.8%；羊肉产量 496 万吨，下降 4.2%；禽肉产量 2837 万吨，增长 6.7%。禽蛋产量 3498 万吨，下降 2.5%。牛奶产量 4091 万吨，增长 0.3%。年末生猪存栏 42967 万头，比上年末增长 0.5%；全年生猪出栏 71973 万头，比上年增长 2.4%。

全年水产品总产量 7657 万吨，比上年增长 4.1%。其中，养殖产量 6324 万吨，增长 4.4%；捕捞产量 1333 万吨，增长 2.7%。

全年木材产量 13937 万立方米，比上年下降 1.1%。

三、工业和建筑业

全年全部工业增加值 416826 亿元，比上年增长 5.8%。规模以上工业增加值增长 5.9%。在规模以上工业中，分经济类型看，国有控股企业增加值增长 4.6%；股份制企业增长 6.3%，外商及港澳台投资企业增长 3.9%；私营企业增长 5.3%。分门类看，采矿业增长 5.6%，制造业增长 6.4%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 2.3%。

全年规模以上工业中，农副食品加工业增加值比上年增长 5.6%，纺织业增长 3.0%，化学原料和化学制品制造业增长 7.8%，非金属矿物制品业下降 0.6%，黑色金属冶炼和压延加工业增长 4.5%，通用设备制造业增长 8.0%，专用设备制造业增长 4.3%，汽车制造业增长 11.5%，电气机械和器材制造业增长 9.2%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 10.6%，电力、热力生产和供应业增长 2.2%。

全年规模以上工业企业利润 73982 亿元，比上年增长 0.6%。分经济类型看，国有控股企业利润 20561 亿元，比上年下降 3.9%；股份制企业 55408 亿元，下降 0.1%，外商及港澳台投资企业 17447 亿元，增长 4.2%；私营企业 22811 亿元，与上年持平。分门类看，采矿业利润 8345 亿元，比上年下降 26.2%；制造业 56916 亿元，增长 5.0%；电力、热力、燃气及水生产和供应业 8721 亿元，增长 9.4%。规模以上工业企业每百元营业收入中的成本为 85.31 元，比上年增加 0.16 元；营业收入利润率为 5.31%，下降 0.03 个百分点。年末规模以上工业企业资产负债率为 57.6%，比上年末下降 0.1 个百分点。全年规模以上工业产能利用率为 74.4%。

初步核算，全年一次能源生产总量 51.3 亿吨标准煤，比上年增长 3.6%。

年末全国发电装机容量 389134 万千瓦，比上年末增长 16.1%。其中，火电装机容量 153904 万千瓦，增长 6.3%；水电装机容量 44802 万千瓦，增长 2.9%；核

电装机容量 6248 万千瓦，增长 2.7%；风电装机容量 64001 万千瓦，增长 22.9%；太阳能发电装机容量 120173 万千瓦，增长 35.4%。

全年建筑业增加值 86425 亿元，比上年下降 1.1%。全国具有资质等级的总承包和专业承包建筑业企业利润 6355 亿元，比上年下降 14.1%，其中国有控股企业利润 3473 亿元，下降 8.2%。

四、服务业

全年批发和零售业增加值 145808 亿元，比上年增长 5.0%；交通运输、仓储和邮政业增加值 62092 亿元，增长 5.2%；住宿和餐饮业增加值 26403 亿元，增长 4.9%；金融业增加值 101337 亿元，增长 4.5%；房地产业增加值 83024 亿元，增长 0.2%；信息传输、软件和信息技术服务业增加值 70599 亿元，增长 11.1%；租赁和商务服务业增加值 63666 亿元，增长 10.3%。部分服务行业规模以上企业营业收入比上年增长 6.8%，利润总额增长 1.9%。

全年货物运输总量 597 亿吨，比上年增长 3.2%。货物运输周转量 274116 亿吨公里，增长 4.6%。港口完成货物吞吐量 183 亿吨，比上年增长 4.2%，其中外贸货物吞吐量 57 亿吨，增长 4.7%。港口集装箱吞吐量 35447 万标准箱，增长 6.8%。

全年旅客运输总量 171 亿人次，比上年增长 0.3%。旅客运输周转量 35546 亿人公里，增长 5.0%。

年末全国民用汽车保有量 36611 万辆（包括三轮汽车和低速货车 681 万辆），比上年末增加 1343 万辆，其中私人汽车保有量 32336 万辆，增加 1348 万辆。民用轿车保有量 19773 万辆，增加 429 万辆，其中私人轿车保有量 18691 万辆，增加 487 万辆。

全年完成邮政行业寄递业务总量 2165 亿件，比上年增长 11.8%。邮政业完成邮政函件业务 6.8 亿件，包裹业务 0.3 亿件，快递业务量 1990 亿件，快递业务收入 14939 亿元。全年完成电信业务总量 18627 亿元，比上年增长 9.1%。年末移动电话基站数 1287 万个，其中 4G 基站 719 万个，5G 基站 484 万个。全国移动电话用户 182684 万户，其中 5G 移动电话用户 120413 万户。移动电话普及率为 130.0 部/百人。固定互联网宽带接入用户 69082 万户，比上年末增加 2099 万户，其中 1000M 速率及以上的宽带接入用户 23839 万户，增加 3157 万户。移动物联网终端用户 28.88 亿户，增加 2.32 亿户。互联网上网人数 11.25 亿人，其中手机上网人数 11.21 亿人。互联网普及率为 80.1%，其中农村地区互联网普及率为 69.5%。全年移动互联网用户接入流量 3958 亿 GB，比上年增长 17.3%。软件和信息技术服务业完成软件业务收入 154831 亿元，比上年增长 13.2%。

五、国内贸易

全年社会消费品零售总额 501202 亿元，比上年增长 3.7%。按经营地分，城镇消费品零售额 432972 亿元，增长 3.6%；乡村消费品零售额 68230 亿元，增长 4.1%。按消费类型分，商品零售额 443220 亿元，增长 3.8%；餐饮收入 57982 亿元，增长 3.2%。服务零售额比上年增长 5.5%。

全年限额以上单位商品零售额中，粮油、食品类零售额比上年增长 9.3%，饮料类增长 1.0%，烟酒类增长 2.7%，服装、鞋帽、针纺织品类增长 3.2%，化妆品类增长 5.1%，金银珠宝类增长 12.8%，日用品类增长 6.3%，体育、娱乐用品类增长 15.7%，家用电器和音像器材类增长 11.0%，中西药品类增长 1.8%，文化办公用品类增长 17.3%，家具类增长 14.6%，通讯器材类增长 20.9%，石油及制品类下降 5.7%，汽车类下降 1.5%，建筑及装潢材料类下降 2.7%。按零售业态分，限额以上零售业单位中，便利店零售额比上年增长 5.5%，专业店增长 2.6%，超市增长 4.3%，百货店增长 0.1%，品牌专卖店下降 0.6%。

全年实物商品网上零售额 130923 亿元，比上年增长 5.2%，占社会消费品零售总额比重为 26.1%。

.....

全年沪深交易所 A 股累计筹资 12583 亿元，比上年增加 8332 亿元。沪深交易所首次公开发行上市 A 股 90 只，筹资 1242 亿元，比上年增加 620 亿元，其中科创板股票 19 只，筹资 381 亿元；沪深交易所 A 股再融资（包括公开增发、定向增发、配股、优先股、可转债转股）11341 亿元，增加 7712 亿元。北京证券交易所公开发行股票 26 只，筹资 76 亿元，再融资 4 亿元。全年各类主体通过沪深北交易所发行债券（包括公司债券、企业债券、资产支持证券、国债和地方政府债券）筹资 16.3 万亿元。沪深交易所共上市基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）20 只，募集资金 402 亿元。年末全国中小企业股份转让系统挂牌公司 5960 家，全年挂牌公司累计股票筹资 74 亿元。

全年发行公司信用类债券 15.6 万亿元，比上年增加 0.9 万亿元.....

我们认为：该公报显示了我国经济增长韧性显现（GDP 增速 5.0%，第三产业贡献率提升至 57.7%），结构性矛盾突出（人口负增长，房地产深度调整，出口分化），政策发力方向明确（绿色转型提速，科技创新投入加大）等特点。对资本市场来说，或依然是结构性机会主导，地产链的风险依然需要警惕，可以关注估值修复以及政策导向等机会。

2. 市场回顾

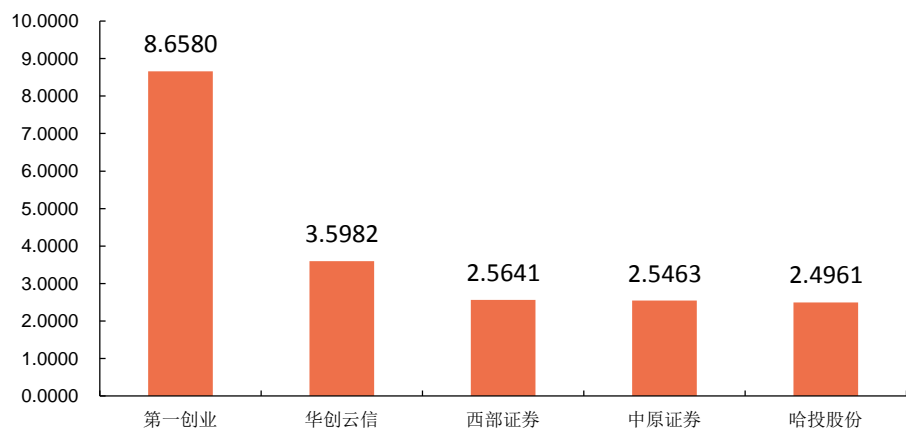
上周（2.23-2.27）沪深 300 指数的涨跌幅为 1.08%，申万二级行业指数证券行业涨跌幅为-0.39%。板块内个股 32 家上涨，18 家下跌。

证券板块个股周度表现：

股价涨跌幅前五名为：第一创业、华创云信、西部证券、中原证券、哈投股份。

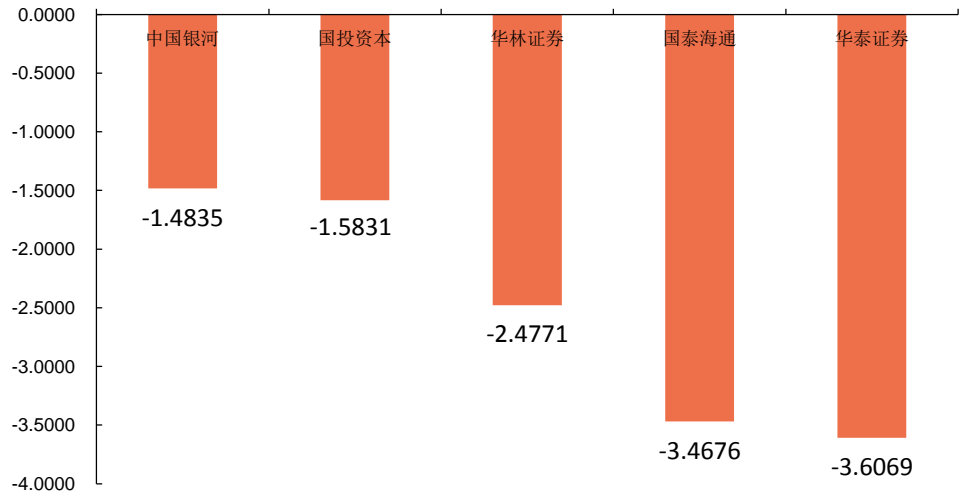
股价涨跌幅后五名为：华泰证券、国泰海通、华林证券、国投资本、中国银河。

图1：周度涨跌幅（%）前五的公司



资料来源：Wind，申港证券研究所

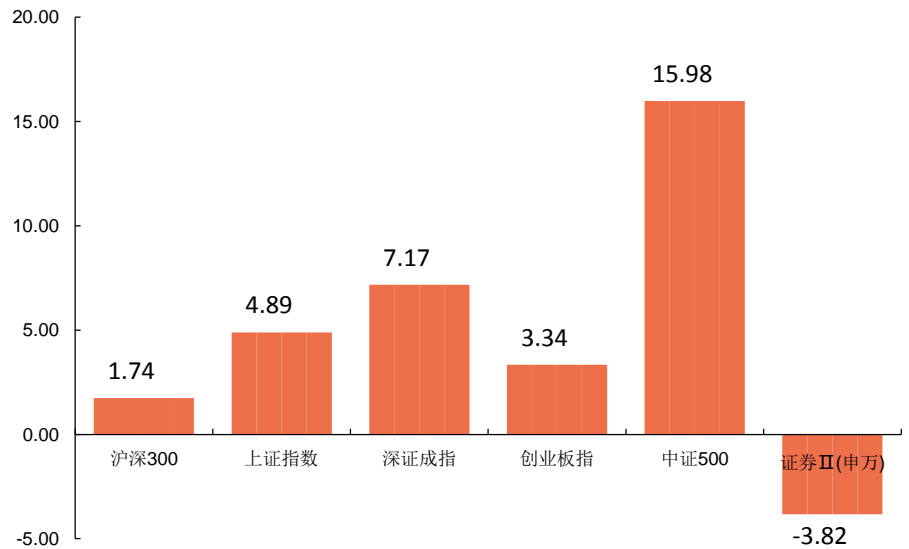
图2：周度涨跌幅（%）后五的公司



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（%）



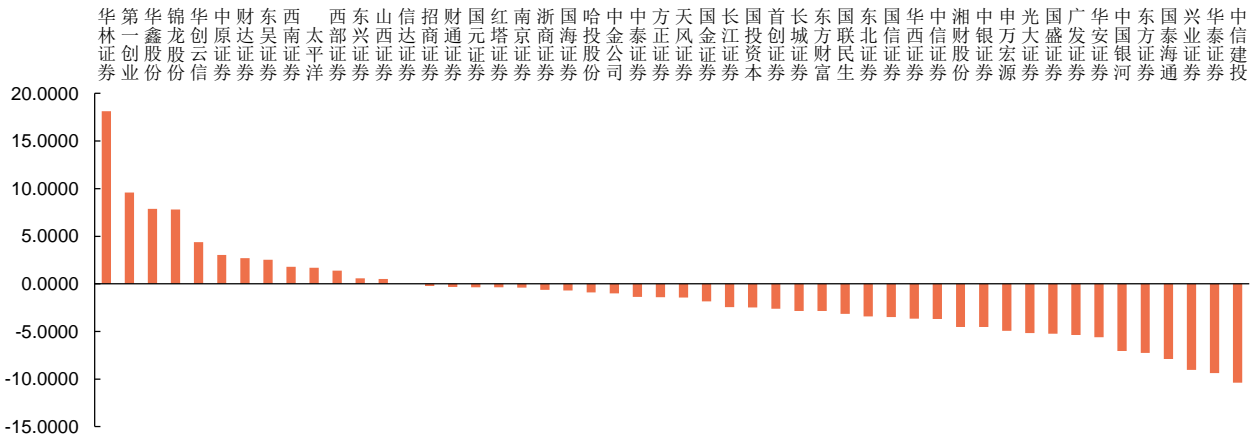
资料来源：Wind，申港证券研究所

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、第一创业、华鑫股份、锦龙股份、华创云信。

股价涨跌幅后五名为：中信建投、华泰证券、兴业证券、国泰海通、东方证券。

图4：上市券商年内涨跌幅（%）

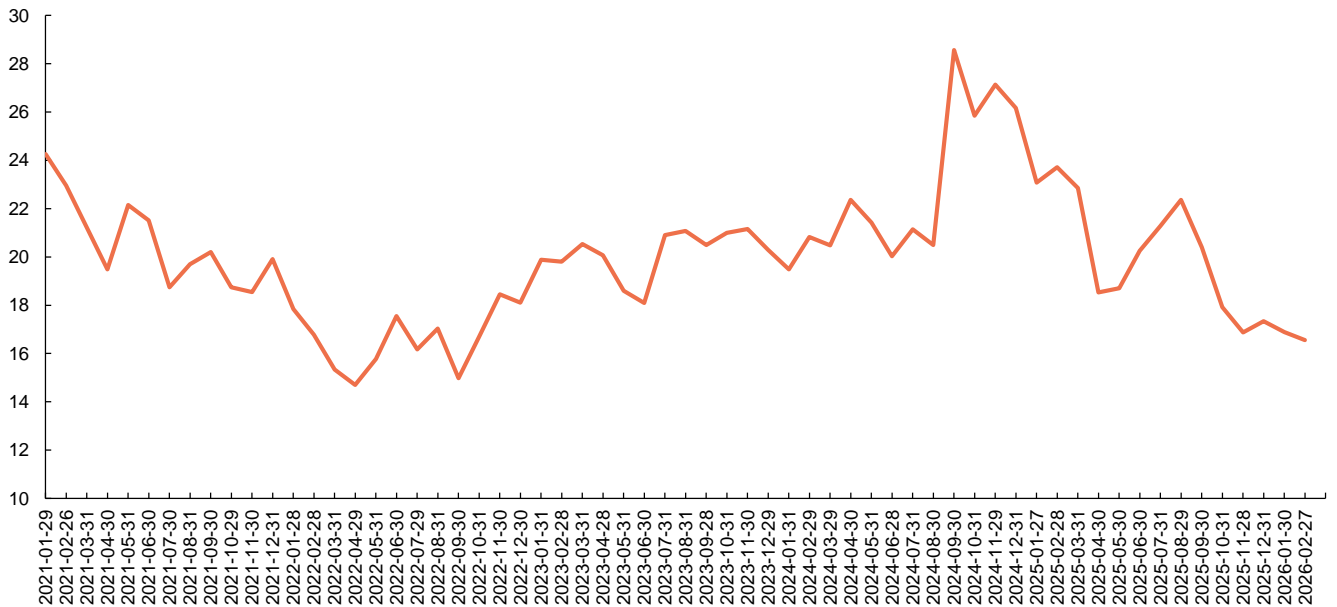


资料来源：Wind，申港证券研究所

3. 本周投资策略：

上周证券行业指数下跌 0.39%，弱于沪深 300 指数的周度表现。证券板块内上涨 32 家，下跌 18 家，板块内个股表现差异大。截止到 2026 年 2 月 27 日收盘，证券行业二级指数的 PE 为 16.55。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—20260227)



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。）