行业研究

行业研究周报

申港证券股份有限公司证券研究报告

上周板块微涨

——证券行业周报

申港证券 SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

评级	增持（维持）

2026 年 11 月 23 日

徐广福 分析师

SAC 执业证书编号：S1660524030001

每周一谈：

沪深北交易所调整融资保证金比例

今年 1 月，沪深北交易所根据当时的市场形势，将融资保证金比例由 80%调高至 100%，对于缓解杠杆风险顺周期累积、促进投资者理性交易起到了积极作用。近期，融资交易活跃度明显下降，整体杠杆水平不高，根据法定的逆周期调节安排，适当降低融资保证金比例，有助于适度提高杠杆比例、释放融资空间、提升市场流动性，促进市场长期稳定健康发展。对于本次调整前尚未了结的融资合约，证券公司可以按照修改后的规定计算投资者的保证金可用余额，进一步盘活存量资金。

市场回顾：

上周（11.16-11.20）沪深 300 指数的涨跌幅为-1.54%，申万二级行业指数证券行业涨跌幅为 0.06%，板块内个股仅 9 家上涨，39 家下跌。

证券板块个股周度表现：

股价涨跌幅前五名为：国泰海通、华泰证券、申万宏源、国信证券、中信证券。

股价涨跌幅后五名为：锦龙股份、华林证券、国盛证券、哈投股份、华鑫股份。

本周投资策略：

上周证券行业指数微涨，表现领先于沪深 300 的周度表现。但是证券板块内个股呈现的是大多数下跌，仅有 9 家上涨的内部结构，显示上周该板块短期处在一个分化状态。从 2021 年 1 月以来的估值来看，截止到上周末收盘，证券行业二级指数的 PE 值处于估值极低的位置。

风险提示：政策风险、市场波动风险。

行业相关报告：

1、《证券行业研究周报：上周板块回落》2026-11-19

2、《证券行业研究周报：上周板块强势回升》2026-11-12

3、《证券行业研究周报：上周板块内个股全面回落》2026-11-03

1. 每周一谈

关于调整融资保证金比例等相关安排的通知

2026 年 11 月 22 日，经中国证监会批准，沪深北交易所发布通知调整融资保证金比例，将投资者融资买入证券的最低保证金比例由 100%调低至 80%，相关规则调整自 2026 年 11 月 30 日起施行。

今年 1 月，沪深北交易所根据当时的市场形势，将融资保证金比例由 80%调高至 100%，对于缓解杠杆风险顺周期累积、促进投资者理性交易起到了积极作用。近期，融资交易活跃度明显下降，整体杠杆水平不高，根据法定的逆周期调节安排，适当降低融资保证金比例，有助于适度提高杠杆比例、释放融资空间、提升市场流动性，促进市场长期稳定健康发展。对于本次调整前尚未了结的融资合约，证券公司可以按照修改后的规定计算投资者的保证金可用余额，进一步盘活存量资金。

此外，本次通知要求证券公司加强投资者融资融券交易行为管理，对存在异常交易行为的投资者从严适用保证金比例、可充抵保证金证券折算率等风险控制指标，审慎把控授信额度、交易费率等，情节严重的，必要时可依法采取限制、暂停或终止向其提供融资融券交易服务、不予展期等措施。前述要求旨在防范部分投资者利用两融工具过度投机和异常交易，有利于维护市场交易秩序，助力市场健康稳定运行，切实保护投资者合法权益。

我们认为：三大交易所调解保证金的通知，是基于当前市场相对较弱，避免有可能产生多头踩踏的有力举措，对缓解市场各方情绪亦有较大的促进作用。这一段时间的市场走势，对使用融资融券交易的投资者来说，也是宝贵的一段履历，有助于深刻理解“市场有风险，投资需谨慎”的投资格言，对促进理性投资、长期投资的理念亦起到了实践的科普功能。市场走势由各种因素共同决定，比如资金、情绪、政策、行业周期、个股业绩等等，投资者在任何情况下都需要对自身的投资做好全面的规划，避免简单的情绪交易。

2. 市场回顾

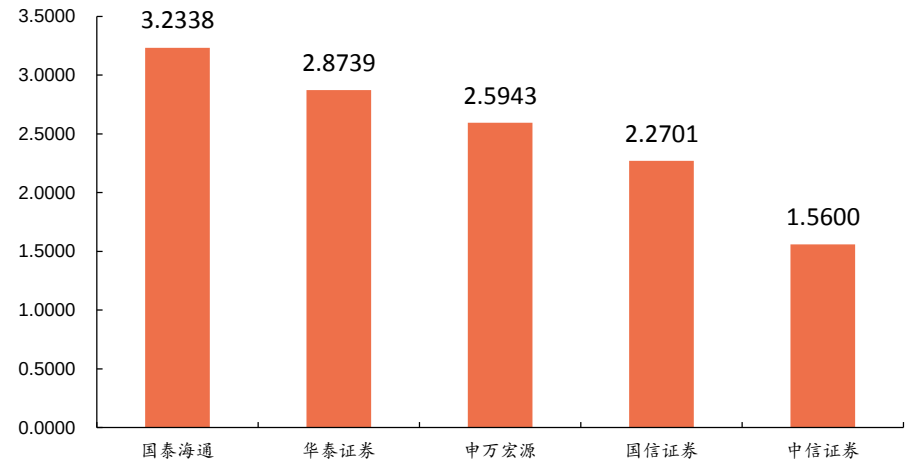
上周（11.16-11.20）沪深 300 指数的涨跌幅为-1.54%，申万二级行业指数证券行业涨跌幅为 0.06%，板块内个股仅 9 家上涨，39 家下跌。

证券板块个股周度表现：

股价涨跌幅前五名为：国泰海通、华泰证券、申万宏源、国信证券、中信证券。

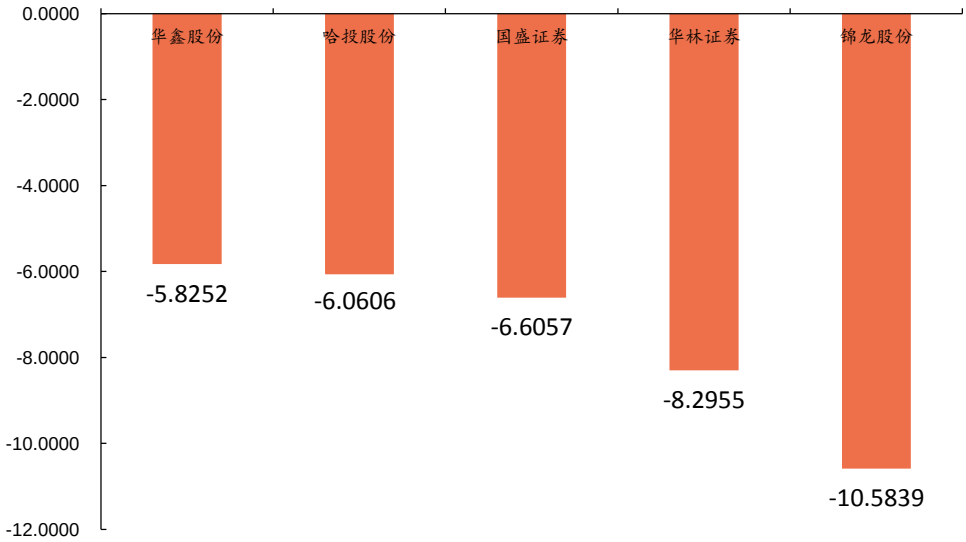
股价涨跌幅后五名为：锦龙股份、华林证券、国盛证券、哈投股份、华鑫股份。

图1：周度涨跌幅（%）前五的公司



资料来源：Wind，申港证券研究所

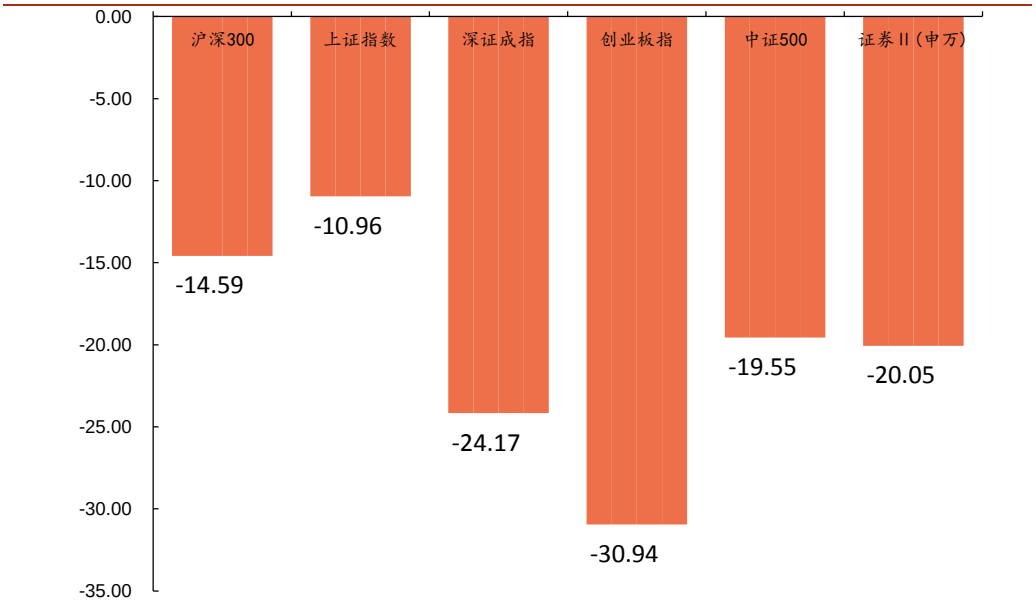
图2：周度涨跌幅（%）后五的公司



资料来源：Wind，申港证券研究所

2026 年初至上周末，我们跟踪的主要基准指数：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，年内涨跌幅情况如图 3 所示。

图3：指数年内涨跌幅（%）



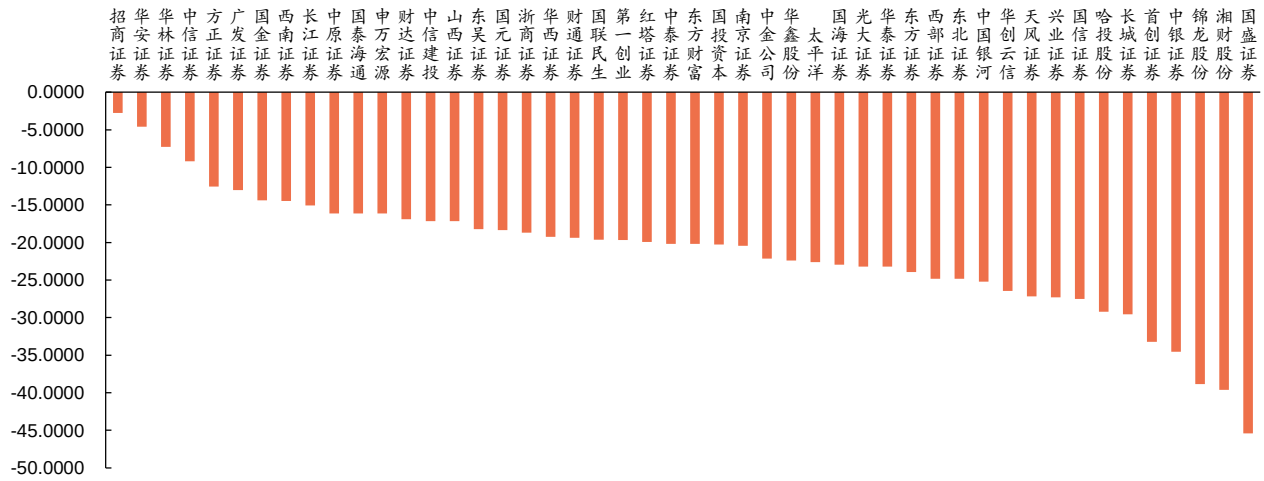
资料来源：Wind，申港证券研究所

本年度证券行业板块个股表现：

股价涨跌幅前五名为：招商证券、华安证券、华林证券、中信证券、方正证券。

股价涨跌幅后五名为：国盛证券、湘财股份、锦龙股份、中银证券、首创证券。

图4：上市券商年内涨跌幅（%）

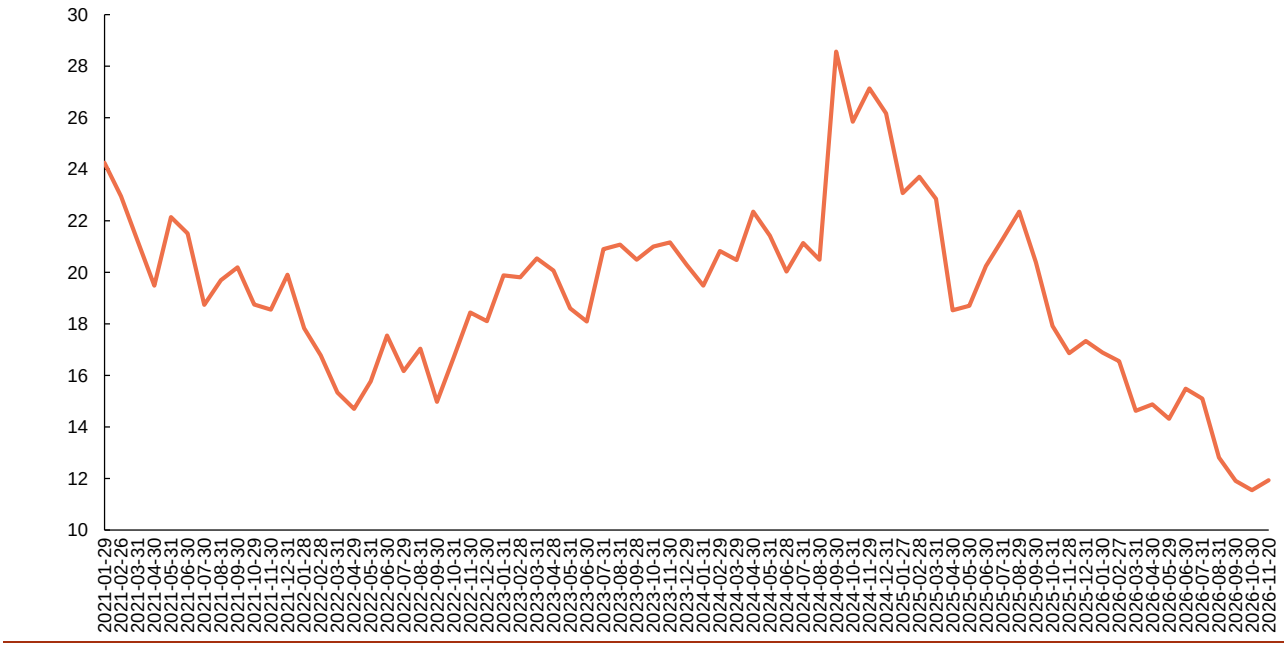


资料来源：Wind，申港证券研究所

3. 本周投资策略：

上周证券行业指数微涨，表现领先于沪深 300 的周度表现。但是证券板块内个股呈现的是大多数下跌，仅有 9 家上涨的内部结构，显示上周该板块短期处在一个分化状态。从 2021 年 1 月以来的估值来看，截止到上周末收盘，证券行业二级指数的 PE 值处于估值极低的位置。

图5：证券行业 PE(月度数据，单位：倍数)



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。）