

业绩说明会回应关切

# “牛市旗手”三类投资机会值得关注

财报季落幕后，包括券商在内的上市公司陆续举行年报及季报业绩说明会，加强与投资者互动的同时也借此阐明公司未来发展路径。从多家券商在季报业绩说明会上的回应看，其在2024年将聚焦主责主业、强化功能性定位，并持续推进科技转型，投资者期待的中期分红也呼之欲出。

尽管在多重因素影响下，多数上市券商2024年一季度业绩出现下滑，但近期A股市场流动性有所改善、市场交投活跃度边际回暖等积极信号频现，业内人士对券商基本面修复持积极态度，并建议把握具有并购主题及地域优势标的等三类行业布局机遇。

● 本报记者 胡雨

## 透露未来“打法”

5月9日下午，第一创业举行2023年年度报告暨2024年第一季度报告网上业绩说明会，就去年全年和今年一季度的经营状况与投资者进行交流。在谈及未来一年有何规划时，公司表示，会继续深化协同机制并推动主要业务深化转型，构建核心竞争力，努力推动做大客户基数、增加资产规模，做强投研能力，提升综合金融服务能力，并对固定收益、资产管理、证券经纪、私募股权基金管理等具体业务发展规划进行了分享。

## 板块估值料修复

从上市券商2024年一季度整体业绩表现看，43家券商中八成净利润同比下滑，部分券商净利润由盈转亏。在业内人士看来，券商业绩下滑既有市场大幅波动、IPO阶段放缓带来的扰动，也有前一年业绩较高基数的影响。

“尽管一季度基本面有所承压，但近期A股市场流动性有所改善，市场交投活跃度边际回暖，叠加2023年

# 股债承销规模分化 券商并购重组业务有望迎来新机遇

● 本报记者 赵中昊

Wind数据显示，今年截至5月9日，券商股权业务较去年同期承压明显，债券承销额则相对稳定，未出现明显下滑。券商一季报显示，证券行业投行净收入整体下滑。放眼未来，业内人士认为，监管强调一二级市场平衡，预计短期投行业务仍承压，但随着资本市场系列政策相继出台，市场生态持续优化，并购重组有望迎来新机遇。

## 分化明显

Wind数据显示，今年截至5月9日，券商作为主承销商的股权承销金额总计为1035.79亿元（按照发行日统计，下同），较2023年同期的4678.56亿元下降了77.86%。

从券商角度来看，中信证券今年以来股权承销规模居首，承销额为235.40亿元，较去年同期的1061.14亿元下滑明显；中金公司居第二位，股权承销额为1245.1亿元；华泰证券居第三位，股权承销额仅为97.04亿元，较去年同

期骤减。广发证券和招商证券分居第四、第五位，股权承销额分别为89.41亿元和82.64亿元。此外，股权承销额超50亿元的还有国金证券和国泰君安。

债券承销方面，wind数据显示，今年截至5月9日，券商债券承销金额总计为39630.92亿元（Wind口径，下同），较去年同期的41200.39亿元仅下降3.81%。

从券商角度看，中信证券债券承销规模居首，承销额达5473.55亿元，与去年同期大致相当；中信建投居第二位，债券承销额达3984.28亿元；国泰君安以3289.07亿元的承销额居第三位；华泰证券和中金公司分居第四、第五位，承销额均超3000亿元。

## 并购重组成发力点

从境内并购规模来看，Wind数据显示，今年截至5月9日，券商作为财务顾问参与的境内并购重组交易金额总计为3367.62亿元（按最新披露日统计，下同）。其中，中信证券并购重组业务规模居首位，交易金额达

822.23亿元，市场份额为24.42%；中金公司居第二位，交易金额为748.62亿元，市场份额达22.23%；大和证券（中国）以255.85亿元的交易金额居第三位，市场份额为7.6%。

从券商一季报数据来看，大型券商投行业务净收入同比下滑明显。华泰证券非银研究团队认为，监管持续提及并购重组市场化改革、鼓励央企加大上市公司并购重组整合力度、促进上市公司降低重组成本等，未来并购重组业务有望迎来新机遇。中长期看，投行业务将继续向全业务链投行生态圈转型，孕育发展弹性。

值得注意的是，2023年以来，证监会等相关部门多措并举，在全面实行注册制基础之上，出台定向可转债重组规则、延长发股类重组财务资料有效期，持续活跃并购市场。2024年初，证监会明确提出要提高对重组估值的包容性，将进一步优化重组“小额快速”审核机制，支持“两创”公司并购同行业或上下游、与主营业务具有协同效应的优质标的，支持上市公司之间吸收合并，鼓励上市

现两位数增长，其经纪业务手续费净收入也实现同比增长。当被问及在财富管理领域有哪些新的规划时，公司回应称，后续将持续推进科技转型，完善客户画像和升级财富管理APP，提升用户智能化体验，同时持续强化线上线上融合，加速存量休眠客户激活，提升客户规模；在产品服务方面，公司将持续以资管自有固收产品及公募债券类产品蓄水池，同时加强资产端建设、丰富大类资产配置，帮助投资者实现资产的保值增值。

展望证券板块未来业绩表现，东兴证券非银首席分析师刘嘉玮如是说。

考虑到当前证券板块估值和机构持仓均处于历史低位，从投资角度出发，开源证券非银金融行业首席分析师高超建议关注行业三大投资机遇：“一是具有并购主题及地域优势的标的；二是受益市场交易量提升的互联网券商；三是受益行业集中度提升的低估值头部综合性券商。”

公司通过并购重组提高质量。

“A股并购重组市场有望接过资本市场提质增效接力棒。”华泰联合证券认为，符合国家战略、鼓励科技创新的产业并购，仍是未来并购的主旋律。支付方式与交易模式的创新将为重组市场注入活力，上市公司作为买方与标的的双重属性将更加立体，上市公司市场化吸收合并有望迎来突破并成为主动退市方式之一，缺乏产业整合的保壳类交易减少，国有企业产业整合稳健致远，民营企业产业并购韧性有力。总的来看，并购重组将充分发挥资本市场主渠道作用，提振市场活力，助力上市公司高质量发展。

此外，从券商自身来看，在监管“走资本集约型的专业化发展道路”的要求下，同业并购成为券商做大做强的重要方式。东吴证券认为，对于部分缺乏鲜明业务特色的中小型券商而言，主动寻求被兼并重组不失为有效的突围路径。当前国内券商规模尚难以与海外头部投行抗衡，通过并购重组扩充规模是境内头部券商提升国际竞争力的可行途径。

## A股港股携手上行 沪指再创年内新高

● 本报记者 吴玉华

5月9日，A股市场全面反弹，新能源、军工、半导体等板块领涨市场，A股成交额超9000亿元，上证指数站上3150点，创年内新高，深证成指涨逾1%，也创下年内新高。北向资金净流入超80亿元，整个A股市场超4200只股票上涨。港股市场也全线上涨，恒生指数、恒生中国企业指数、恒生科技指数均涨逾1%。

分析人士认为，在经济保持复苏、外资显著流入的大背景下，中国资产有望延续修复。

## A股港股市场全线反弹

5月9日，AH股市场携手反弹，截至收盘，上证指数、深证成指、创业板指分别上涨0.83%、1.55%、1.87%，上证指数报收3154.32点，深证成指报收9788.07点，上证指数与深证成指均在9日创下年内新高。市场成交量较前一交易日放量，A股成交额超9000亿元，其中沪市成交额为5021.37亿元。9日A股市场上涨个股数达4287只，涨停个股数超过60只。

从盘面上看，新能源、军工、航运、半导体等板块爆发。申万一级行业中，仅有煤炭行业下跌0.01%，其他行业板块全线上涨，国防军工、电力设备、有色金属行业涨幅居前，分别上涨3.11%、2.99%、2.51%。

国防军工行业中，北方长龙、三角防务20%涨停，四创电子涨停。

电力设备行业中，天力锂能、金杨股份、新雷能、合纵科技均20%涨停，丰元股份、万里股份、科力远、天际股份等多股涨停。

有色金属行业中，图南股份涨逾13%，有研新材、寒锐钴业均涨逾10%。

5月8日，工业和信息化部发布《锂电池行业规范条件（2024年本）》（征求意见稿）和《锂电池行业规范公告管理办法（2024年本）》（征求意见稿）。业内人士表示，这或将促使行业供需拐点前置，有利于拥有技术优势和优质产能的头部企业产能利用率提升和盈利修复。

除A股市场全线反弹外，9日，港股市场也全线反弹，恒生指数、恒生中国企业指数、恒生科技指数分别上涨1.22%、1.61%、1.95%。半导体、运输、多元金融等板块领涨港股市场。

## 北向资金净流入超80亿元

在9日多数股票上涨的情况下，资金面情绪也出现回暖。Wind数据显示，9日沪深两市主力资金净流出5.83亿元，净流出金额较前一交易日大幅减少。其中，2205只股票出现主力资金净流入，2887只股票出现主力资金净流出，沪深300板块获得主力资金净流入44.88亿元，主力资金显著流入大蓝筹股。

行业板块方面，9日有13个行业出现主力资金净流入，电力设备、有色金属、国防军工行业主力资金净流入金额居前，分别净流入22.40亿元、12.29亿元、12.14亿元。在出现主力资金净流出的18个行业中，医药生物、基础化工、食品饮料行业主力资金净流出金额居前，分别净流出19.22亿元、13.44亿元、9.06亿元。

个股方面，中远海控、三一重工、寒武纪-U获得主力资金净流入金额居前，分别为5.08亿元、3.61亿元、3.14亿元。工业富联、鲁

抗医药、宗申动力主力资金净流出金额居前，分别净流出3.71亿元、3.41亿元、2.89亿元。

北向资金方面，Wind数据显示，9日北向资金净流入80.14亿元，其中沪股通资金净流入39.25亿元，深股通资金净流入40.90亿元。

从9日沪、深股通十大活跃股情况来看，三一重工、药明康德、宁德时代获北向资金净流入金额居前，分别为2.12亿元、1.96亿元、1.47亿元；美的集团、万华化学、伊利股份获北向资金净卖出金额居前，分别为2.90亿元、2.82亿元、2.09亿元。

可以看到，北向资金的大幅流入与主力资金的相对谨慎有所不同，反映到市场中则是近日市场的快速轮动，从合成生物到商业航天，再到细胞免疫治疗和新能源产业链，每天领涨的板块都不一样。而市场成交额也从前期的连续超万亿元回落至9日的9000余亿元。

融智投资基金经理夏风光表示，进入5月后，市场呈现进二退一、震荡攀升、成交量略有减少的情况，短期内没有大规模增量资金进场，但这也是一种预期向好的体现，已经持仓的投资者比较惜售，筹码结构稳定。

## 9日主力资金

### 净流入金额前十行业

行业	主力净流入额(万元)
电力设备	223,973.12
有色金属	122,882.23
国防军工	121,390.50
交通运输	103,832.69
房地产	39,023.72
机械设备	30,100.01
家用电器	26,834.01
建筑装饰	23,961.60
钢铁	18,509.44
建筑材料	7,283.82

数据来源/Wind 制表/吴玉华

## 市场有望继续上行

对于A股市场，招商证券首席策略分析师张夏表示，随着业绩披露落地，去年低基数背景下盈利结构性改善的趋势仍在，企业盈利质量进一步改善。流动性层面，国内资金风险偏好有望改善，人民币和港币走强显示外资持续增持中国资产。此外，科技板块在业绩披露期结束后有望重新回归，市场将会呈现中证A50、沪深300质量为代表的龙头和科创50双轮驱动再上台阶的局面。

行业选择方面，张夏表示，短期围绕业绩改善方向，中长期关注盈利和产能扩张出现拐点的方向。建议重点关注科技成长领域的电子、计算机、医药生物、消费周期领域细分行业的龙头，如食品饮料、家电、有色、汽车、机械等行业。

国海证券首席策略分析师胡国鹏表示，在经济保持复苏、外资显著流入的大背景下，中国资产有望延续修复，拾级而上。

“市场的分歧主要还在于经济走向，这是决定指数能走多高多远的决定性因素。”顺时投资权益投资总监易小斌表示，中国经济发展有足够的韧性，在外围环境有可能逐步改善的状态下，市场还是有许多机会。

对于港股市场，中泰国际策略分析师颜骏毅认为，港股进一步上行的持续性仍需中国经济基本面连续转强、企业盈利预期上修及海外无风险利率不再上升，短期还需警惕交易性资金可能的回撤带来震荡。在当前资金面、政策面和情绪面共振向上的情况下，港股短期底部有支撑、向上有弹性的局面正在形成。