

政策利好频出 基本面修复可期

四季度券商板块配置价值获看好

随着A股市场近期冲高回落，“牛市旗手”券商板块也跟随出现调整。不过，作为最有望受益于近期一系列提振市场政策的板块之一，券商板块四季度配置价值仍然获得青睐。

在业内机构看来，近期超预期的政策组合拳有望进一步提振市场风险偏好，券商板块盈利底部有望在三季度确认。此外，在政策引导下，多个行业并购重组案例持续推进，也将促进券商行业良性竞争。就后市配置而言，具备并购重组机会的大中型券商，低估值、能受益于板块估值修复的头部券商等值得关注。

● 本报记者 胡雨



视觉中国图片

盈利底部有望确认

Wind数据显示，尽管在最近几个交易日出现回调，但券商指数9月24日以来仍然实现较为明显的涨幅，指数成分股年内收益也大幅好转。展望四季度券商板块前景，业内机构多数持积极态度，认为市场行情回暖叠加利好政策不断落地，将推动券商基本面与估值提升。

日前，央行公告称，创设“证券、基金、保险公司互换便利”，并接受符合条件的证券、基金、保险公司申报，此前国新办多场新闻发布会推出多项重磅利好政策，9月下旬中共中央政治局会议定调“要努力提振资本市场”，政策面暖意浓浓。在太平洋证券分析师夏聿聿看来，政策组合拳节奏和力度均大超预期，资本市场相关行业都将迎来情绪面、政策面、基本面三重共振；对证券行业而言，预计其盈利底部会在三季度确认，后续业绩高弹性将得到迅速展现。

日前，上市券商红塔证券率先披露2024年前三季度业绩预增公告，预计前三季度公司归母净利润同比增长高达203.85%。公司称，前三季度其保持战略定力，通过科学、有效的资产配置和弥补短板弱项，取得明显效果，从而实现公司整体经营业绩同比增加。

华创证券金融业务研究主管、首席分析师徐康认为，政策面利好加持下，市场投资情绪转暖，交投活跃度持续提升，预计A股上市券商今年前三季度营业收入同比增长有望达到33.7%，归母净利润同比增长有望达到42.6%；尽管前三季度A股上市券商营业收入及归母净利润或均较上年同期下滑，但全年业绩有望实现正增长。

并购重组案例迭出

进入2024年，监管层积极引导叠加利好政策频出，不少券商行业并购重组案例迎来实质性进展，也成为券商板块吸引投资者关注和资金的重要因素。

日前官宣将合并的国泰君安、海通证券股票双双复牌，国泰君安A股股价连续2个交易日实现一字涨停，海通证券A股股价连续3个交易日涨停。除这两家头部券商外，今年以来国信证券宣布并购万和证券、浙商证券计划收购国都证券、西部证券筹划收购国融证券等案例，共同推动券商板块合并潮不断升温。

从政策看，不久前证监会发布《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》，明确“支持上市证券公司通过并购重组提升核心竞争力，加快建设一流投资银行”。对此，中航证券非银行业分析师薄晓旭认为，2024年以来，监管机构着重鼓励并购重组，以优化资源配置，提高行业集中度，促进券商行业良性竞争，这一政策导向为券商提供了通过并购实现规模扩张和业务多元化的机会。

“在监管机构大力推动并购重组的背景下，头部券商凭借强大的资本实力、品牌影响力和专业服务能力，在并购重组中占据优势。随着头部券商市场集中度的提升，中小券商在并购重组热潮下积极探索差异化发展，以适应市场变化和监管要求，提升自身竞争力。”薄晓旭表示。

看好头部券商布局机遇

尽管券商板块行情近期出现明显波动，但考虑到今年前三季度板块整体上“跌跌不休”，当前券商板块中不少标的估值仍处相对低位，叠加行业并购潮持续涌动，因此机构多倾向于从低估值、行业并购方向挖掘后市布局机遇。

对于9月24日以来券商板块的急速上涨以及回调，华西证券非银行业分析师吕秀华认为，适当回调是良性的，也是行情走长走高的必要条件。“券商板块回调或已接近尾声，结合三季度业绩大幅改善，我们乐观看待三季报行情。”吕秀华说。

开源证券非银金融行业首席分析师高超认为，稳增长、稳地产和稳股市大方向明确，非银板块短期调整带来更好的布局机会，继续看好券商板块，建议关注三类标的，包括低估值且ETF等业务成长性较好的头部券商，受益于个人投资者活跃度提升的互联网券商和2C金融信息服务提供商，以及并购主线类标的。

薄晓旭预计，在政策和流动性持续支持下，当前资本市场信心低迷现状将显著改善，对券商经纪、财富管理、投资等多项业务形成实质性利好，看好券商未来一段时间内的交易性机会，建议重点关注两条主线：具备并购重组机会的大中型券商，低估值、能受益于板块估值修复的头部券商。此外，有可能首批加杠杆的头部券商也值得关注。

增强投资者获得感

多家上市券商发布中期权益分派实施公告

● 本报记者 林倩

近日，国泰君安、海通证券、东吴证券、东兴证券等多家上市券商发布了2024年半年度权益分派实施公告，持续优化股东回报机制。在业内人士看来，上市券商实施中期分红，可以更好地回报投资者，深入践行以投资者为本的理念，增强投资者的获得感，有利于打造公司质量提升与股东回

券、第一创业、国海证券也公告均实施金额不等的2024年中期分红。

持续优化股东回报机制

在业内人士看来，上市券商应牢固树立回报股东意识，密切关注市场对公司价值的评价，深入践行以投资者为本的理念，积极提升投资者回报能力和水平。

136.83亿元

Wind数据显示，25家上市券商披露了2024年中期拟分红金额，合计136.83亿元。

报增长相互促进的良性生态。

陆续实施中期分红

Wind数据显示，25家上市券商披露了2024年中期拟分红金额，合计136.83亿元。截至10月14日中国证券报记者发稿时，已经有10家上市券商发布了2024年半年度权益分派实施公告。

在公告实施分红的券商中，国泰君安2024年中期分红金额最多，本次利润分配以方案实施前的公司总股本89.04亿股为基数，每股派发现金红利0.15元（含税），共计派发现金红利13.36亿元。

国泰君安在2024年度“提质增效重回报”行动方案中表示，公司持续践行以投资者为本的发展理念，全力保障投资者权益，打造长期、稳定、可持续的股东价值回报机制。

招商证券紧随其后，2024年中期分红金额为8.8亿元。招商证券也在2024年度“提质增效重回报”行动方案中表示，公司将坚守资本市场的人民性，统筹好可持续发展的长远利益和全体股东整体利益的动态平衡，结合资金使用安排和经营发展需要，提高分红的稳定性、及时性和可预期性，公司积极响应一年多次分红的要求。

此外，方正证券、海通证券、东吴证券2024年半年度权益分派实施公告显示，2024年中期分红金额均超3亿元；红塔证券、东兴证券、中泰证

今年5月份，证监会发布的《关于加强上市证券公司监管的规定》明确提到，“上市证券公司应当牢固树立回报股东的意识”“制定对股东回报的合理规划，对经营利润用于自身发展和回报股东进行合理平衡，重视提高现金分红水平，鼓励形成实施股份回购的机制性安排，积极通过一年多次分红及回购注销的方式提升股东回报、优化治理结构”。

在监管政策的鼓励下，证券行业越来越重视优化股东回报机制，长江证券、东吴证券、兴业证券、国金证券等不少上市券商还发布了未来三年股东回报规划，对未来三年内利润分配的条件、比例和形式等信息进行说明，提升利润分配决策透明度和可操作性。

其中，长江证券在未来三年股东回报规划（2023年至2025年）中表示，在同时满足年度实现的可分配利润为正值、符合公司业务发展规划对净资本等监管要求、无重大投资计划或重大现金支出等事项发生三项条件下，公司未来三年中期分红金额均超3亿元；红塔证券、东兴证券、中泰证

除现金分红外，今年以来，券商还积极通过股份回购等方式增强投资者对公司发展的信心。截至10月15日，今年来已有8家上市券商合计回购股份数量达3.15亿股，回购金额合计达40.07亿元。

四季度需求有望改善 生猪价格或维持区间震荡

● 本报记者 马爽

短暂反弹之后，近期生猪期货价格重返下跌行情，2411合约最低一度触及16635元/吨，创下今年3月以来新低。业内人士表示，供给端出栏压力增加，以及今年中秋节、国庆节期间终端需求情况不佳，导致近期生猪现货价格走势偏弱。不过，考虑到四季度猪肉消费将进入全年旺季阶段等因素，年内生猪价格进一步下降空间有限，大概率将维持区间震荡。

12.49%

文华财经数据显示，10月15日，生猪期货2411合约价格最低触及16635元/吨，创下今年3月以来新低，较8月15日创下的阶段高点19010元/吨累计下跌12.49%。

供给端出栏压力较大

自8月中旬创下年内阶段高点之后，生猪期货、现货价格双双步入下跌行情。文华财经数据显示，10月15日，生猪期货2411合约价格最低触及16635元/吨，创下今年3月以来新低，较8月15日创下的阶段高点19010元/吨累计下跌12.49%；主力2501合约价格运行重心也不断下移，在6月初达到全年高点后便展开持续回调，10月14日盘中一度触及15170元/吨。

根据正常的季节性需求规律，受中秋节、国庆节的需求提振，生猪现货市场价格通常会在此阶段出现季节性上涨行情。不过，今年的情况却有些不同。光大期货生猪研究员孔海兰表示，8月中旬生猪价格涨至年内高点之后，养殖端对未来价格看涨预期减弱，各类养殖主体出栏积极性增强，市场供给增加对生猪价格形成不利影响。此外，由于今年中秋节、国庆节的需求提振作用有限，生猪现货价格仅出现阶段性小幅反弹。因此，在供应增加以及终端需求跟进不足的双重作用下，近期生猪现货价格整体呈现偏弱运行。

对于近期生猪期货2411合约、2501合约的不同表现，孔海兰解释称，生猪期货2411合约与现货价格走势较为相近，而2501合约价格包含市场对于春节后生猪价格回调的预期，因此表现弱于近月合约。

“当前，生猪市场的主要矛盾仍在于供给端出栏压力的逐步增加。”中信建投期货养殖行业首席分析师魏鑫认为，近期生猪期货价格再度大幅走弱，表明国庆节之后的反弹修复行情告一段落。

前三季度养殖利润逐步增加

尽管近期生猪价格出现回落，但是拉长时间来看，2024年以来，市场行情整体呈震荡上涨态势，行业养殖利润也逐步增加。

卓创资讯监测的数据显示，2024年前三季度，自繁自养生猪盈利均值为325.92元/头，同比增加377.68元/头，其中盈利最高点为8月15日的918.75元/头；生猪交易均价为16.80元/公斤，同比上涨11.45%；理论上，生猪养殖头均饲料成本为1025.66元，同比下降11.74%。

卓创资讯生猪行业高级分析师王亚男表示：“生猪价格上涨、饲料成本下降，均对2024年生猪行业养殖利润形成利多支撑。”

从大的趋势来看，山西证券农业行业分析师陈振志认为，2024年产业对能繁母猪补栏的能力和意愿或已大幅减弱，近期市场对于生猪产能大幅回升的预期或过度悲观。陈振志进一步表示，从2006年以来各轮盈利周期来看，在生猪价格上涨的同时，较多时候还承受着成本上涨压力。2024年以来的这轮生猪价格上涨行情，少有地伴随着上游原料价格明显下行，从而有助于生猪养殖行业进一步扩大盈利空间。因此，生猪养殖行业后续盈利时间的持续性有望超出市场的悲观预期。

价格进一步下行空间或有限

展望后市，业内人士表示，四季度，在生猪市场供应量或保持充足，以及需求将达到最佳阶段的情况下，生猪价格继续下行空间有限，或会维持区间震荡。

从基本面来看，王亚男表示，供应方面，自年初开始，中大型养殖企业的能繁母猪存栏量及生猪存栏量均逐步呈现上涨态势。其中，前者将直接影响四季度生猪市场供应，因此出栏量或增加。对于散户及二次育肥户而言，前期部分大体重生猪已压栏至四季度，且10月份仍有补栏二次育肥进行大猪养殖的行为，因此11-12月份大体重生猪供应量较预期中的增加幅度或更大。

需求方面，广发期货生猪研究员朱迪认为，国庆节之后，预计将有一个多月的需求低谷期，或会对生猪市场行情形成一定的压力。不过，11月下旬伴随冬至需求渐起，有望对生猪市场行情产生一定的支撑。

孔海兰也认为，根据猪肉消费的季节性规律，冬至开始，猪肉消费将进入全年旺季阶段。因此，四季度尤其年底旺季前，需求有望对生猪市场形成一定利多提振，价格存在反弹可能，但高点大概率将低于8月中旬的年内高点。

国信期货生猪分析师覃多贵认为，根据仔猪出生及饲料产销数据来看，四季度，生猪出栏量将有所恢复，同时消费端也处于年内最佳阶段。因此，生猪市场总体将呈现供应、需求双增格局，价格大概率将维持区间震荡。



新希望六和的生猪期货交割现场

公司供图