仅供内部参考，请勿外传

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

上周板块指数回落

——证券行业周报

申港证券 SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

每周一谈：

前三季度经济运行总体平稳、高质量发展取得新成效

初步核算，前三季度国内生产总值 1071071 亿元，按不变价格计算，同比增长 4.6%。分产业看，第一产业增加值 58994 亿元，同比增长 3.7%；第二产业增加值 383822 亿元，增长 3.8%；第三产业增加值 628255 亿元，增长 5.2%。分季度看，一季度国内生产总值同比增长 5.0%，二季度增长 4.3%，三季度增长 4.5%。从环比看，三季度国内生产总值增长 1.2%。

市场回顾：

上周（10.12-10.16）沪深 300 指数的涨跌幅为-3.40%，申万二级行业指数证券行业涨跌幅为-0.51%。板块内 14 家个股上涨，2 家平盘，32 家下跌，另有 2 家一直处在停牌状态的公司正式确定退市。

证券板块个股周度表现：

股价涨跌幅前五名为：华林证券、锦龙股份、中金公司、中国银河、华鑫股份。

股价涨跌幅后五名为：华安证券、长江证券、华创云信、财通证券、国盛证券。

本周投资策略：

上周证券行业指数下跌 0.51%，强于沪深 300 的周度表现。证券板块内仅有 14 家个股上涨，显示处在一个相对较弱的位置。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。

评级 增持（维持）

2026 年 10 月 20 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：上周板块指数跌幅较大，个股尽墨》2026-09-15

2、《证券行业研究周报：上周板块指数微涨，仍处纠结位置》2026-09-08

3、《证券行业研究周报：周度强势表现》2026-09-01

仅供内部参考，请勿外传

1. 每周一谈

前三季度经济运行总体平稳 高质量发展取得新成效

初步核算，前三季度国内生产总值1071071亿元，按不变价格计算，同比增长4.6%。分产业看，第一产业增加值58994亿元，同比增长3.7%；第二产业增加值383822亿元，增长3.8%；第三产业增加值628255亿元，增长5.2%。分季度看，一季度国内生产总值同比增长5.0%，二季度增长4.3%，三季度增长4.5%。从环比看，三季度国内生产总值增长1.2%。

一、农业生产形势较好，畜牧业平稳增长

前三季度，农业（种植业）增加值同比增长3.6%。全国夏粮早稻产量合计17904万吨，比上年增加78万吨，增长0.4%。秋粮生产形势良好，全年粮食有望再获丰收。前三季度，猪牛羊禽肉产量7627万吨，同比增长4.3%，其中，猪肉、禽肉产量分别增长3.2%、9.3%，牛肉、羊肉产量分别下降0.7%、3.7%；牛奶产量增长2.4%，禽蛋产量下降1.7%。三季度末，生猪存栏42533万头，同比下降2.6%；前三季度，生猪出栏53739万头，增长1.4%。

二、工业生产较快增长，装备制造业和高技术制造业支撑明显

前三季度，全国规模以上工业增加值同比增长5.3%。分三大门类看，采矿业增加值同比增长2.0%，制造业增长5.7%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长5.4%。装备制造业增加值同比增长10.2%，高技术制造业增加值增长14.3%，分别快于全部规模以上工业增加值4.9和9.0个百分点。分经济类型看，国有控股企业增加值同比增长3.8%；股份制企业增长5.8%，外商及港澳台投资企业增长3.2%；私营企业增长4.3%。分产品看，3D打印设备、锂离子电池、工业机器人产品产量同比分别增长62.5%、39.5%、29.1%。9月份，规模以上工业增加值同比增长5.5%，比上月加快0.3个百分点；环比增长0.61%。9月份，制造业采购经理指数为50.1%，比上月上升0.3个百分点；企业生产经营活动预期指数为53.8%，与上月持平。1-8月份，全国规模以上工业企业实现利润总额52720亿元，同比增长15.7%。

三、服务业平稳增长，现代服务业增势良好

前三季度，服务业增加值同比增长5.2%。其中，租赁和商务服务业，信息传输、软件和信息技术服务业，金融业，住宿和餐饮业增加值分别增长12.3%、10.4%、5.8%、5.5%。9月份，全国服务业生产指数同比增长4.8%，比上月加快0.7个百分点。其中，信息传输、软件和信息技术服务业，租赁和商务服务业，交通运输、仓储和邮政业，住宿和餐饮业生产指数分别增长9.8%、9.5%、5.4%、5.3%。9月份，服务业商务活动指数为50.2%，比上月上升0.9个百分点；服务业业务活动预期指数为55.5%，与上月持平。其中，电信广播电视及卫星传输服务、货币金融服务、保险等行业商务活动指数位于55.0%以上较高景气区间。1-8月份，规模以上服务业企业营业收入同比增长6.0%。

四、消费市场继续扩容，服务零售和网上零售较快增长

前三季度，社会消费商品和服务零售总额同比增长2.6%，其中服务零售额增长5.0%，商品零售额增长1.0%。在服务零售额中，通讯信息服务类、旅游咨询租赁服务类、文体休闲服务类零售额较快增长。前三季度，社会消费品零售总额370001亿元，同比增长1.1%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额319820亿元，同比增长0.9%；乡村消费品零售额50181亿元，增长2.3%。按消费类型分，商品零售额328032亿元，同比增长1.0%；餐饮收入41969亿元，增长2.4%。基本生活类和部分升级类商品销售较快增长，限额以上单位粮油食品类、通讯器材类、文化办公用品类商品零售额同比分别增长6.8%、18.1%、6.2%。前三季度，全国网上商品和服

仅供内部参考，请勿外传

务零售额 151471 亿元，同比增长 4.4%。其中，网上商品零售额 95060 亿元，增长 3.8%；网上服务零售额 56411 亿元，增长 5.3%。9 月份，社会消费品零售总额 42433 亿元，同比增长 1.1%，比上月加快 0.7 个百分点；环比增长 0.35%。

五、固定资产投资下降，知识产权产品投资较快增长

前三季度，全国固定资产投资（不含农户）334115 亿元，同比下降 7.2%，与 1-8 月份持平；扣除房地产开发的固定资产投资下降 4.2%。其中，知识产权产品投资同比增长 9.3%。高技术产业投资同比增长 4.9%，其中信息服务业，航空、航天器及设备制造业，电子及通信设备制造业投资分别增长 20.2%、12.5%、7.6%。分产业看，第一产业投资同比下降 3.9%，第二产业投资下降 2.7%，第三产业投资下降 10.0%。分领域看，基础设施投资同比下降 4.2%，制造业投资下降 2.1%，房地产开发投资下降 20.6%。民间投资同比下降 10.4%；扣除房地产开发的民间投资下降 6.7%。全国新建商品房销售面积 56483 万平方米，同比下降 13.2%；新建商品房销售额 53799 亿元，下降 13.9%。全国二手房交易网签面积 61746 万平方米，同比增长 10.7%。9 月份，固定资产投资（不含农户）环比增长 0.07%。

六、货物进出口快速增长，贸易结构继续优化

前三季度，货物进出口总额 399399 亿元，同比增长 18.8%。其中，出口 231979 亿元，增长 16.4%；进口 167420 亿元，增长 22.3%。对共建“一带一路”国家进出口增长 17.1%。民营企业进出口增长 19.1%，占进出口总额的比重为 56.9%。机电产品出口增长 23.7%，占出口总额的比重为 64.3%。9 月份，进出口总额 51628 亿元，同比增长 27.5%，比上月加快 7.7 个百分点。其中，出口 30344 亿元，增长 29.6%；进口 21284 亿元，增长 24.6%。

七、居民消费价格温和上涨，工业生产者价格涨幅扩大

前三季度，全国居民消费价格（CPI）同比上涨 0.9%。分类别看，食品烟酒及在外餐饮价格同比下降 0.4%，衣着价格上涨 1.5%，居住价格下降 0.2%，生活用品及服务价格上涨 1.4%，交通通信价格上涨 2.0%，教育文化娱乐价格上涨 1.2%，医疗保健价格上涨 2.3%，其他用品及服务价格上涨 9.8%。在食品烟酒及在外餐饮价格中，猪肉价格下降 12.9%，粮食价格下降 0.4%，鲜果价格上涨 0.7%，鲜菜价格上涨 1.4%。9 月份，全国居民消费价格同比上涨 0.9%，环比上涨 0.2%。前三季度，扣除食品和能源价格后的核心 CPI 同比上涨 1.1%。其中，9 月份核心 CPI 同比上涨 1.0%。

前三季度，全国工业生产者出厂价格同比上涨 2.3%。其中，9 月份同比上涨 5.0%，涨幅比上月扩大 1.2 个百分点；环比上涨 1.2%。前三季度，全国工业生产者购进价格同比上涨 3.6%。其中，9 月份同比上涨 6.9%，环比上涨 1.2%。

八、就业形势总体稳定，城镇调查失业率下降

前三季度，全国城镇调查失业率平均值为 5.2%，与上年同期持平。9 月份，全国城镇调查失业率为 5.2%，比上月下降 0.1 个百分点。本地户籍劳动力调查失业率为 5.2%；外来户籍劳动力调查失业率为 5.1%，其中外来农业户籍劳动力调查失业率为 5.0%。31 个大城市城镇调查失业率为 5.2%，比上月下降 0.1 个百分点。全国企业就业人员周平均工作时间为 48.3 小时。三季度末，外出务工农村劳动力总量 19270 万人，同比增长 0.4%。

九、居民收入平稳增长，农村居民收入增长快于城镇居民

前三季度，全国居民人均可支配收入 34230 元，同比名义增长 5.3%，扣除价格因素实际增长 4.4%。按常住地分，城镇居民人均可支配收入 44945 元，同比名义增长 4.5%，实际增长 3.6%；农村居民人均可支配收入 18809 元，同比名义增长 6.3%，实际增长 5.6%。从收入来源看，全国居民人均工资性收入、经营净收入、财产净收

仅供内部参考，请勿外传

入、转移净收入分别名义增长 5.3%、6.6%、1.6%、5.7%。前三季度，城乡居民人均可支配收入比值（以农村居民为 1）为 2.39，同比缩小 0.04。

总的来看，前三季度国民经济顶压前行、向新向优，主要指标积极变化增多，高质量发展取得新成效。也要看到，国际环境复杂多变，国内需求不足问题仍较突出，经济稳中向好基础尚需巩固。下阶段，要坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，坚持稳中求进工作总基调，完整准确全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，坚持深化改革开放，强化创新驱动，着力发挥宏观政策效能，加力扩大内需、优化供给，切实保障和改善民生，推动经济向新向优向好发展。

我们认为：2026 年前三季度 GDP 同比增长 4.6%，三季度回升至 4.5%，经济总体平稳但内部分化突出。工业与高技术制造业增势强劲，外贸进出口大增 18.8%，构成核心支撑；但内需明显不足，消费仅增 1.1%，固定资产投资下降 7.2%，房地产开发投资降幅达 20.6%，成为主要拖累。物价温和、就业稳定。整体呈“生产热、需求冷，外需强、内需弱”格局，巩固向好基础仍需着力扩大内需、提振信心。

2. 市场回顾

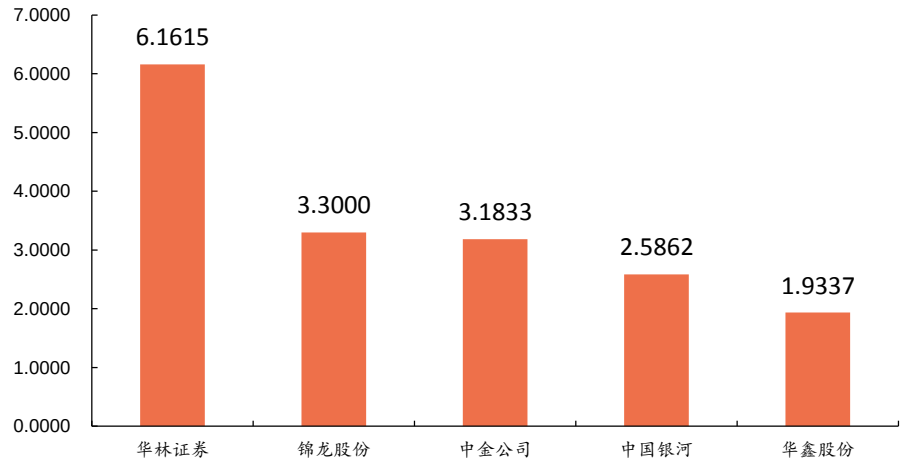
上周（10.12-10.16）沪深 300 指数的涨跌幅为-3.40%，申万二级行业指数证券行业涨跌幅为-0.51%。板块内 14 家个股上涨，2 家平盘，32 家下跌，另有 2 家一直处在停牌状态的公司正式确定退市。

证券板块个股周度表现：

股价涨跌幅前五名为：华林证券、锦龙股份、中金公司、中国银河、华鑫股份。

股价涨跌幅后五名为：华安证券、长江证券、华创云信、财通证券、国盛证券。

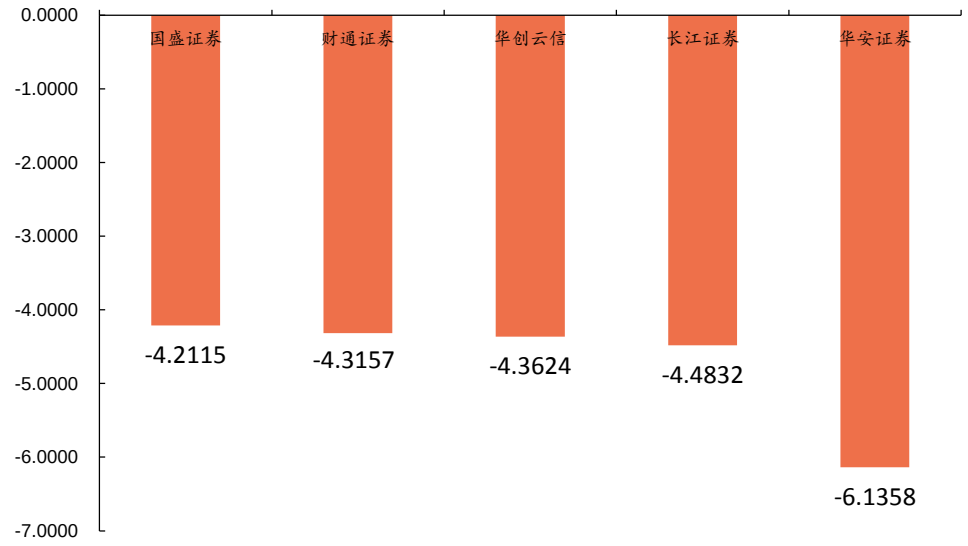
图1：周度涨跌幅（%）前五的公司



资料来源：Wind，申港证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

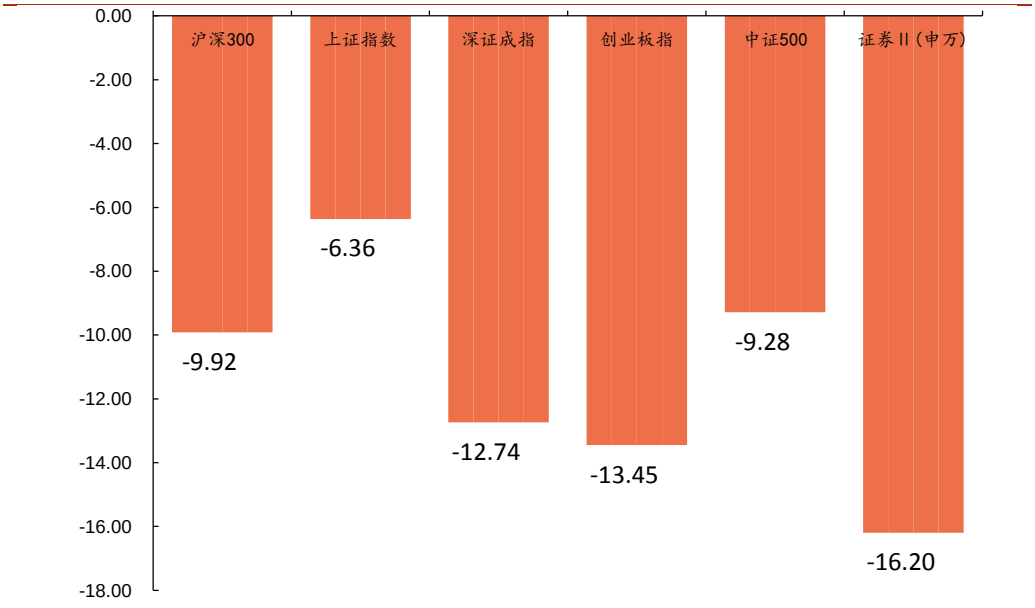
图2：周度涨跌幅（%）后五的公司



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

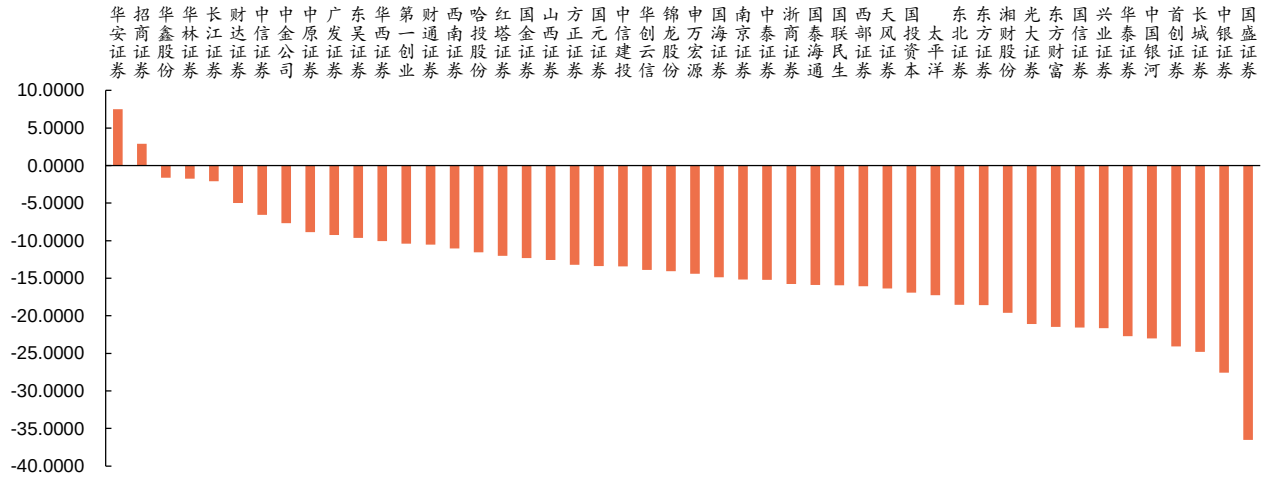
本年度证券行业板块个股表现：

仅供内部参考，请勿外传

股价涨跌幅前五名为：华安证券、招商证券、华鑫股份、华林证券、长江证券。

股价涨跌幅后五名为：国盛证券、中银证券、长城证券、首创证券、中国银河。

图4：上市券商年内涨跌幅（%）

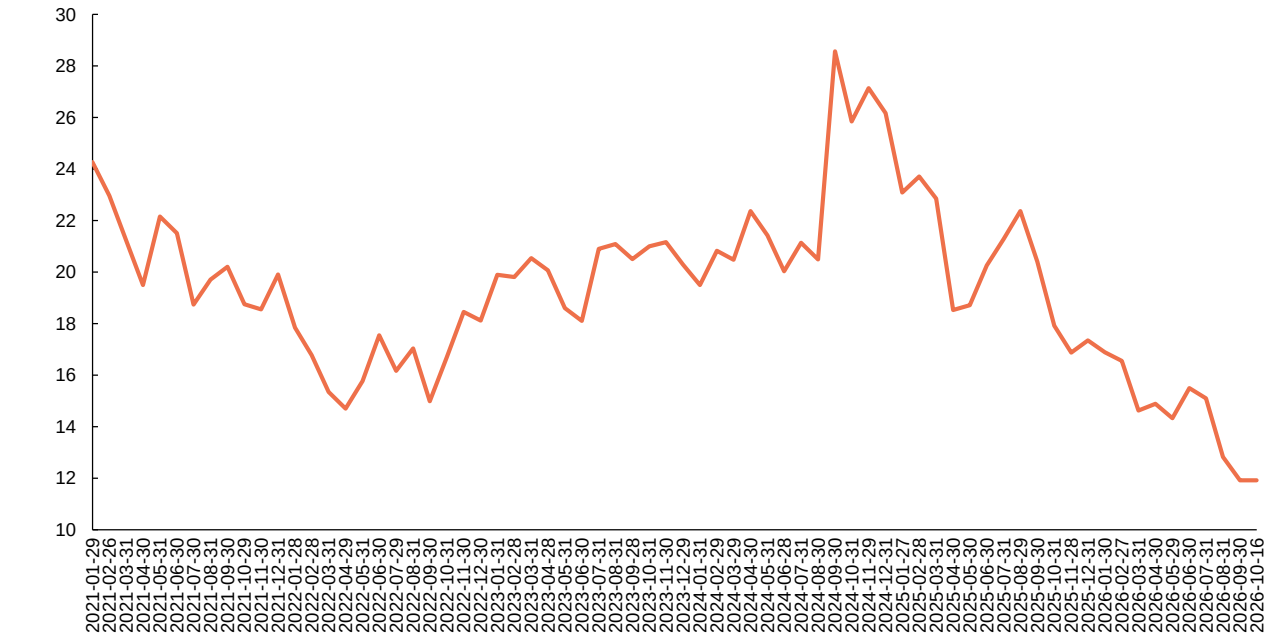


资料来源：Wind，申港证券研究所

3. 本周投资策略：

上周证券行业指数下跌 0.51%，强于沪深 300 的周度表现。证券板块内仅有 14 家个股上涨，显示处在一个相对较弱的位置。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)



仅供内部参考，请勿外传

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。

仅供内部参考，请勿外传

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。

仅供内部参考，请勿外传

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。）