

行业指数全年小幅收涨

——证券行业周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

每周一谈：

2025 年 12 月中国采购经理指数运行情况

12 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 50.1%，比上月上升 0.9 个百分点，升至扩张区间。12 月份，非制造业商务活动指数为 50.2%，比上月上升 0.7 个百分点，重返扩张区间。

市场回顾：

上周（12.29-12.31）沪深 300 指数的涨跌幅为-0.59%，申万二级行业指数证券行业涨跌幅为-1.37%。板块内个股 5 家上涨，45 家下跌。

证券板块个股周度表现：

股价涨跌幅前五名为：华林证券、财通证券、华安证券、华鑫股份、国投资本。

股价涨跌幅后五名为：中银证券、东兴证券、财达证券、兴业证券、哈投股份。

本周投资策略：

上周证券行业指数下跌 1.37%，表现弱于沪深 300 指数的周度表现。证券板块内 5 家个股上涨，45 家个股下跌，板块整体表现相对弱势。截止到 2025 年 12 月 31 日收盘，证券行业二级指数的 PE 为 17.34。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 01 月 07 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：行业指数上周小幅攀升》2025-12-30
- 2、《证券行业研究周报：上周中金等三家券商复牌》2025-12-24
- 3、《证券行业周报：上周板块内个股涨少跌多》2025-12-17

1. 每周一谈

2025 年 12 月中国采购经理指数运行情况

一、中国制造业采购经理指数运行情况

12 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 50.1%，比上月上升 0.9 个百分点，升至扩张区间。

从企业规模看，大型企业 PMI 为 50.8%，比上月上升 1.5 个百分点，高于临界点；中型企业 PMI 为 49.8%，比上月上升 0.9 个百分点，仍低于临界点；小型企业 PMI 为 48.6%，比上月下降 0.5 个百分点，低于临界点。

从分类指数看，在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，生产指数、新订单指数和供应商配送时间指数均高于临界点，原材料库存指数和从业人员指数均低于临界点。

生产指数为 51.7%，比上月上升 1.7 个百分点，表明制造业企业生产活动加快。

新订单指数为 50.8%，比上月上升 1.6 个百分点，表明制造业市场需求有所改善。

原材料库存指数为 47.8%，比上月上升 0.5 个百分点，表明制造业主要原材料库存量降幅收窄。

从业人员指数为 48.2%，比上月下降 0.2 个百分点，表明制造业企业用工景气度小幅回落。

供应商配送时间指数为 50.2%，比上月上升 0.1 个百分点，表明制造业原材料供应商交货时间继续加快。

二、中国非制造业采购经理指数运行情况

12 月份，非制造业商务活动指数为 50.2%，比上月上升 0.7 个百分点，重返扩张区间。

分行业看，建筑业商务活动指数为 52.8%，比上月上升 3.2 个百分点；服务业商务活动指数为 49.7%，比上月上升 0.2 个百分点。从服务业行业看，电信广播电视及卫星传输服务、货币金融服务、资本市场服务等行业商务活动指数均位于 60.0% 以上高位景气区间；零售、餐饮等行业商务活动指数均低于临界点。

新订单指数为 47.3%，比上月上升 1.6 个百分点，表明非制造业市场需求景气水平有所回升。分行业看，建筑业新订单指数为 47.4%，比上月上升 1.3 个百分点；服务业新订单指数为 47.3%，比上月上升 1.7 个百分点。

投入品价格指数为 50.2%，比上月下降 0.2 个百分点，仍高于临界点，表明非制造业企业用于经营活动的投入品价格总体水平有所上升。分行业看，建筑业投入品价格指数为 50.8%，比上月上升 1.1 个百分点；服务业投入品价格指数为 50.1%，比上月下降 0.4 个百分点。

销售价格指数为 48.0%，比上月下降 1.1 个百分点，表明非制造业销售价格总体水平有所下降。分行业看，建筑业销售价格指数为 47.4%，比上月下降 1.0 个百分点；服务业销售价格指数为 48.1%，比上月下降 1.1 个百分点。

从业人员指数为 46.1%，比上月上升 0.8 个百分点，表明非制造业企业用工景气度有所回升。分行业看，建筑业从业人员指数为 41.0%，比上月下降 0.8 个百分点；服务业从业人员指数为 47.0%，比上月上升 1.1 个百分点。

业务活动预期指数为 56.5%，比上月上升 0.3 个百分点，表明非制造业企业对市场发展信心总体继续增强。分行业看，建筑业业务活动预期指数为 57.4%，比上

月下降 0.5 个百分点；服务业业务活动预期指数为 56.4%，比上月上升 0.5 个百分点。

三、中国综合 PMI 产出指数运行情况

12 月份，综合 PMI 产出指数为 50.7%，比上月上升 1.0 个百分点，表明我国企业生产经营活动总体较上月扩张。

（信息来源：国家统计局

https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202512/t20251231_1962218.html）

我们认为 12 月中国制造业/非制造业采购经理指数，均出现回升，且重返至扩张区间，显示当月经济活动趋于活跃，经济韧性进一步体现；为 2025 年经济活动画上一个令人满意的句号，并奠定了 2026 年经济活动良好的开端，或有利于增强投资者对资本市场的信心。

2. 市场回顾

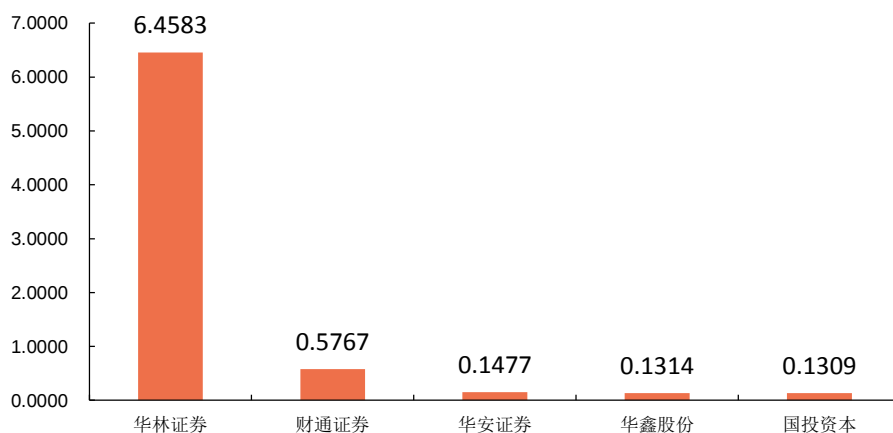
上周（12.29-12.31）沪深 300 指数的涨跌幅为-0.59%，申万二级行业指数证券行业涨跌幅为-1.37%。板块内个股 5 家上涨，45 家下跌。

证券板块个股周度表现：

股价涨跌幅前五名为：华林证券、财通证券、华安证券、华鑫股份、国投资本。

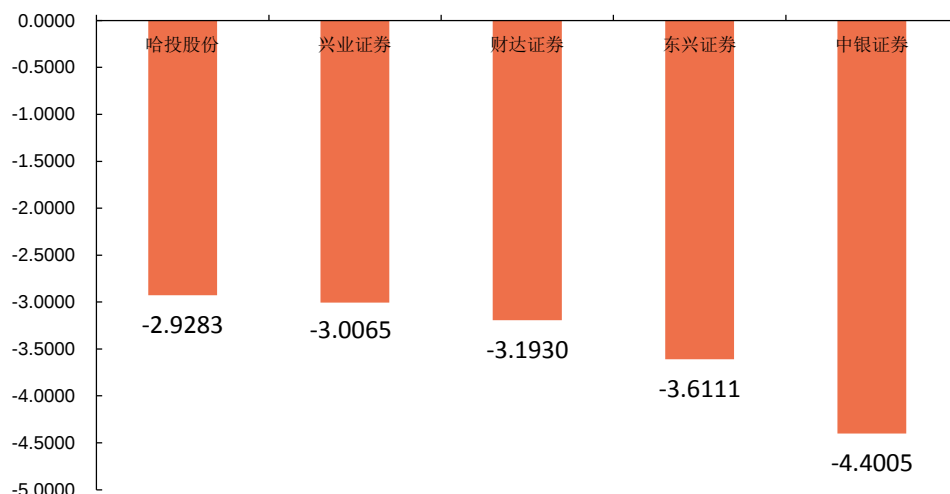
股价涨跌幅后五名为：中银证券、东兴证券、财达证券、兴业证券、哈投股份。

图1：周度涨跌幅（%）前五的公司



资料来源：Wind，申港证券研究所

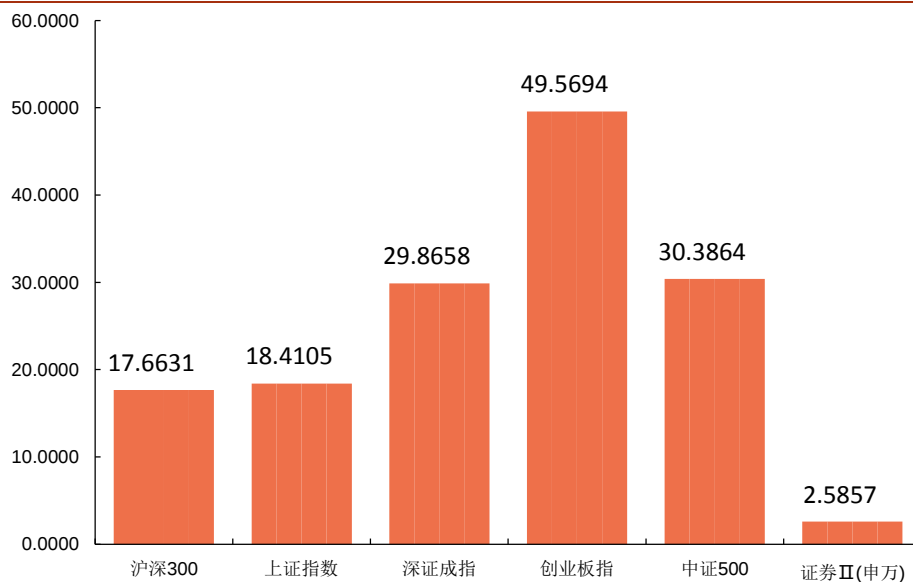
图2：周度涨跌幅（%）后五的公司



资料来源：Wind，申港证券研究所

2025 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（%）



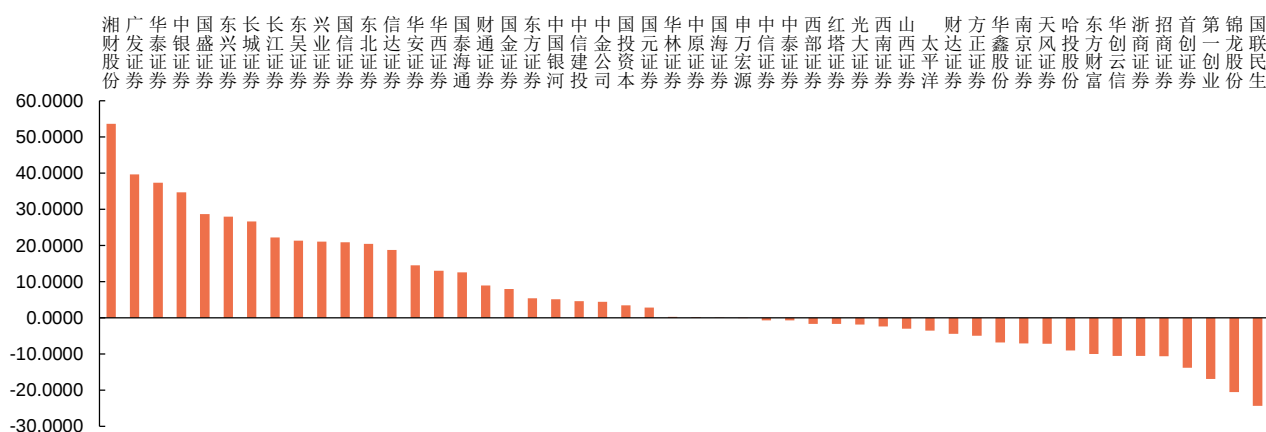
资料来源：Wind，申港证券研究所

本年度证券行业板块个股表现：

股价涨跌幅前五名为：湘财股份、广发证券、华泰证券、中银证券、国盛证券。

股价涨跌幅后五名为：国联民生、锦龙股份、第一创业、首创证券、招商证券。

图4：上市券商年内涨跌幅（%）

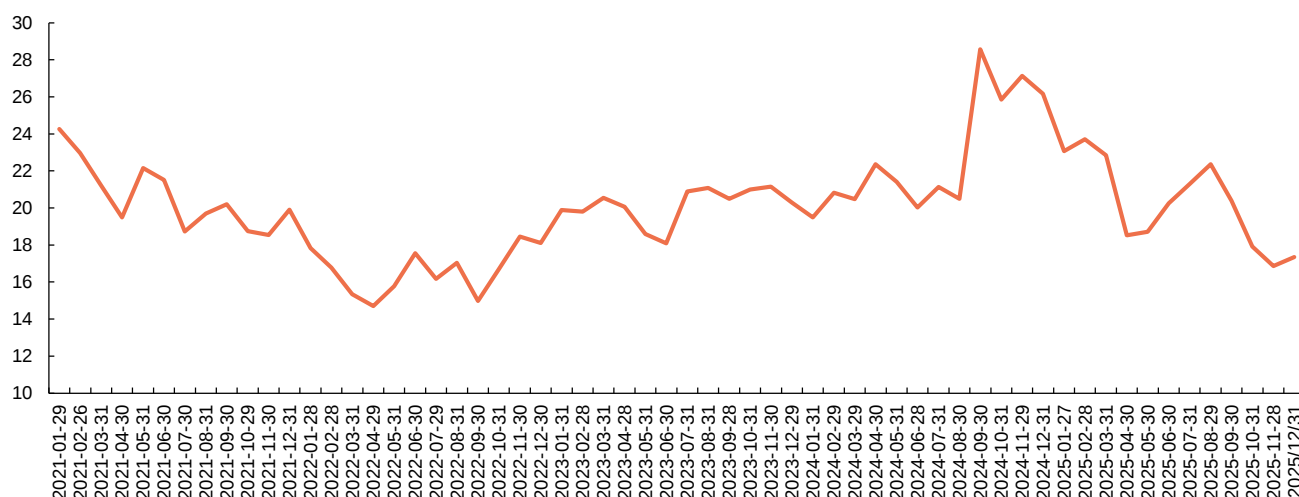


资料来源：Wind，申港证券研究所

3. 本周投资策略：

上周证券行业指数下跌 1.37%，表现弱于沪深 300 指数的周度表现。证券板块内 5 家个股上涨，45 家个股下跌，板块整体表现相对弱势。截止到 2025 年 12 月 31 日收盘，证券行业二级指数的 PE 为 17.34。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—20251231)



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。）