

推荐 (维持)

助优限劣，板块面临良机、龙头大有可为

2018年07月29日

关于2018年证券公司分类评级结果的点评

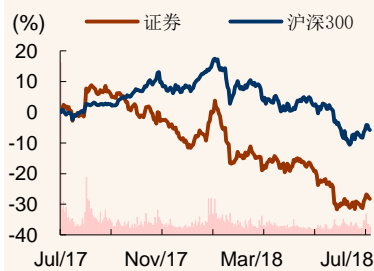
上证指数 2874

行业规模

		占比%
股票家数 (只)	35	1.0
总市值 (亿元)	15443	3.1
流通市值 (亿元)	12780	3.2

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	2.0	-29.2	-27.8
相对表现	0.2	-9.6	-22.6



资料来源: 贝格数据、招商证券

相关报告

- 1、《关于近期证券板块投资机会点评—风险缓释,市场趋稳,券商向阳》2018-07-24
- 2、《股指期货恢复常态化预期渐强—衍生品放松兑现,券商向阳中信最强》2018-07-23
- 3、《证券公司6月数据点评—负面压力缓释,看好龙头反攻》2018-07-09

郑积沙

zhengjisha@cmschina.com.cn
S1090516020001

研究助理

刘雨辰

liuyuchen3@cmschina.com.cn

研究助理

刘洪

liuqi9@cmschina.com.cn

事件:

2018年证券公司分类评级结果正式出炉。40家获得A类评级,其中12家为AA级,较去年增加1家。助优限劣监管框架日益成熟,大型优质券商优势更明显。

评论:

1、本次分类评级结果当在情理之中:

从各等级分布上看,共有40家券商被评为A类,数量与去年持平,占比40.8%;其中12家券商评为A类AA级,较去年多了1家。B类券商共有49家,较去年多1家,占比50%。8家券商被评为C类。1家被评为D级。基本格局稳定,大券商相对占据更高评级。12家AA级券商分别为:东方证券、广发证券、国泰君安、海通证券、华泰证券、平安证券、申万宏源证券、银河证券、招商证券、中金公司、中信建投、中信证券。其中仅东方和平安为去年A级今年提升为AA级。

2、分类评级结果的运用将更加广泛

新办法实施以来,越来越多的业务发展受限于分类评价结果。(1)分类评价决定投保基金缴纳额,评级越高所缴纳比例越低(2)影响证券公司转融资的授信额度和风险资本准备的计算(3)影响证券公司创新业务试点的资格以及在港开展业务(4)影响具体现有业务包括:股票质押式回购自有融出规模、期权两类交易商资格、影响债券承销业务分类结果进而影响主承销资质。我们认为监管助优限劣的监管框架日益成熟,未来分类结果的运用将更加广泛。而大券商得益于综合经营与规模优势,以及更强的风险管理能力,将获得更高的评级,并促进业务更进一步开展。

3、行业监管政策有望复苏,负面压力逐步缓释

在加大对外开放的背景下,行业政策或正在复苏:(1)日前证监会正局级研究员刘青松表态“优秀的证券公司适度加杠杆”。(2)证监会副主席方星海强调资本市场以开放促改革、促发展,指出要抓紧恢复股指期货常态化交易,满足股票市场风险管理需求等。(3)大资管领域出台一系列新政,其中证监会体系下相较银监体系下更严格的监管尺度,后续存在进一步改善的空间。近期压制板块估值的负面压力逐步缓释:(1)股票质押业务风险被动缓释。一方面资管新规明确“老产品可以对接新资产”,信用与流动性风险明显缓解;另一方面市场企稳,质押标的价格下跌压力释放。(2)自营业务预期有望改善。一是股票方向性投资收益率预期提升;二是紧信用格局改变下,券商信用债投资负面压力消退。

投资建议:多因素共振下,我们维持证券行业推荐评级。当前板块估值仅1.27倍PB,基本处于历史最底部,修复需求强烈。同时,券商板块基金持仓创下2005年以来新低。当前券商板块龙头券商具备进攻性价比,我们建议:在金融业被动加速对外开放,打造行业龙头的客观需求背景下,强烈推荐核心资产中信证券的投资机会。同时建议重点关注华泰证券定增临近等重点事件驱动的交易机会。

风险因素:市场大幅波动,交投活跃度持续低迷。

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了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。

郑积沙，非银金融行业首席分析师，美国纽约大学硕士。5年证券从业经历。2015年加入招商证券，2015年获得金牛奖第5名（团队），2017年新财富入围。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起6个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数5%以上

公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起6个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。