

# 2019 年分类评级落地，推荐高评级龙头

点评报告/非银行金融

2019 年 07 月 29 日

## 一、事件概述

2019 年 7 月 26 号晚，证监会发布 2019 年证券公司分类评级结果，参与评级的 98 家证券公司中 51 家评级结果持平，其余 47 家均结果出现变动，其中 19 家公司上调评级，28 家公司下调评级。

## 二、分析与判断

### ➤ AA 评级券商数量下滑，多为行业龙头

根据最新分类评级结果，AA 评级的证券公司共计有 10 家，去年同期为 12 家。其中广发证券由 AA 降至 BBB，申万宏源证券、中国银河证券降为 A 级。天风证券评级升至 AA 级。其余 AA 级券商多为行业领军公司，为国泰君安、国信证券、海通证券、华泰证券、平安证券、招商证券、中金公司、中信建投、中信证券。

### ➤ 部分中小券商实现评级跃升

据统计，中原证券从去年的 C 级上升为今年的 BBB 级，中山证券从去年的 CCC 级上升为今年的 BBB 级；爱建证券、国海证券、华林证券、世纪证券相比去年评级上升了 2 级，其中，华林证券从 BB 级上升为 A 级，爱建证券 CC 级上升为 B 级，世纪证券从 C 级上升为 CCC 级，国海证券从 B 级上升为 BBB 级。

### ➤ 五家券商跌幅较大

部分证券公司由于风险事件或违规行为，导致评级出现下滑。其中，国融证券由 BBB 级降至 C 级，网信证券由 CCC 级降为 D 级，长江证券由 BBB 级降至 CCC 级，东莞证券由 A 级降至 B 级，广发证券由 AA 级降至 BBB 级。

### ➤ 分类评级对于券商开展业务、盈利尤为重要

根据监管文件，证券公司分类结果将作为证券公司申请增加业务种类、新设营业网点、发行上市等事项的审慎性条件。同时，证券公司分类结果将作为确定新业务、新产品试点范围和推广顺序的依据。此外，中国证券投资者保护基金公司根据证券公司分类结果，确定不同级别的证券公司缴纳证券投资者保护基金的具体比例。

## 三、投资建议：

在净资本、分类评级的风险管理体系之下，分类评级影响现有业务开展规模，如股票质押规模、场外期权业务的开展、债券主承销业务资格。推荐评级高、资本实力强的中信证券、华泰证券、招商证券。

## 四、风险提示：

资本市场波动超预期。

### 盈利预测与财务指标

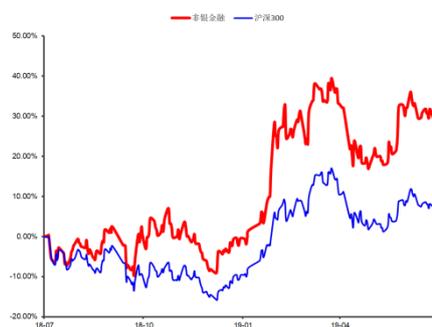
| 代码     | 重点公司 | 现价    |      | EPS  |      |      | PB   |      |    | 评级 |
|--------|------|-------|------|------|------|------|------|------|----|----|
|        |      | 7月26日 | 18A  | 19E  | 20E  | 18A  | 19E  | 20E  |    |    |
| 600030 | 中信证券 | 23.39 | 0.77 | 1.18 | 1.52 | 1.85 | 1.82 | 1.71 | 推荐 |    |
| 601688 | 华泰证券 | 21.41 | 0.61 | 0.96 | 1.15 | 1.71 | 1.63 | 1.53 | 推荐 |    |
| 600999 | 招商证券 | 17.00 | 0.66 | 0.93 | 1.18 | 1.73 | 1.62 | 1.50 | 推荐 |    |

资料来源：公司公告、民生证券研究院

## 推荐

维持评级

### 行业与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

### 分析师：杨柳

执业证号：S0100517050002

电话：010-85127730

邮箱：yangliu\_yjs@mszq.com

### 研究助理：陈煜

执业证号：S0100117100051

电话：010-85127528

邮箱：chenyu\_yjy@mszq.com

### 研究助理：牛竞崑

执业证号：S0100117100050

电话：186-1053-5758

邮箱：niujiangkun@mszq.com

**附录：证券公司 2019 年分类评级**

| 公司名称             | 评级 | 调整方向 | 上次评级 |
|------------------|----|------|------|
| 国信证券股份有限公司       | AA | 调高   | A    |
| 上海东方证券资产管理有限公司   | AA | 调高   | A    |
| 上海证券有限责任公司       | AA | 维持   | AA   |
| 申万宏源证券有限公司       | AA | 维持   | AA   |
| 中信证券(山东)有限责任公司   | AA | 维持   | AA   |
| 广发证券资产管理(广东)有限公司 | AA | 维持   | AA   |
| 金通证券有限责任公司       | AA | 维持   | AA   |
| 银河金汇证券资产管理有限公司   | AA | 维持   | AA   |
| 东方花旗证券有限公司       | AA | 调高   | A    |
| 招商证券股份有限公司       | AA | 维持   | AA   |
| 中国中投证券有限责任公司     | AA | 调高   | CCC  |
| 申万宏源西部证券有限公司     | AA | 维持   | AA   |
| 华泰证券(上海)资产管理有限公司 | AA | 维持   | AA   |
| 招商证券资产管理有限公司     | AA | 维持   | AA   |
| 华泰证券股份有限公司       | AA | 维持   | AA   |
| 中信建投证券股份有限公司     | AA | 维持   | AA   |
| 天风证券股份有限公司       | AA | 调高   | A    |
| 上海海通证券资产管理有限公司   | AA | 维持   | AA   |
| 中信证券股份有限公司       | AA | 维持   | AA   |
| 华泰联合证券有限责任公司     | AA | 维持   | AA   |
| 平安证券股份有限公司       | AA | 维持   | AA   |
| 国泰君安证券股份有限公司     | AA | 维持   | AA   |
| 申万宏源证券承销保荐有限责任公司 | AA | 维持   | AA   |
| 中信证券(浙江)有限责任公司   | AA | 维持   | AA   |
| 海通证券股份有限公司       | AA | 维持   | AA   |
| 上海国泰君安证券资产管理有限公司 | AA | 维持   | AA   |
| 中国国际金融股份有限公司     | AA | 维持   | AA   |
| 国开证券股份有限公司       | A  | 维持   | A    |
| 申万宏源集团股份有限公司     | A  | 调低   | AA   |
| 上海光大证券资产管理有限公司   | A  | 维持   | A    |
| 华林证券股份有限公司       | A  | 调高   | BB   |
| 财通证券股份有限公司       | A  | 维持   | A    |
| 东方财富信息股份有限公司     | A  | 首次   |      |
| 北京高华证券有限责任公司     | A  | 维持   | A    |
| 国联证券股份有限公司       | A  | 维持   | A    |
| 华安证券股份有限公司       | A  | 维持   | A    |
| 高盛高华证券有限责任公司     | A  | 维持   | A    |
| 湘财证券股份有限公司       | A  | 维持   | A    |
| 宏源证券股份有限公司       | A  | 调低   | AA   |
| 华英证券有限责任公司       | A  | 调高   | BBB  |
| 东兴证券股份有限公司       | A  | 维持   | A    |
| 中德证券有限责任公司       | A  | 调高   | B    |
| 中国民族证券有限责任公司     | A  | 调高   | C    |
| 兴证证券资产管理有限公司     | A  | 调高   | BBB  |

|                 |    |    |     |
|-----------------|----|----|-----|
| 瑞信方正证券有限责任公司    | A  | 调高 | C   |
| 浙商证券股份有限公司      | A  | 维持 | A   |
| 南京证券股份有限公司      | A  | 维持 | A   |
| 信达证券股份有限公司      | A  | 调高 | BBB |
| 兴业证券股份有限公司      | A  | 维持 | A   |
| 浙江浙商证券资产管理有限公司  | A  | 维持 | A   |
| 西藏东方财富证券股份有限公司  | A  | 调高 | BBB |
| 华创证券有限责任公司      | A  | 维持 | A   |
| 中泰证券股份有限公司      | A  | 调高 | BBB |
| 国元证券股份有限公司      | A  | 调高 | BBB |
| 中国银河证券股份有限公司    | A  | 调低 | AA  |
| 东吴证券股份有限公司      | A  | 维持 | A   |
| 财通证券资产管理有限公司    | A  | 维持 | A   |
| 中银国际证券股份有限公司    | A  | 维持 | A   |
| 国金证券股份有限公司      | A  | 维持 | A   |
| 方正证券股份有限公司      | A  | 维持 | A   |
| 东北证券股份有限公司      | A  | 调高 | BBB |
| 东方证券股份有限公司      | A  | 调低 | AA  |
| 中天国富证券有限公司      | A  | 调高 | BBB |
| 光大证券股份有限公司      | A  | 维持 | A   |
| 华西证券股份有限公司      | A  | 维持 | A   |
| 渤海证券股份有限公司      | A  | 调高 | BBB |
| 东莞证券股份有限公司      | B  | 调低 | A   |
| 中航证券有限公司        | B  | 调低 | BBB |
| 汇丰前海证券有限责任公司    | B  | 维持 | B   |
| 国海证券有限责任公司      | B  | 调低 | BBB |
| 西部证券股份有限公司      | B  | 调低 | BB  |
| 太平洋证券股份有限公司     | B  | 调低 | BB  |
| 川财证券有限责任公司      | B  | 维持 | B   |
| 东亚前海证券有限责任公司    | B  | 维持 | B   |
| 爱建证券有限责任公司      | B  | 调高 | CC  |
| 英大证券有限责任公司      | B  | 调低 | BB  |
| 宏信证券有限责任公司      | B  | 调低 | BB  |
| 西南证券股份有限公司      | BB | 调低 | BBB |
| 第一创业证券股份有限公司    | BB | 调低 | BBB |
| 摩根士丹利华鑫证券有限责任公司 | BB | 调低 | BBB |
| 国盛证券资产管理有限公司    | BB | 调低 | BBB |
| 国盛证券有限责任公司      | BB | 维持 | BB  |
| 首创证券有限责任公司      | BB | 维持 | BB  |
| 开源证券股份有限公司      | BB | 维持 | BB  |
| 恒泰长财证券有限责任公司    | BB | 调高 | CCC |
| 中天证券股份有限公司      | BB | 维持 | BB  |
| 东海证券股份有限公司      | BB | 调低 | BBB |
| 联储证券有限责任公司      | BB | 维持 | BB  |
| 万联证券股份有限公司      | BB | 调低 | BBB |
| 国都证券股份有限公司      | BB | 调低 | BBB |

|                  |     |    |     |
|------------------|-----|----|-----|
| 银泰证券有限责任公司       | BB  | 调低 | BBB |
| 华菁证券有限公司         | BB  | 调高 | B   |
| 中邮证券有限责任公司       | BBB | 维持 | BBB |
| 五矿证券有限公司         | BBB | 维持 | BBB |
| 广州证券股份有限公司       | BBB | 维持 | BBB |
| 财富证券有限责任公司       | BBB | 维持 | BBB |
| 大通证券股份有限公司       | BBB | 维持 | BBB |
| 长江证券承销保荐有限公司     | BBB | 调低 | A   |
| 财达证券股份有限公司       | BBB | 维持 | BBB |
| 长城证券股份有限公司       | BBB | 调低 | A   |
| 山西证券股份有限公司       | BBB | 调低 | A   |
| 华宝证券有限责任公司       | BBB | 调低 | A   |
| 中原证券股份有限公司       | BBB | 调高 | C   |
| 华融证券股份有限公司       | BBB | 维持 | BBB |
| 红塔证券股份有限公司       | BBB | 调低 | A   |
| 安信证券股份有限公司       | BBB | 调低 | A   |
| 华福证券有限责任公司       | BBB | 调低 | A   |
| 广发证券股份有限公司       | BBB | 调低 | AA  |
| 华金证券股份有限公司       | BBB | 维持 | BBB |
| 民生证券股份有限公司       | BBB | 维持 | BBB |
| 金元证券股份有限公司       | BBB | 维持 | BBB |
| 长城国瑞证券有限公司       | BBB | 调低 | BB  |
| 德邦证券股份有限公司       | BBB | 维持 | BBB |
| 国海证券股份有限公司       | BBB | 调高 | B   |
| 华鑫证券有限责任公司       | BBB | 调高 | BB  |
| 万和证券股份有限公司       | BBB | 调低 | BB  |
| 中泰证券(上海)资产管理有限公司 | BBB | 调低 | A   |
| 瑞银证券有限责任公司       | BBB | 维持 | BBB |
| 渤海汇金证券资产管理有限公司   | BBB | 调低 | A   |
| 华龙证券股份有限公司       | BBB | 维持 | BBB |
| 申港证券股份有限公司       | BBB | 维持 | BBB |
| 东证融汇证券资产管理有限公司   | BBB | 维持 | BBB |
| 江海证券有限公司         | BBB | 调低 | A   |
| 中山证券有限责任公司       | BBB | 调高 | CCC |
| 长江证券(上海)资产管理有限公司 | BBB | 调低 | A   |
| 第一创业证券承销保荐有限责任公司 | BBB | 维持 | BBB |
| 国融证券股份有限公司       | C   | 调低 | BBB |
| 新时代证券股份有限公司      | CC  | 调高 | C   |
| 九州证券股份有限公司       | CC  | 维持 | CC  |
| 联讯证券股份有限公司       | CCC | 维持 | CCC |
| 恒泰证券股份有限公司       | CCC | 调低 | BB  |
| 世纪证券有限责任公司       | CCC | 调高 | C   |
| 大同证券有限责任公司       | CCC | 调低 | BB  |
| 长江证券股份有限公司       | CCC | 调低 | BBB |
| 上海华信证券有限责任公司     | D   | 维持 | D   |
| 网信证券有限责任公司       | D   | 调低 | CCC |

资料来源：wind，民生证券研究院

**附录：上市券商净资本水平**

| 亿元             | 净资本      |
|----------------|----------|
| 600030.SH 中信证券 | 919.9633 |
| 601211.SH 国泰君安 | 865.7614 |
| 600837.SH 海通证券 | 713.7701 |
| 601881.SH 中国银河 | 619.1906 |
| 601688.SH 华泰证券 | 595.5987 |
| 000776.SZ 广发证券 | 585.6287 |
| 000166.SZ 申万宏源 | 583.7371 |
| 600999.SH 招商证券 | 528.1575 |
| 601066.SH 中信建投 | 410.3008 |
| 600958.SH 东方证券 | 402.354  |
| 002736.SZ 国信证券 | 397.3258 |
| 601788.SH 光大证券 | 350.1533 |
| 601377.SH 兴业证券 | 305.6137 |
| 000783.SZ 长江证券 | 221.0669 |
| 601555.SH 东吴证券 | 179.6336 |
| 601901.SH 方正证券 | 177.2416 |
| 601198.SH 东兴证券 | 169.0936 |
| 600109.SH 国金证券 | 165.0386 |
| 000728.SZ 国元证券 | 164.8386 |
| 000750.SZ 国海证券 | 159.3343 |
| 002926.SZ 华西证券 | 158.8081 |
| 002673.SZ 西部证券 | 155.5008 |
| 601108.SH 财通证券 | 154.0013 |
| 601878.SH 浙商证券 | 129.3713 |
| 002939.SZ 长城证券 | 127.5387 |
| 600369.SH 西南证券 | 125.7415 |
| 601236.SH 红塔证券 | 124.4024 |
| 000686.SZ 东北证券 | 111.0211 |
| 601162.SH 天风证券 | 106.0429 |
| 600909.SH 华安证券 | 105.6969 |
| 601099.SH 太平洋  | 103.399  |
| 002500.SZ 山西证券 | 89.071   |
| 601990.SH 南京证券 | 83.9129  |
| 601375.SH 中原证券 | 69.71    |
| 002797.SZ 第一创业 | 60.2663  |
| 002945.SZ 华林证券 | 36.5198  |

资料来源：wind，民生证券研究院

## 分析师及研究助理简介

杨柳，策略分析师，英国雷丁大学投资学硕士，四年宏观策略研究经验。专注于A股投资策略、宏观经济政策、新兴产业发展方向的研究。

陈煜，中国社科院商法学博士，金融学博士后。两年证券行业政策研究经验。2017年加入民生证券。

牛竞崑，四川大学金融学学士，美国亚利桑那州立大学金融学硕士。2017年加入民生证券。

## 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格和相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

| 公司评级标准                      | 投资评级 | 说明                     |
|-----------------------------|------|------------------------|
| 以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。 | 推荐   | 分析师预测未来股价涨幅 15% 以上     |
|                             | 谨慎推荐 | 分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间  |
|                             | 中性   | 分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间   |
|                             | 回避   | 分析师预测未来股价跌幅 5% 以上      |
| 行业评级标准                      |      |                        |
| 以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。 | 推荐   | 分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上    |
|                             | 中性   | 分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间 |
|                             | 回避   | 分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上    |

## 民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。