



2019年07月29日

增持(维持)

分析师：李兴

执业编号：S0300518100001

电话：010-66235713

邮箱：lixing@lxsec.com

非银金融

【联讯非银周观点】券商分类评级公布，继续关注行业龙头

投资要点

◇ 市场表现

本周沪深 300 指数上涨 1.33%，非银金融指数上涨 0.31%，跑输沪深 300 指数 1.02 个百分点。本周非银金融 II 级子行业中保险板块唯一上涨，带动非银指数上升，具体表现如下：券商、保险、多元金融的周涨跌幅（%）分别为-1.02、1.74、-1.32。非银金融行业个股周涨幅前 3 名分别为天茂集团、红塔证券、经纬纺机。

◇ 板块数据

A 股周日均成交额本周继续小幅上涨，环比上涨 1%，本周日均成交额 3776.76 亿元。截止 2019-07-26，市场质押股数 6126.33 亿股，市场质押股数占总股本 9.24%，市场质押市值为 46359.16 亿元。截止 07-26，两融余额 9,068.07 亿；占 A 股流通市值 2.05%，环比下降 0.03 个百分点；其中融资余额和融券余额分别为 8,960.20、107.88 亿元。本周两融交易额 1,417.35 亿；占 A 股成交额 7.51%，环比下降 0.54 个百分点；融资买入额和融券卖出额分别为 1,354.71、62.64 亿元。由于科创板首批公司发行，本月 IPO 融资规模较前几个月大幅上涨。七月截止本周末股权融资金额 1558.73 亿元，其中 IPO、增发、配股融资金额分别为 440.58、1093.24、24.92 亿元。债券融资方面，本周核心债券融资金额 699.32 亿元（环比-14%），其中一般企业债、公司债、资产支持证券融资金额分别为 55.5、260.6、383.22 亿元。

◇ 投资建议

本周中信证券成功发行 90 亿元金融债，债券期限为 3 年，票面利率 3.58%。本次发行是之前央行支持非银流动性政策进一步落地的表现，头部券商融资渠道进一步拓宽，资本实力持续增强，利好券商龙头重资产业务加速发展。

证监会本周五公布 2019 年证券公司分类结果。全行业 131 家公司中，有 33 家公司按规定与其母公司合并评价，98 家参评券商中有 38 家被评为 A 类，较 2018 年减少 2 家，占比 38.8%；其中 10 家券商评为 AA 级，同样较 2018 年减少 2 家。由于目前暂无券商获得 AAA 类评级，AA 类评级为券商最高评级，国泰君安和招商证券自 2008 年起连续 12 年获得 AA 类评级；国信证券和天风证券则是新晋 AA 类券商，两家券商去年评级均为 A；另外 2019 年被调出 AA 类评级的券商有东方、银河、申万和广发。上市券商中分类等级上升较快的有中原证券（+5）、国海证券（+2）和华林证券（+2）。

券商分类评级结果会影响投保基金缴纳比例，根据证监会公布的《关于进一步完善证券公司缴纳证券投资者保护基金有关事项的补充规定》，保护基金规模在 200 亿元以上时，AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C、D 等 10 级证券公司，分别按照其营业收入的 0.5%、0.75%、1%、1.5%、1.75%、2%、2.5%、2.75%、3%、3.5%比例缴纳保护基金，券商评级上升



将减少投保基金缴纳金额，增厚当期利润。同时评级结果还将影响券商风险资本准备计算折扣率，连续 3 年评级为 A 类的券商风险资本准备计提可享受 70%折扣率，另外还将影响证券公司部分创新业务申请资质。

总体来看，券商分类评级结果体现的是证券公司合规管理和风险控制的整体状况，评级较高的券商将享受更多政策辅助，同时将优先纳入创新业务试点范围，行业马太效应将更加突出。建议关注资本实力雄厚、政策直接受益的中信证券、华泰证券，同时关注评级上调幅度较大的中等券商。

◇ 风险提示

市场大幅波动风险，成交额大幅回落，监管政策变化风险。



目录

一、市场表现	4
二、板块数据	5
三、投资建议	8
四、风险提示	8

图表目录

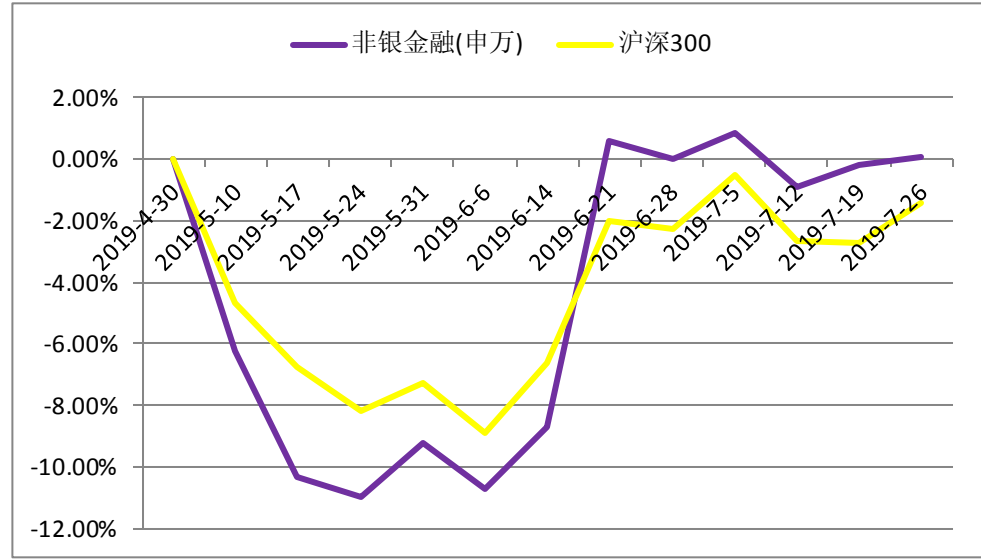
图表 1： 非银金融板块最近一季度涨跌幅	4
图表 2： 非银金融细分板块涨跌幅一览%.....	4
图表 3： 行业个股周涨幅前三位	4
图表 4： A 股当周日均成交额（亿元）	5
图表 5： 市场质押股数及占比.....	5
图表 6： 两融余额及占比.....	6
图表 7： 两融交易额及占比	6
图表 8： 月度股权融资金额（亿元）	6
图表 9： 核心债券周融资金额（亿元）	7
图表 10： 中证全债(净价)指数走势.....	7



一、市场表现

本周沪深 300 指数上涨 1.33%，非银金融指数上涨 0.31%，跑输沪深 300 指数 1.02 个百分点。

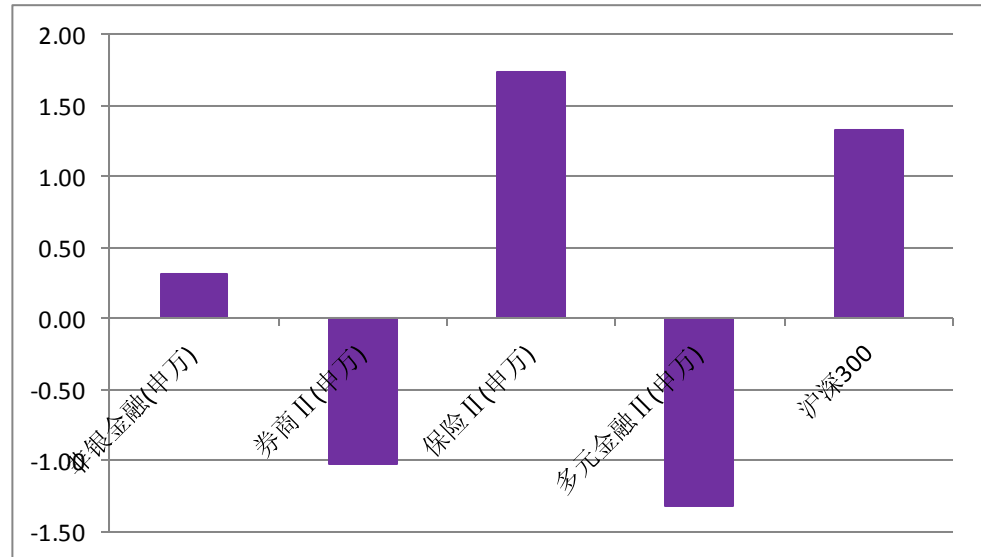
图表1：非银金融板块最近一季度涨跌幅



资料来源:联讯证券, 万德

本周非银金融 II 级子行业中保险板块唯一上涨, 带动非银指数上升, 具体表现如下: 券商、保险、多元金融的周涨跌幅 (%) 分别为-1.02、1.74、-1.32。

图表2：非银金融细分板块涨跌幅一览%



资料来源:联讯证券, 万德

非银金融行业个股周涨幅前 3 名分别为天茂集团、红塔证券、经纬纺机。

图表3：行业个股周涨幅前三位

证券代码	证券简称	周涨跌幅%
------	------	-------



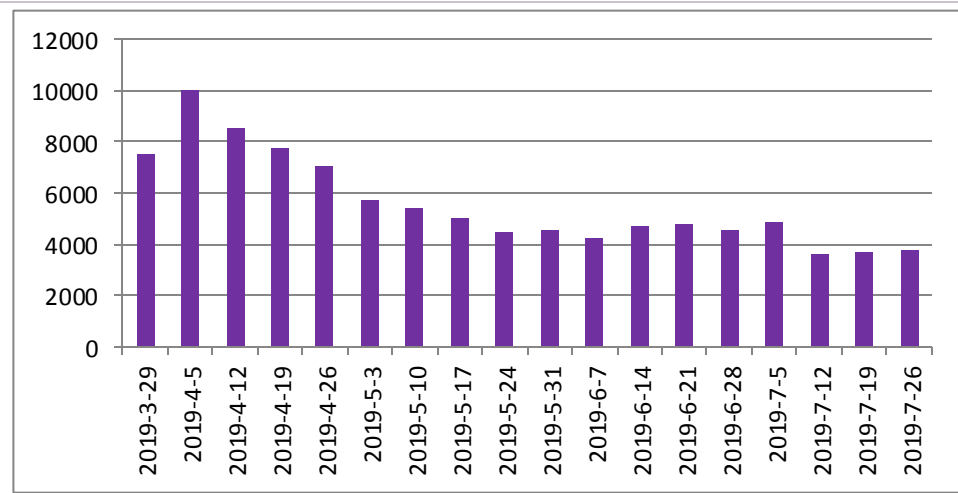
证券代码	证券简称	周涨跌幅%
000627.SZ	天茂集团	8.58
601236.SH	红塔证券	7.59
000666.SZ	经纬纺机	6.38

资料来源：联讯证券，万德

二、板块数据

A 股周日均成交额本周继续小幅上涨，环比上涨 1%，本周日均成交额 3776.76 亿元。

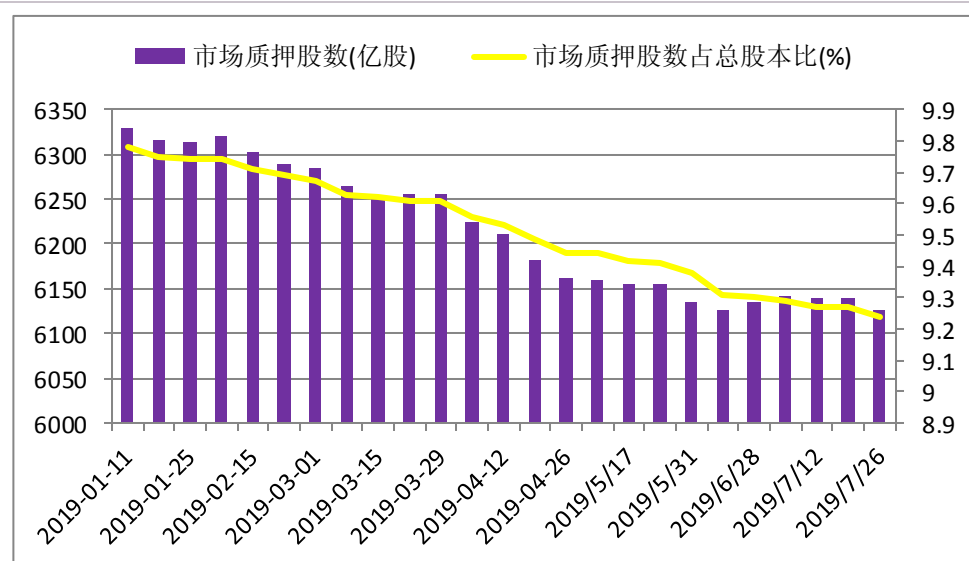
图表4： A 股当周日均成交额（亿元）



资料来源：联讯证券，万德

截止 2019-07-26,市场质押股数 6126.33 亿股,市场质押股数占总股本 9.24%,市场质押市值为 46359.16 亿元。

图表5： 市场质押股数及占比

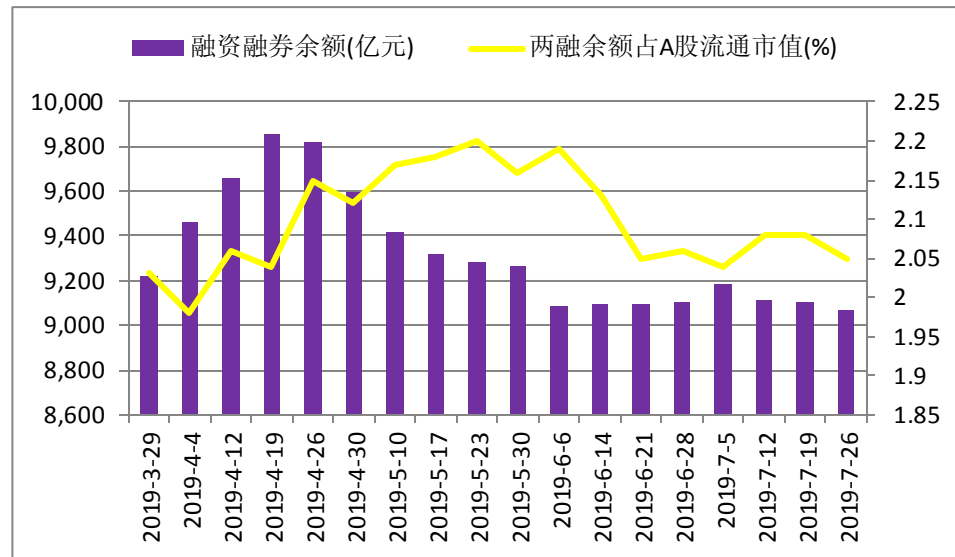




资料来源：联讯证券，万德

截止 07-26，两融余额 9,068.07 亿；占 A 股流通市值 2.05%，环比下降 0.03 个百分点；其中融资余额和融券余额分别为 8,960.20、107.88 亿元。

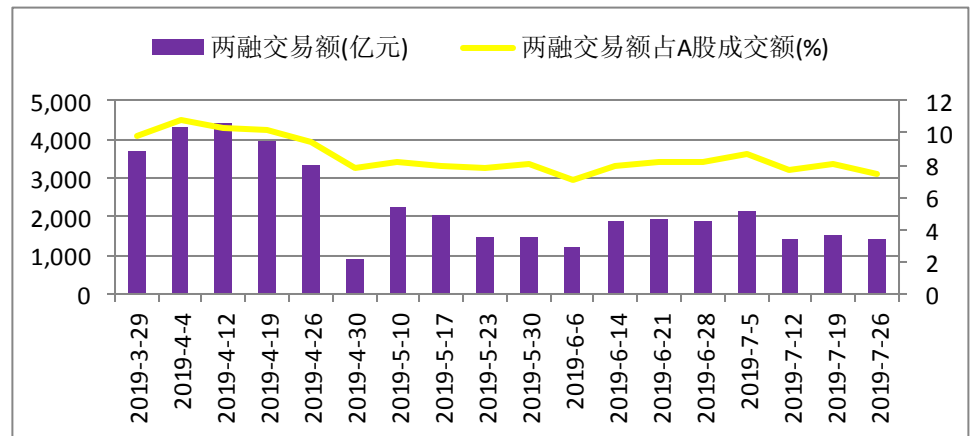
图表6：两融余额及占比



资料来源:联讯证券，万德

本周两融交易额 1,417.35 亿；占 A 股成交额 7.51%，环比下降 0.54 个百分点；融资买入额和融券卖出额分别为 1,354.71、62.64 亿元。

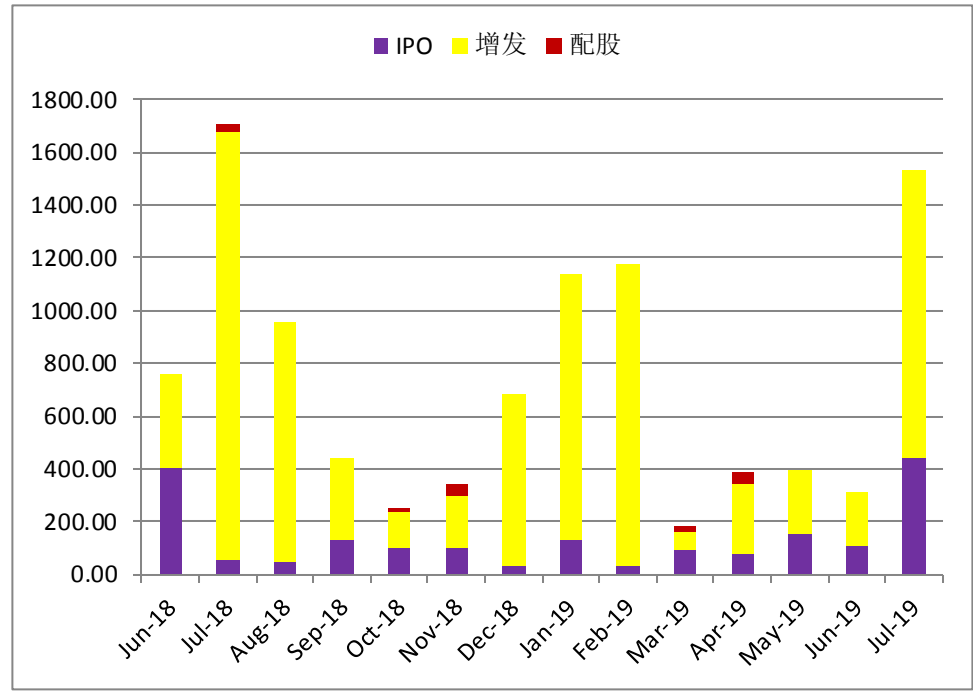
图表7：两融交易额及占比



资料来源:联讯证券，万德

由于科创板首批公司发行，本月 IPO 融资规模较前几个月大幅上涨。七月截止本周末股权融资金额 1558.73 亿元，其中 IPO、增发、配股融资金额分别为 440.58、1093.24、24.92 亿元。

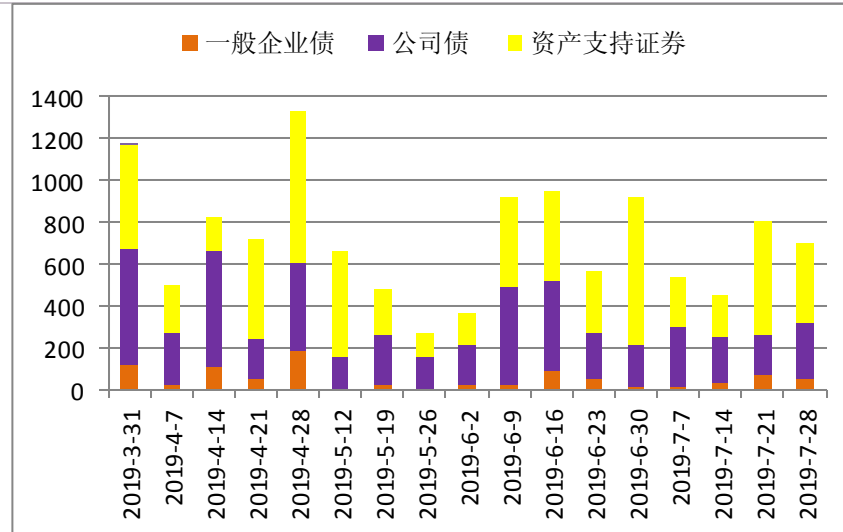
图表8：月度股权融资金额（亿元）



资料来源:联讯证券, 万德

债券融资方面,本周核心债券融资金额 699.32 亿元(环比-14%),其中一般企业债、公司债、资产支持证券融资金额分别为 55.5、260.6、383.22 亿元。

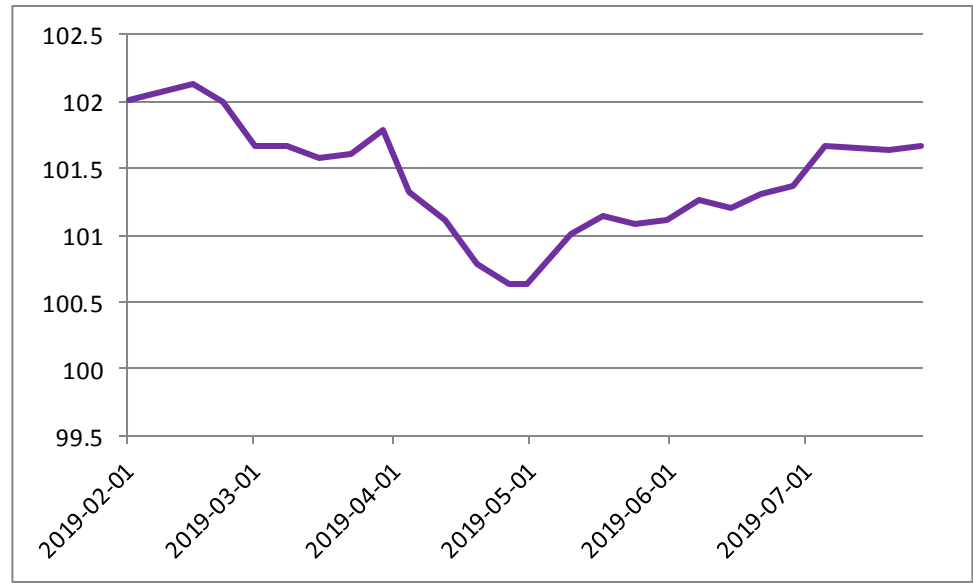
图表9: 核心债券周融资金额(亿元)



资料来源:联讯证券, 万德

本周中证全债(净价)指数上涨 0.03%, 收于 101.67。

图表10: 中证全债(净价)指数走势



资料来源:联讯证券, 万德

三、投资建议

本周中信证券成功发行 90 亿元金融债，债券期限为 3 年，票面利率 3.58%。本次发行是之前央行支持非银流动性政策进一步落地的表现，头部券商融资渠道进一步拓宽，资本实力持续增强，利好券商龙头重资产业务加速发展。

证监会本周五公布 2019 年证券公司分类结果。全行业 131 家公司中，有 33 家公司按规定与其母公司合并评价，98 家参评券商中有 38 家被评为 A 类，较 2018 年减少 2 家，占比 38.8%；其中 10 家券商评为 AA 级，同样较 2018 年减少 2 家。由于目前暂无券商获得 AAA 类评级，AA 类评级为券商最高评级，国泰君安和招商证券自 2008 年起连续 12 年获得 AA 类评级；国信证券和天风证券则是新晋 AA 类券商，两家券商去年评级均为 A；另外 2019 年被调出 AA 类评级的券商有东方、银河、申万和广发。上市券商中分类等级上升较快的有中原证券（+5）、国海证券（+2）和华林证券（+2）。

券商分类评级结果会影响投保基金缴纳比例，根据证监会公布的《关于进一步完善证券公司缴纳证券投资者保护基金有关事项的补充规定》，保护基金规模在 200 亿元以上时，AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C、D 等 10 级证券公司，分别按照其营业收入的 0.5%、0.75%、1%、1.5%、1.75%、2%、2.5%、2.75%、3%、3.5%比例缴纳保护基金，券商评级上升将减少投保基金缴纳金额，增厚当期利润。同时评级结果还将影响券商风险资本准备计算折扣率，连续 3 年评级为 A 类的券商风险资本准备计提可享受 70%折扣率，另外还将影响证券公司部分创新业务申请资质。

总体来看，券商分类评级结果体现的是证券公司合规管理和风险控制的整体状况，评级较高的券商将享受更多政策辅助，同时将优先纳入创新业务试点范围，行业马太效应将更加突出。建议关注资本实力雄厚、政策直接受益的中信证券、华泰证券，同时关注评级上调幅度较大的中等券商。

四、风险提示

市场大幅波动风险，成交额大幅回落，监管政策变化风险。





分析师简介

李兴，中央财经大学硕士研究生，2016年6月加入联讯证券，现任非银金融分析师，证书编号：S0300518100001。

研究院销售团队

北京	王爽	010-66235719	18810181193	wangshuang@lxsec.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@lxsec.com

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或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，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于10%；

增持：相对大盘涨幅在5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数5%以下。



免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，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或期权交易，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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.lxsec.com