

行业整体评价稳定，分类监管将加速行业分化

——2021年证券公司分类评价结果点评

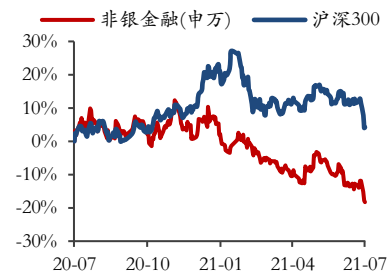
- ◆ **事件描述:** 7月23日证监会公布2021年证券公司分类评价结果，高评级A类券商数量与低评级C/D类券商占比有所提升，中间评级B类券商占比有所下降，大部分优质券商维持较优评级，部分券商实现评级跃升。
- ◆ **高评级A类券商与低评级C/D类券商占比提升，B类券商占比有所下降。** 2021年共计103家券商参评，新增加了高盛高华、华兴证券、瑞信方正、金圆统一、摩根士丹利华鑫、甬兴证券6家券商。A类占比48.5%，同比增加0.6pct；B类39家，占比37.9%，同比减少1.9pct；CD类，占比13.6%，同比增加1.3pct。A类券商共计50家，其中分类结果为AA类有15家，较去年持平，广发证券连升三级，由BB级上调至AA级。评级为A级券商有35家，较去年增加3家。B类的券商共有39家，同比家数持平，海通证券是唯一一家出现在B类的头部券商。CD类的券商共有14家，较去年同比增加2家，其中网信证券是2021年唯一一家评级为D的券商。
- ◆ **行业整体评级稳定，大部分头部券商维持较优评级。** 本次分类评价结果26家上调，27家下调，45家评级维持不变（2019年上调数量为31家，下调数量为24家）。国泰君安、招商证券、中信建投和中金公司四家头部券商，自2010年以来一直为AA级。广发证券重回AA级，海通证券下滑至BBB级，两家外资控股的券商——高盛高华和摩根士丹利初次参评，获得BBB级，两岸合资的金圆统一证券，获得B级评价。
- ◆ **评级结果将影响券商创新业务开展，行业马太效应加剧。** 分类评价结果将会对券商风险控制指标标准和风险资本准备计算比例及监管检查频率、创新业务资质、投资者保护基金缴纳比例等方面产生影响，从而影响券商整体经营业绩。易会满主席在2021年5月22日的中证协第七次大会上提出坚持分类监管、差异化监管，扶优限劣，为优质证券公司创新发展打开空间。我们认为未来监管资源将向优质券商尤其是龙头优质券商倾斜，且大型优质券商业务拓展能力较强、风控更为有效，有望抢占创新发展先机，行业马太效应加剧。
- ◆ **投资建议：维持证券行业“强于大市”评级。** 分类监管制度自2009年出台以来历经3次修订，去年7月为第三次修订，对投行、资管、机构服务、财富管理等业务评级做出优化，细化投行评价方式、引导资管业务结构调整、新设财富管理业务评价指标、完善信息技术投入评价方式。目前证券行业正在差异化、专业化路上加速业务转型升级，财富管理业务、公募基金业务、资管业务将为券商业绩提供新的利润增长点，头部券商转型已初见成效。近期市场交投持续活跃，日交投基本维持万亿以上，后续业绩确定性较强，券商板块整体 β 属性及头部券商的 α 属性的有望逐步显现，持续看好后市证券板块表现。
- ◆ **风险提示：** 中美关系紧张，市场波动超预期，经济复苏不达预期，行业政策落地不及预期。

投资评级

强于大市

维持评级

行业表现



%	1M	3M	12M
相对收益	-3.41	-3.54	-24.45
绝对收益	-11.06	-8.79	-18.28

资料来源：Wind，万和证券研究所

作者

刘紫祥

分析师

SAC 执业证书：S0380521060001

联系电话：0755-82830333（119）

邮箱：liuzx@wanhesec.com



图表 2021 券商分类评价结果跟踪

公司名称	是否上市	2021 年	2020 年	2019 年	评级变动	公司名称	是否上市	2021 年	2020 年	2019 年	评级变动
国泰君安	上市	AA	AA	AA	不变	平安证券	未上市	AA	AA	AA	不变
国信证券	上市	AA	AA	AA	不变	安信证券	未上市	AA	AA	BBB	不变
海通证券	上市	BBB	AA	AA	下调	北京高华	未上市	A	A	A	不变
华泰证券	上市	AA	AA	AA	不变	渤海证券	未上市	BBB	A	A	下调
招商证券	上市	AA	AA	AA	不变	国开证券	未上市	A	A	A	不变
中金公司	上市	AA	AA	AA	不变	华创证券	未上市	A	A	A	不变
中信建投	上市	AA	AA	AA	不变	信达证券	未上市	BBB	A	A	下调
中信证券	上市	AA	AA	AA	不变	中天国富	未上市	A	A	A	不变
光大证券	上市	AA	AA	A	不变	华宝证券	未上市	A	A	BBB	不变
国金证券	上市	A	AA	A	下调	瑞银证券	未上市	A	A	BBB	不变
申万宏源	上市	AA	AA	A	不变	五矿证券	未上市	A	A	BBB	不变
银河证券	上市	AA	AA	A	不变	华兴证券	未上市	BBB	A	BB	下调
中泰证券	上市	A	AA	A	下调	银泰证券	未上市	BB	A	BB	下调
天风证券	上市	A	A	AA	不变	东莞证券	未上市	A	A	B	不变
财通证券	上市	A	A	A	不变	恒泰证券	未上市	CCC	A	CCC	下调
东北证券	上市	BBB	A	A	下调	湘财证券	未上市	BB	BBB	A	下调
东方财富	上市	A	A	A	不变	大通证券	未上市	CCC	BBB	BBB	下调
东方证券	上市	AA	A	A	上调	华金证券	未上市	BBB	BBB	BBB	不变
东吴证券	上市	A	A	A	不变	华融证券	未上市	CCC	BBB	BBB	下调
东兴证券	上市	A	A	A	不变	中港证券	未上市	BBB	BBB	BBB	不变
方正证券	上市	A	A	A	不变	万和证券	未上市	B	BBB	BBB	下调
国联证券	上市	BB	A	A	下调	国都证券	未上市	CC	BBB	BB	下调
华西证券	上市	A	A	A	不变	万联证券	未上市	BB	BBB	BB	下调
兴业证券	上市	AA	A	A	上调	汇丰前海	未上市	BBB	BBB	B	不变
浙商证券	上市	A	A	A	不变	中航证券	未上市	A	BBB	B	上调
中银国际	上市	A	A	A	不变	世纪证券	未上市	BB	BBB	CCC	下调
华鑫证券	上市	A	A	BBB	不变	九州证券	未上市	BB	BBB	CC	下调
山西证券	上市	A	A	BBB	不变	国融证券	未上市	BB	BBB	C	下调
中原证券	上市	BBB	A	BBB	下调	摩根大通	未上市	B	BBB	-	下调
第一创业	上市	BB	A	BB	下调	野村东方	未上市	B	BBB	-	下调
西部证券	上市	A	A	B	不变	粤开证券	未上市	BB	BBB	-	下调
长江证券	上市	A	A	CCC	不变	长城国瑞	未上市	BBB	BB	BBB	上调
国元证券	上市	A	BBB	A	上调	华福证券	未上市	BB	BB	BBB	不变
华安证券	上市	A	BBB	A	上调	民生证券	未上市	BB	BB	BBB	不变
南京证券	上市	A	BBB	A	上调	中邮证券	未上市	CCC	BB	BBB	下调
财达证券	上市	A	BBB	BBB	上调	开源证券	未上市	A	BB	BB	上调
广发证券	上市	AA	BBB	BBB	上调	中天证券	未上市	BBB	BB	BB	上调
红塔证券	上市	BB	BBB	BBB	下调	东亚前海	未上市	BB	BB	B	不变
西南证券	上市	A	BBB	BB	上调	英大证券	未上市	BB	BB	B	不变
国海证券	上市	BBB	BB	BBB	上调	财信证券	未上市	BBB	BB	-	上调
华林证券	上市	A	B	A	上调	华龙证券	未上市	BBB	B	BBB	上调
长城证券	上市	A	B	BBB	上调	联储证券	未上市	BBB	B	BB	上调
太平洋证券	上市	CCC	CCC	B	不变	川财证券	未上市	C	B	B	下调
						大同证券	未上市	BB	B	CCC	上调
						德邦证券	未上市	B	CCC	BBB	上调
						中山证券	未上市	CCC	CCC	BBB	不变
						国盛证券	未上市	CCC	CCC	BB	不变
						首创证券	未上市	A	CCC	BB	上调
						新时代证券	未上市	CCC	CCC	CC	不变
						金元证券	未上市	BBB	CC	BBB	上调
						东海证券	未上市	A	CC	BB	上调
						爱建证券	未上市	CCC	CC	B	上调
						宏信证券	未上市	CCC	CC	B	上调
						江海证券	未上市	CCC	C	BBB	上调
						网信证券	未上市	D	D	D	不变

数据来源：证监会，万和证券研究所

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

分析师声明：本研究报告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，本报告清晰准确的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。

投资评级标准：

行业投资评级：自报告发布日后的 12 个月内，以行业指数的涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

强于大市：相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；

同步大市：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%—10%之间；

弱于大市：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

股票投资评级：自报告发布日后的 12 个月内，以公司股价涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对沪深 300 指数涨幅 15%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 5%—15%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-5%—5%之间；

回避：相对沪深 300 指数跌幅 5%以上。

免责声明：本研究报告仅供万和证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。若本报告的接受人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。

本报告由本公司研究所撰写，报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。

本研究所将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本报告版权仅为万和证券股份有限公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。本公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

市场有风险，投资需谨慎。

万和证券股份有限公司

深圳市福田区深南大道 7028 号时代科技大厦西座 20 楼

电话：0755-82830333 传真：0755-25170093

邮编：518040 公司网址：<http://www.vanho.cn>