

风险定价逻辑获系统性重估 国际评级机构上调中国券业评级

证券时报记者 刘艺文

近日,国际评级机构标普上调了中国证券业的评级。标普称,在经济充满韧性和证券业积极发展的状况下,将中国证券公司的锚定评级从“bb”上调至“bb+”。具体到单家券商,广发证券评级自“BBB/稳定/A-2”上调至“BBB+/稳定/A-2”;中信证券、国泰海通、银河证券等,评级展望则由稳定调整为正面。

南开大学金融研究院院长田利辉向证券时报记者表示,评级机构将评级上调一个子级,看似是微调,实则是对中国券业风险定价逻辑的一次系统性重估。标普将中国证券业锚定评级由“bb”升至“bb+”,核心依据有三:经济韧性增强缓解外部冲击能力、监管框架持续完善、行业盈利与资本实力实质性改善。而评级上调的深层意义,在于融资成本的传导——中资券商在国际市场的发债利率有望下行,跨境业务拓展的制度性摩擦也将随之降低。这不仅是财务指标的改善,更是国际资本市场对中国金融治理有效性的一次“制度性定价”。

广发证券评级获上调

近日,广发证券发布《关于国际信用评级调整的公告》。根据标普在其网站上刊登的相关公告,广发证券及广发控股香港的评级自“BBB/稳定/A-2”被上调至“BBB+/稳定/A-2”。

上述公告称,根据标普的评级结论,本次评级调整源于标普对中国证券公司的锚定评级由“bb”上调至了“bb+”,反映了中国经济韧性增强、转型成效显著,以及中国证券行业的监管框架在持续完善。

标普预计,广发证券在更高锚定评级下将维持良好的业务地位,这得益于其既有的市场地位、可观的零售业务和显著的收入韧性。广发证券在资产管理 and 财富管理业务方面展现了竞争优势,尤其是其联营公司易方达基金,按非货币市场基金资产管理规模计为中国最大的公募基金,子公司广发基金则排名第三。

标普认为,广发证券极强的资本实力是其信用状况的关键优势,增强了公司承担意外损失的能力。在监管审查加强的背景下,广发证券的风险管理将保持适当,以强化其内部控制。

多家券商展望调整为正面

与此同时,标普还将多家券商的评级展望由稳定调整为了正面。

东方证券发布的《关于国际评级展望调整的公告》称,根据标普于近日在其网站刊登的相关公告,标普将东方证券的长期信用评级展望由稳定调整为正面,东方证券发行人的信用评级“BBB-/A-3”维持不变。

上述公告还解释了评级展望出现调整的原因。标普认为,东方证券将进一步完善集团层面的风险管理框架,保持合理的风险偏好,资本水平有望改善,融资和流动性状况也将保持稳定。

除了东方证券,标普将评级展望由稳定调

标普对中国券商的评级展望变动			
类型	券商	调整后	调整前
上调评级	广发证券	BBB+/稳定/A-2	BBB/稳定/A-2
	广发证券（香港）	BBB+/稳定/A-2	BBB/稳定/A-2
调整展望	中信证券	BBB+/正面/A-2	BBB+/稳定/A-2
	中信证券国际	BBB+/正面/A-2	BBB+/稳定/A+2
	国泰海通证券	BBB+/正面/A-2	BBB+/稳定/A-2
	国泰海通金融控股	BBB+/正面/A-2	BBB+/稳定/A-2
	国泰君安国际	BBB+/正面/A-2	BBB+/稳定/A-2
	海通国际证券集团	BBB+/正面/A-2	BBB+/稳定/A-2
	中国银河证券	BBB/正面/A-2	BBB/稳定/A-2
	银河国际控股	BBB/正面/A-2	BBB/稳定/A-2
	东方证券	BBB-/正面/A-3	BBB-/稳定/A-3



数据来源:标普官网 刘艺文/制表 图片来源:AI生成

整为正面的券商还有中信证券、中信证券国际、国泰海通、国泰海通金融控股、国泰君安国际、银河证券等。

标普称,将中信证券及其子公司中信证券国际的评级展望从稳定调整为正面,反映了标普预期中信证券将受益于其控股股东中信集团信用状况的改善,因为该集团在经济风险降低的背景下加强了金融业务。标普将中信证券视为中信集团的高度战略性子公司,公司几乎在任何可预见的情况下都将获得集团的支持。标普还表示,在目前政策主导的行业整合中,中信证券将在未来两年内保持中国证券同行中的市场领导者地位,这得益于公司庞大的规模、全面的业务以及中信集团内部的协同效应支持。

在此次评级调整中,标普还将国泰海通及其核心子公司的长期发行人信用评级展望从稳定调整为正面,预计公司将继续加强其市场地位和地域的多元化。国泰海通与上海的深度融合,将推动其业绩增长,因为该城市正发展成为全球金融和创新中心。

对于银河证券,标普表示,“正面”展望反映了标普预期银河证券将维持收入稳定性。

田利辉称,此次评级调整更值得关注的是结构性信号。广发证券成为唯一获主体评级上调的机构,中信证券、国泰海通等头部券商的展望则由稳定转为正面,这说明国际评级机构正在对中国券商进行分层定价,治理扎实、业务均衡的机构正获得信用溢价。

经济韧性支撑中国券业

标普表示,中国庞大且多元化的经济在面

对多重压力时展现了强劲的韧性,这得益于雄厚的金融储备,包括3.4万亿美元的外汇储备和总资产至少达2万亿美元的主权财富基金。这种韧性,可以缓解外部冲击对证券公司经营环境带来的影响。

标普认为,中国证券行业的风险正在逐步降低,该行业的多维监管框架得到了严格执行。近期,行业的监管举措包括向并表监管框架过渡,将风险监管范围从仅持牌的母公司扩大到更广的范围。

中国金融格局的全面改革,以强调金融稳定和自上而下协调为特征,这加速了证券行业的整合,尤其是头部企业之间的整合。随着行业融合不断推进,规模较大、资本充足的参与者更有能力开展更全面的服务,而非仅价格上的竞争。

在经济韧性和行业积极发展的状况下,标普也将中国证券公司的锚定评级从“bb”上调至了“bb+”。不过,锚定评级上调为受评证券公司提供了总体支撑背景,但将这些行业性利好转化为个体信用状况提升的过程,可能是渐进的。

标普还预计,正在进行的政策主导之行业整合和不断演变的竞争格局,将为市场领导者提供巩固地位的机会,同时对规模较小或聚焦区域的券商构成挑战。



在行业并购浪潮迭起、头部效应日益凸显的格局下,国金证券足履实地,不盲目扩张规模,坚持以“服务早、服务小、服务硬科技”为锚,走“轻舟”破局之路。

国金证券党委书记、董事长冉云将这一战略提炼为九字诀:往早走,往长走,往快走。“一流投行生态是分层有序、功能互补的有机体系,中小券商亦可立足自身资源禀赋,探索特色化路径。”他说。

“轻舟”破局 投行服务链条前移

传统投行的服务逻辑,大多聚焦企业成熟期的首次公开募股(IPO)、再融资等资本化落地业务。不过,国金证券注意到,大量早期硬科技企业手握核心技术,却普遍存在治理体系不健全、合规体系不完善、资本规划缺失等短板。这些短板,恰恰是它们走向资本市场遇到的“第一道坎”。

正是瞄准了这一行业痛点,2024年国金证券在投行总部下创新设立了资本咨询总部。该部门不直接做IPO承销,而是面向早期科创企业提供股权架构设计、合规辅导、中长期资本路径规划等“雪中送炭”式的前置服务。

围绕早期科创企业的资本化痛点,国金证券自研了“资本战略钻石模型”——围绕赚钱、分钱、算钱、管钱、融钱等维度,系统性破解科创企业资本化实操难题。智能音频硬科技企业炉石科技便是实践样本之一,国金证券依托这套模型,为该公司量身定制了三至五年资本发展规划,协助其健全治理体系、落地股权激励、统筹IPO路径,从而规范稳健地对接资本市场。

在业务协同上,资本咨询总部承担科技金融前端服务枢纽职能,构建起“诊断、规划、落地、跟踪”全闭环服务体系;前端通过咨询服务挖掘企业真实诉求,后端则联动投行、财富、资管、研究所等内部条线,打通“前端规范培育、后端资本落地”的完整服务链条。

据冉云介绍,国金证券投行坚持以投资的视角审视硬科技项目,不再单纯以当期营收、利润作为评判标尺,重点考量六大核心维度,即技术壁垒与自主可控性、商业化落地可行性、研发投入真实性与持续性、管理团队与治理、赛道行业空间与竞争格局、业务合规资质与持续经营。

股债协同 赋能新质生产力发展

对于已登陆资本市场的企业,国金证券跳出单次保荐的业务边界,提供贯穿上市前后的一体化综合服务。科创板公司浩瀚深度就是一个典型的例子。该公司2022年IPO由国金证券保荐,2025年接着落地了可转债融资。此外,国金证券还为该公司

往早走 往长走 往快走 ——国金证券构筑科技金融「轻舟」模式

证券时报记者 许盈

配套提供了战略配售推荐、股东财富管理、募集资金管理、转融通、员工持股计划(ESOP)、并购顾问等一揽子服务,协助企业收购国瑞数智,推动企业从运营商、设备商向全域网络安全服务商战略转型。

在注册制下,硬科技企业上市渠道进一步畅通,未盈利企业占比有所提升。为此,国金证券重构了企业价值的判断框架:重点关注技术成熟度、全球稀缺性、客户验证情况;风险评估覆盖技术路线、工艺良率、供应链、客户集中度、现金跑道、估值倒挂等多重风险点,形成适配硬科技企业的“国金评估标准”。

除了股权融资,国金证券还在债权融资方面创新推出了“科技创新+细分产业/专项品种”双贴标债券模式。比如,“风投KZ01”为全国首单创投机构“科技创新+中小微企业支持”双主题公司债,也是首单股权出资型中小微企业支持债券,募集资金用于向西安高新区科创中小微企业开展股权直投与基金出资,成为上交所培训示范案例。

回归功能性 从中介通道到价值伙伴

“把功能性放在首要位置,反映的是券商高质量发展的底层逻辑转变——从以规模利润为导向的中介通道,转向以功能发挥为导向的价值发现者和全生命周期服务者。”对于当下的行业变革,冉云如是说。功能性不是对盈利性的否定,真正的“利”应来自为客户、为实体经济创造价值后的自然回馈,这正是信任“复利”的来源。

具体而言,在投行端,资本咨询业务把服务前置,做科创企业“雪中送炭”式的早期辅导,而非仅做IPO阶段“锦上添花”的服务。“作为中小券商,国金证券选择‘往早走、往长走’,扎根早期科创服务,将服务链条延伸直至企业全生命周期。这种‘以义取利’的实践,正是将功能性嵌入了服务实体经济的内核,用长期陪伴换取客户的深度信赖。”冉云说。

在投研端,国金证券依托大模型打造产业链智能挖掘工具,把静态行业分析升级为智能推理式研究,提升对科创赛道的识别与定价能力。财富业务摒弃产品销售导向,落地“专业投顾+AI赋能”模式,将机构级策略下沉于普惠,坚持“智能分析+人工校准+持续迭代”,把买方投顾服务落到实处。

未来,国金证券将继续坚守“服务早、服务小、服务硬科技”的“轻舟”定位,发挥券商的资本市场核心中介功能,为新质生产力持续输送金融力量。



融文兴企 东莞证券以高质量文化建设锻造专业品牌

站在“十五五”新征程上,东莞证券深入践行中国特色金融文化,紧扣“合规、诚信、专业、稳健”的证券行业文化理念,聚焦“主责主业”,以“专业深度+文化温度”双轮驱动赋能文化品牌建设,推动业务发展、文化软实力与品牌硬价值循环赋能,让文化可感知、可共鸣、可持续,成为公司高质量发展和服务实体经济动力引擎。

坚持四个“深度融合” 筑牢文化建设的“四梁八柱”

融文兴企,文化是支撑发展的内在力量。公司深刻把握文化建设与公司治理、发展战略、发展方式、行为规范深度融合的原则,在“十五五”战略规划中将文化建设作为重要工作方向和工作内容,从战略高度认识其价值意义。

公司先后制定文化建设战略规划、文化品牌战略,持续健全“1+N”的制度体系,围绕“引领诚实守信的道德观、培育以义取利的义利观、厚植稳健审慎的风险观、激发守正创新的发展观、强化依法合规的治理观”五项行动推动文化建设制度化、规范化,并将文化建设贯彻到经营管理全过程,筑牢文化建设的“四梁八柱”。

坚持四个“有机结合” 激活文化建设的“生命力”

文化得到真正认同,才能传承和延续,获得生命力。公司坚持以“党建引领强根基、文化铸魂促发展”为主线,推动文化建设与人的全面发展、历史文化传承、党建工作要求、专业能力建设有机结合,将中国特色金融文化、莞邑地域文化、证券行业文化理念以及公司文化理念纳入文化建设与品牌创建的重要内容,让文化可感知、可共鸣、可持续。

2026年,公司坚持党建引领,充分发挥工会、共青团等群团组织的桥梁作用,开展树立和践行正确政绩观学习教育、

“廉洁文化”主题宣导、“以赛促干助‘十五五’启航 匠心深耕‘五篇大文章’”劳动和技能竞赛等多样化活动,大力弘扬专业文化理念和工匠精神,凝聚文化建设组织活力,引导从业人员树立正确的经营观、业绩观和风险观,使文化理念真正成为从业人员的内心觉醒和自觉行动,为公司高质量发展注入强劲精神动能。

以“专业深度+文化温度” 锻造专业品牌

证券公司作为资本市场最重要的中介机构之一,是资本市场的“看门人”、直接融资的“服务商”、社会财富的“管理者”、金融创新的“领头羊”。专业深度体现核心竞争力,文化温度展现责任担当。

公司在文化建设中,将专业文化理念贯穿到提升研究、财富管理、数字金融等专业能力的各个环节,持续打造文化品牌差异化发展的“硬价值”,增强专业化发展“软实力”,主动在服务国家战略中贡献金融力量,传递金融温度。

【强研究品牌,做赋能发展的“践行者”】

公司立足金融国企功能定位,大力弘扬践行中国特色金融文化,将证券行业“合规、诚信、专业、稳健”的核心理念深度融入研究理念。公司设立东莞产业投资研究院,打造“深度洞察+精准赋能”的特色产业研究品牌,以产业发展研究为主线,深度参与产业规划、政策研究、产业链研判等课题研究,以前瞻性智库服务助力传统产业提质增效、新兴产业发展壮大、未来产业前瞻布局,打通从基础研究“最初一公里”到服务实体经济发展具体举措“最后一公里”的转化通道。

2026年,紧扣“十五五”新兴与未来产业布局,公司以东莞“8+8+4”现代化产业体系为主线,系统梳理东莞板块

产业成果,专项支撑《东莞上市公司年度发展报告(2025年)》编制,连续六年亮相东莞资本市场成果展示。从政策研讨到产业论坛,从政府智库到企业发展赋能,公司以专业之声搭建政策与市场之间的沟通桥梁,让研究走进产业、赋能实体经济发展——这既是东证人深入一线调研、反复论证打磨的专业坚守,更是在证券行业高质量发展新征程中交出的“业务发展、文化软实力与品牌硬价值循环赋能”的全新答卷。

【兴财富品牌,做投资者信赖的“守护者”】

在财富品牌建设中,公司坚持将中国特色金融文化和证券行业文化理念融入团队建设中,营造崇尚专业、精业、敬业的文化氛围,打造德才兼备的专业投顾与投研团队,为公司专业品牌建设奠定基础。

围绕差异化需求,公司打造了“东证投顾”品牌,构建起金字塔式服务体系——彩钻、红钻、银钻、金钻四大层级,形成“标准化—专属化—个性化—定制化”逐级递进的服务供给梯度,推动服务内涵从单一证券投资向家庭资产配置、全生命周期财富规划延伸,把“投资者的获得感”作为服务评价的标尺,为投资者资产保值增值护航,让专业文化在服务中可感可触。

与此同时,“东证资管”品牌持续擦亮。经过专业文化理念的沉淀淬炼,资管团队已形成一支历经资本市场多周期考验的专业成熟队伍,构建起覆盖全市场、全周期的产品链和贯穿资产管理全链条的动态风控体系,为投资者提供更加多元、更加优质的产品和服务,不断增强服务居民财富管理的综合能力,提升投资者的获得感。

今年9月,在证券时报主办的“2026中国证券业君鼎奖”评选中,公司一举斩获三项荣誉:旗下财富服务品牌“金钻服务”荣获“2026中国证券业财富服务品牌君鼎奖”,公司荣获

“2026中国证券业投资顾问服务君鼎奖”,“双债添利1号”荣获“2026中国证券业固收+资管计划君鼎奖”。三项荣誉齐获,既是行业对东莞证券财富管理转型与综合专业能力的集中认可,也是公司文化建设与业务发展同频共振的有效实践和生动见证。

【创数字品牌,做智能服务的“先行者”】

科技向善,服务向暖。秉持守正创新文化理念,公司持续践行金融为民理念,打造“科技东证”专业品牌。在品牌建设中,公司聚焦“以客户为中心”,践行“主动陪伴”的服务主张,持续升级迭代“掌证宝”APP,运用AI技术构建智能化、场景化的投资服务新生态,实现“人力赋能+数字驱动”的有机协同,让财富管理更有温度、更具个性、更添人文关怀,为投资者实现更多元化的专业智能服务触达。

近年来,公司坚持践行金融为民理念,通过打造掌证宝APP品牌专栏,做实做细“数字化投教服务”,持续推动普惠金融服务创新。在资讯服务方面,推出《东证独家资讯》全新品牌专栏,将专业的市场资讯、投研观点通过APP直接触达投资者,打破传统投顾服务的信息壁垒,降低投资者获取优质资讯的门槛。同时,积极布局视频化投教服务,通过搭建视频集合体系,以短视频形式输出投资知识科普、市场热点解读等内容,让金融教育更直观、更接地气。两项举措相辅相成——“独家资讯”解决“看什么”,“视频集合”解决“怎么看懂”,有效扩大普惠金融服务的覆盖面和触达率,夯实公司在数字普惠金融领域的主动探索与实践担当。

湾区潮起,扬帆前行。展望未来,东莞证券将始终胸怀“国之大者”,锚定高质量发展目标,持续以党建引领文化建设,不断丰富专业文化品牌内涵,以文铸魂、以文兴企,在服务国家战略、区域发展中行稳致远,在服务实体经济和守护居民财富中展现更大作为,努力为金融强国建设、为中国式现代化建设贡献“东证力量”。 (CIS)