

完善证券公司股权监管，支持券商做大做强

——《证券公司股权管理规定》征求意见稿点评

分析师：张继袖

SAC NO: S1150514040002

2020年6月14日

证券分析师

张继袖
zhjxnk@126.com

研究助理

王磊
SAC No: S1150119010017
wanglei3271@bhqz.com

子行业评级

证券	看好
多元金融	看好
保险	看好

重点品种推荐

中信证券	增持
华泰证券	增持

事件：

6月12日，证监会拟对《证券公司股权管理规定》及《关于实施〈证券公司股权管理规定〉有关问题的规定》进行修改，向社会公开征求意见。

点评：

● 修改主要股东定义

在证券公司股权日渐分散的大趋势下，《股权规定》将证券公司主要股东的定义从“持有证券公司 25%以上股权的股东或者持有 5%以上股权的第一大股东”调整为“持有证券公司 5%以上股权的股东”。调整后证券公司股东包括以下三类：控股股东，指持有证券公司 50%以上股权的股东或者虽然持股比例不足 50%，但其所享有的表决权足以对证券公司股东大会的决议产生重大影响的股东；主要股东，指持有证券公司 5%以上股权的股东；持有证券公司 5%以下股权的股东。

● 适当降低证券公司主要股东资质要求

取消主要股东具有持续盈利能力的要求；将主要股东净资产从不低于 2 亿元调整为不低于 5000 万元人民币；不再要求主要股东具备相匹配的金融业务经验；不再要求主要股东为行业龙头等。

● 调整证券公司股权相关审批事项并进一步明确监管要求

为落实新《证券法》需要，《股权规定》对证券公司股权相关审批事项进行了调整，将“证券公司增加注册资本且股权结构发生重大调整、减少注册资本，变更持有 5%以上股权的股东、实际控制人，应当依法报中国证监会批准”调整为“证券公司变更主要股东或者公司的实际控制人，应当依法报中国证监会批准”，取消的审批情形调整为备案事项。结合实践中出现的新情况，禁止证券公司股权相关的“对赌协议”；明确控股股东变更为持股 100%的股东的备案程序；明确单个非金融企业实际控制证券公司股权比例不得超过 50%的豁免情形等。

● 《配套规定》落实简政放权，进一步精简申报材料

主体类文件中将“持股 5%以上的股东最近 3 年经审计的财务报告”调整为“主要股东最近 2 年经审计的财务报告”；将“自身及所控制的机构最近 3 年诚信证明文件”调整为“最近 3 年诚信合规情况说明，证券公司主要股东、实际控制人还需提供所控制企业最近 3 年诚信合规情况说明”，简化了股东及所控制机构诚信合规记录证明文件要求等。

● 投资建议

此次《股权规定》修订稿对证券公司股东门槛进行了适度降低，有助于吸引更多企业参股证券公司，在增厚证券公司资本实力的同时降低股权集中度，提升证券公司经营能力，在当前外资不断进入的大背景下有助于提高内资证券公司的竞争实力。经过长期发展和积累，我国证券行业内部已经形成较为明显的分化，龙头券商已经在业务规模、资本充足率、股东背景、客户布局等方面形成较大优势，叠加“扶优限劣”的监管政策，预计证券行业马太效应会继续加剧，继续推荐行业龙头券商中信证券（600030.SH）、华泰证券（601688.SH）。

风险提示：资本市场改革推进进展不及预期；多因素影响下的市场波动风险

表 1: 《证券公司股权管理规定》、《关于实施〈证券公司股权管理规定〉有关问题的规定》主要修改内容

	2019 年版	2020 年征求意见稿
对主要股东的定义	<p>根据持股比例和对证券公司经营管理的影响，证券公司股东包括以下四类：</p> <p>(一) 控股股东，指持有证券公司 50% 以上股权的股东或者虽然持股比例不足 50%，但其所享有的表决权足以对证券公司股东会的决议产生重大影响的股东；</p> <p>(二) 主要股东，指持有证券公司 25% 以上股权的股东或者持有 5% 以上股权的第一大股东；(三) 持有证券公司 5% 以上股权的股东； (四) 持有证券公司 5% 以下股权的股东。</p>	<p>根据持股比例和对证券公司经营管理的影响，证券公司股东包括以下三类：</p> <p>(一) 控股股东，指持有证券公司 50% 以上股权的股东或者虽然持股比例不足 50%，但其所享有的表决权足以对证券公司股东会的决议产生重大影响的股东；</p> <p>(二) 主要股东，指持有证券公司 5% 以上股权的股东；</p> <p>(三) 持有证券公司 5% 以下股权的股东。</p>
主要股东资质要求	<p>证券公司的主要股东，应当符合下列条件：</p> <p>(一) 本规定第八条规定的条件；</p> <p>(二) 净资产不低于 2 亿元人民币，财务状况良好，具有持续盈利能力，资产负债和杠杆水平适度，具备与证券公司经营业务相匹配的持续资本补充能力；</p> <p>(三) 公司治理规范，管理能力达标，风险管控良好；</p> <p>(四) 开展金融相关业务经验与证券公司业务范围相 匹配，能够为提升证券公司的综合竞争力提供支持；</p> <p>(五) 对证券公司可能发生风险导致无法正常经营的情况，制定合理有效的风险处置预案。</p> <p>证券公司从事的业务具有显著杠杆性质，且多项业务之间存在交叉风险的，其主要股东、控股股东还应当符合下列条件：</p> <p>(一) 最近 3 年持续盈利，不存在未弥补亏损；</p> <p>(二) 最近 3 年长期信用均保持在高水平，最近 3 年规模、收入、利润、市场占有率等指标居于行业前列。</p>	<p>将第九条改为第八条，修改为：</p> <p>证券公司的主要股东，应当符合下列条件：</p> <p>(一) 不存在本规定第七条规定的情形；</p> <p>(二) 自身及所控制的机构具有良好的诚信合规记录，治理规范，管理能力达标，风险管控良好；</p> <p>(三) 财务状况良好，净资产不低于 5000 万元人民币，资产负债和杠杆水平适度，具备与证券公司经营业务相匹配的持续资本补充能力；</p> <p>(四) 不存在净资产低于实收资本 50%、或有负债达到净资产 50% 或者不能清偿到期债务的情形；</p> <p>(五) 能够为提升证券公司的综合竞争力提供支持；</p> <p>(六) 中国证监会基于审慎监管原则规定的其他条件</p>
证券公司股权相关审批事项	<p>证券公司增加注册资本且股权结构发生重大调整、减少注册资本，变更持有 5% 以上股权的股东、实际控制人，应当依法报中国证监会批准</p>	<p>证券公司变更主要股东或者公司的实际控制人，应当依法报中国证监会批准</p>
进一步明确有关监管要求		<p>禁止证券公司股权相关的“对赌协议”；</p> <p>明确控股股东变更为持股 100% 的股东的备案程序；</p> <p>明确单个非金融企业实际控制证券公司股权比例不得超过 50% 的豁免情形等</p>
精简申报材料	<p>3. 自身及所控制的机构最近 3 年诚信证明文件。</p> <p>4. 持股 5% 以下的股东最近 1 年经审计的财务报告，持股 5% 以上的股东最近 3 年经审计的财务报告，持有证券公司 5% 以上股权的实际控制人最近 1 年经审计的财务报告，业务具有显著杠杆性质且多项业务之间存在交叉风险的证券公司的控股股东最近 5 年经审计的财务报告；境内主体的财务报告，应当经具有证券相关业务资格的会计师事务所审计，境外主体经审计的财务报告，还应当附有与原文内容一致的中文译本。</p>	<p>2. 最近 3 年诚信合规情况说明 (含人民银行征信报告，工商、税务诚信合规查询文件等适当支撑文件，下同)，证券公司主要股东、实际控制人还需提供所控制企业最近 3 年诚信合规情况说明。</p> <p>3. 证券公司非主要股东、5% 以上股权的实际控制人最近 1 年经审计的财务报告，主要股东最近 2 年经审计的财务报告；业务具有显著杠杆性质且多项业务之间存在交叉风险的证券公司的控股股东最近 5 年经审计的财务报告；境内主体的财务报告，应当经符合证券法规定的会计师事务所审计，境外主体经审计的财务</p>

报告，应当附有与原文内容一致的中文译本。非货币财产出资的，还应当提供资产评估报告。

资料来源：证监会，渤海证券

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

徐中华
+86 10 6810 4898
张源
+86 22 2383 9067

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

电力设备与新能源行业研究

郑连声
+86 22 2845 1904
滕飞
+86 10 6810 4686

电子行业研究

徐勇
+86 10 6810 4602
邓果一
+86 22 2383 9154

医药行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602
甘英健
+86 22 2383 9063
陈晨
+86 22 2383 9062
张山峰
+86 22 2383 9136

非银金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845
王磊
+86 22 2845 1802

通信行业研究

徐勇
+86 10 6810 4602

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

餐饮旅游行业研究

杨旭
+86 22 2845 1879

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

宏观、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

固定收益研究

朱林宁
+86 22 2387 3123
马丽娜
+86 22 2386 9129
张婧怡
+86 22 2383 9130

金融工程研究

宋旻
+86 22 2845 1131
张世良
+86 22 2383 9061
陈菊
+86 22 2383 9135

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9073

博士后工作站

苏菲 绿色债券
+86 22 2383 9026
刘精山 货币政策与债券市场
+86 22 2386 1439

综合管理

齐艳莉 (部门经理)
+86 22 2845 1625
李思琦
+86 22 2383 9132

机构销售·投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995
王文君
+86 10 6810 4637

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华
+86 10 6810 4651

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn