



行业评级：增持

报告日期：2019-07-08



汪双秀

0551-65161830

wangsx92@163.com

S0010512090002

## 推行分类管理 加剧行业竞争

——《证券公司股权管理规定》点评

事件：

7月5日，证监会发布《证券公司股权管理规定》，将证券公司分为综合类证券公司和专业类证券公司，分别规定股东条件。

主要观点：

### □ 将证券公司分类管理，支持差异化发展

《股权规定》将证券公司分为专业类证券公司和综合类证券公司。专业类证券公司从事常规传统证券业务（如证券经纪、证券投资咨询、财务顾问等），综合类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（如股票做市、场外衍生品、股票质押回购等）。依据不同分类分别规定股东条件，综合类券商业务风险较高，外部性显著，管理规定要求其主要股东和控股股东具备较高的管控水平及风险补偿能力，引导证券公司差异化发展。同时，综合类证券公司和专业类证券公司可以相互转化，专业类在其控股股东、主要股东满足《股权规定》的资质条件后，转型为综合类证券公司。综合类证券公司也可根据自身发展战略考虑，依法变更业务范围，转型为专业类证券公司。

### □ 放松综合类证券公司的控股股东等要求

《股权规定》更注重专业能力和风险管控经验，优化了对证券公司控股股东、主要股东的数量化指标要求，将综合类证券公司控股股东的资产规模要求调整为“总资产不低于500亿元人民币，净资产不低于200亿元人民币”，删除了控股股东“最近3年主营业务收入累计不低于1000亿元”、主要股东“最近3年营业收入累计不低于500亿元”要求。同时，给予5年过渡期，逾期仍未达标的，可以开展常规证券业务，但不得继续开展高风险业务，即该综合类证券公司需转型为专业类证券公司。

### □ 重启内资设立审批，推动券商充分竞争

证监会重启内资证券公司设立审批，符合条件的投资者可依照相关规定，依法报送证券公司设立、股权变更等申请。重启内资证券公司设立审批，有助于证券行业充分竞争，引导差异化、特色化、专业化发展，打造高质量投行，更好服务实体经济，有利于资本市场长期建设。

### □ 投资策略：加剧竞争，提升行业集中度

监管思路明确，引导券商差异化发展。加大对内资开放，重启内资证券公司的设立审批，将加剧证券行业竞争，大型券商凭借雄厚的资本实力和强劲的综合实力，在分类监管中有望获取更大的市场份额，行业集中度进一步提升。建议关注中信证券、海通证券、华泰证券。

### □ 风险提示

资本市场改革推进超预期；监管政策趋严；市场流动性风险。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 12 个月内，证券（或行业指数）相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

### 行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。

## 信息披露

### 分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。