中航证券金融研究所
分析师：胡 江
证券执业证书号：S0640519090001
电话：010-59562474
邮箱：huj@avicsec.com

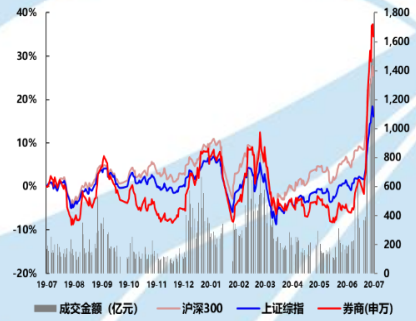
证券公司分类监管新规简评：强化合规完善风控，支持特色化经营

行业分类：证券　　2020 年 7 月 12 日

推荐评级	增持

基础数据（2020.07.10）	
沪深 300 指数	4,753.13
券商Ⅱ（申万）	8,042.28
行业总市值（亿元）	35,296.50
市净率	2.03

近一年行业表现



数据来源：Wind，中航证券金融研究所

事件：

7月10日晚间，证监会发布《关于修改<证券公司分类监管规定>的决定》。继2010年、2017年两次修订后再次迎来新的版本升级。证券公司分类是指证监会以证券公司**风险管理能力**、**持续合规状况**为基础，结合公司**业务发展状况**，评价和确定证券公司类别，证监会及其派出机构将根据分类结果实施区别对待的监管政策，包括对不同类别证券公司规定不同的风险控制指标标准和风险资本准备计算比例，缴纳不同的证券投资者保护基金比例，并在监管资源分配、现场检查和非现场检查频率等方面区别对待，此外，分类结果还将作为证券公司申请增加业务种类、发行上市、确定新业务、新产品试点范围和推广顺序的条件和依据。

观点：

相比5月份的征求意见稿，正式稿的变化有：（1）将经纪业务中营业部的经营效率重新纳入加分项，继续沿用旧版中的加分标准，即营业部平均代理买卖证券业务收入位于行业前5名、前10名、前20名的，分别加2分、1分、0.5分；（2）出于实际经营情况的考虑，降低了境外子公司收入占比加分门槛，将境外子公司收入占比从40%、30%和20%分别加2分、1分和0.5分，分别下调10pct，变更为境外子公司收入占比30%、20%和10%，分别加2分、1分和0.5分。（3）删除了资管产品中投资权益类资产规模占比的加分。（4）下调了风险覆盖率和净资本的加分门槛。征求意见稿中二者分别为150%和200亿元，正式稿分别下调至130%和150亿元。

较之2017年旧版，本次修订主要有以下三方面改进：（1）强化合规，完善扣分项。如明确证券公司董监高被采取警示函和公开谴责监管措施的扣分标准，明确证券公司哪些控股子公司纳入母公司合并评价。（2）细化市场竞争力加分项。市场竞争力加分项由7项提高至10项，包括投行业务拆为承销保荐与财务顾问业务，增设财富管理业务（投资咨询业务+代销产品业务）以及柜台业务等业务指标。（3）优化风险管理能力指标。提高了风控指标持续达标加分门槛，评价期由连续2年、3年提高至3年、4年，新设风险管理全覆盖及风险监测有效性评价指标。补充完善风险管理能力评价标准中的六项评价指标，如在公司治理中新增了廉洁从业和文化制度建设内容。

股市有风险　入市须谨慎

请务必阅读正文后的免责条款部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航资本大厦中航证券有限公司
公司网址：www.avicsec.com
联系电话：010-59562524
传真：010-59562637

此外，正式稿取消了净资本绝对数加分指标和成本管理能力加分指标，删除了分类结果作为证券公司申请新设网点条件的要求。

本次修订的影响：1、对证券公司合规、风险要求趋严。新的分类监管规定进一步完善了对证券公司及其人员被采取处罚处分措施的扣分规则，明确对公司治理与内部控制严重失效等情形予以调降分类级别的依据；提高了风控指标持续达标加分门槛，补充完善风险管理能力评价标准。2、证券公司业务发展状况加分指标一定程度向有经营特色的中小券商倾斜，但整体看龙头券商优势进一步稳固。一方面，本次修订的目的之一是支持证券公司突出主业、做优做强，差异化、特色化发展，因此增设了一系列细分业务指标，如新设财富管理业务中的投资咨询业务和代理销售业务加分项、拆分投行业务等，在细分业务领域具备优势的中小券商将会获得加分，但另一方面，部分头部券商综合实力较强，在细分领域中亦无短板，指标增加后能加分的项目亦增多，进一步巩固其加分优势。

风险提示：疫情反复，券商板块业绩不及预期

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

买入 ：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。

持有 ：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%~10%之间。

卖出 ：未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

我们设定的行业投资评级如下：

增持 ：未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。

中性 ：未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。

减持 ：未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

分析师简介

胡江，证券执业证书号：S0640519090001，北京大学硕士，2017 年加入中航证券，从事非银金融行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：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的书面或口头承诺均为无效。

免责声明：

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。