2020 年 06 月 14 日
行业研究●证券研究报告

证券

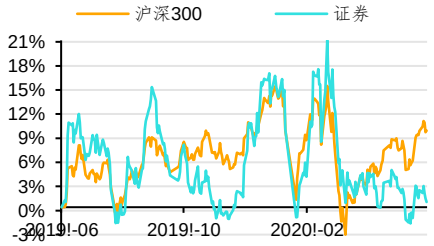
行业快报

《证券公司股权管理规定》修订快评

投资评级 领先大市-A 维持

首选股票		评级
600030	中信证券	买入-B
601211	国泰君安	买入-A
601688	华泰证券	买入-A
600958	东方证券	买入-A

一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-3.71	-12.76	-8.88
绝对收益	-1.73	-9.99	0.65

分析师 崔晓雁
SAC 执业证书编号：S0910519020001
021-20377098

相关报告

证券：5 月可比净利润同比+43%、环比-52%
2020-06-07

证券：《证券公司分类监管规定》修改快评
2020-05-24

证券：4 月可比净利润同比+95%、环比+48%
2020-05-12

证券：上市券商 2020 年中期业绩展望
2020-05-05

证券：证券行业 Q120 经营数据快评
2020-04-26

投资要点

- **事件：**6 月 12 日，证监会发布公开征求意见的通知，拟对《证券公司股权管理规定》及实施有关问题进行修改，以进一步完善证券公司股权监管。

- **围绕《新证券法》与实际情形，提出四大主要修改内容：**1）参考境内外经验，同时证券公司股权日渐分散的现实，将证券公司主要股东定义为“持股 5%以上股东”，此前为“持股 25%以上股东或持股 5%以上第一大股东”。2）取消主要股东持续盈利能力要求；主要股东净资产最低 2 亿元调整为 5000 万元，并不再要求具备金融业务经验；主要股东不再要求为行业龙头。3）调整股权相关审批事项，“变更主要股东或公司实控人，应当依法报证监会批准”，取消的审批情形调整为备案事项。4）禁止股权相关的对赌协议；明确单个非金融企业实际控制证券公司股权不超过 50%的豁免情形；明确控股股东变更为持股 100%股东的备案程序。整体来看，**《规定》在不足一年后再次提出修改，是《新证券法》实施后，对部分条款的跟进调整。同时结合实际情形，进一步完善证券公司股东准入和监管的需要。**

- **实施办法简政放权，提升监管能效：**1）修改《新证券法》取消的审批事项在《实施规定》中的相关表述，如调整证券公司股权审批与备案事项表述，公司章程重要条款由审批改为备案。2）进一步精简申报材料，如减少股东财务审计报告年份数要求。3）删除《实施规定》中不适用的程序性过渡条款。**一方面，《实施规定》按照《新证券法》需要，取消了一批审批事项。另一方面，为落实《优化营商环境条例》和深化资本市场改革推进简政放权，有必要对相关股权申报材料进行精简。**

- **投资建议：**总体来看，《规定》与实施办法是在《新证券法》后的正常跟进调整。从具体细则来看，放低证券公司股东准入门槛，便于公司补充资本金，股权结构进一步分散。同时适当放松监管要求，有助于证券公司创新发展。我们认为，**证券公司从事的投融资中介近乎混业经营的状态，头部券商更能构筑核心竞争力。融资提振杠杆的优势会进一步扩大。**推荐中信证券、国泰君安、华泰证券和东方证券。

- **风险提示：**资本市场景气度下行，监管政策变化，疫情反复影响宏观经济恢复

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

崔晓雁声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

免责声明:

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示:

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司
地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层
电话：021-20655588
网址： www.huajinsc.cn