证券业

报告原因：定期报告

行业周报（20200608-20200612）

创业板注册制落地，股东资质降低，利好券商板块

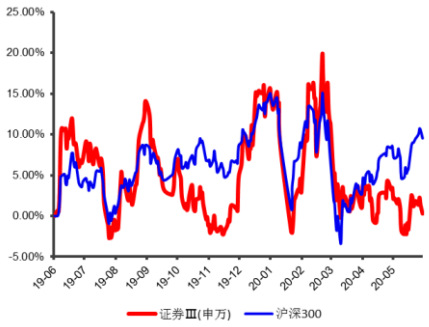
维持评级

看好

2020 年 6 月 14 日

行业研究/定期报告

行业近一年市场表现



投资建议：

证监会发布创业板改革并试点注册制相关制度规则，深交所发布相关配套规则，创业板注册制正式落地。结合市场反馈意见，持续监管类规则：**一是完善红筹企业上市及退市条件。**调整红筹企业股本总额及股权结构上市条件，明确上市条件 “营业收入快速增长”的标准；调整红筹企业交易类退市相关标准。**二是进一步优化退市指标。**连续 20 个交易日每日收盘市值低于 3 亿元；公司因触及财务类指标被实施*ST 后，下一年度财务报告被出具保留意见的，也将被终止上市。交易类规则：**一是提高单笔最高申报数量。**限价申报单笔最高申报数量调整至 30 万股，市价申报调整至 15 万股。**二是同步放宽相关基金涨跌幅至 20%。**

证监会修订《证券公司股权管理规定》，四方面降低证券公司主要股东资质要求。主要包括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。股东资质适当降低，有利于证券公司引入新股东，加快补充资本，提高竞争力。

综合来看，逆周期调节下流动性持续宽松，以及资本市场改革加速推进下经营环境持续改善是现阶段证券板块最重要的催化剂。市场交易活跃度不足，当前证券板块估值水平为 1.41XPB，处于十年来证券板块估值的底部区域，具有很好的长期投资价值。短期内，次新、中小券商受资金青睐。A 股目前处于区间震荡格局，更具弹性的次新、中小券商更受资金青睐。从长期配置角度来看，受益于改革红利、业务综合发展、风控能力较强的头部券商更具投资价值。

风险提示：二级市场大幅下滑；疫情影响超出预期；资本市场改革不及预期。

分析师：刘丽

执业登记编码：S0760511050001

邮箱：liuli2@sxzq.com

电话：0351-8686794

分析师：孙田田

执业登记编码：S0760518030001

邮箱：suntiantian@sxzq.com

电话：0351-8686900

分析师：徐风

执业登记编码：S0760519110003

邮箱：xufeng@sxzq.com

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

目录

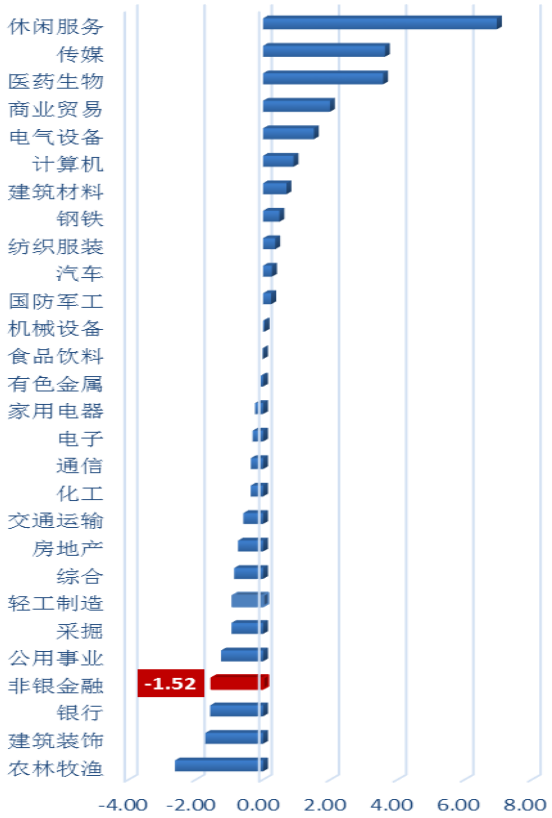
一、市场回顾.....1
二、投资策略.....2
三、行业重点跟踪.....2
四、监管政策.....3
五、金融同业跟踪.....4
六、上市公司重要公告.....5
七、风险提示.....7

一、市场回顾

上周（20200608-0612）沪深 300 指数、创业板指数分别收于 4,003.08（0.05%）、2,206.76（1.86%），申万一级行业非银金融指数涨幅为-1.52%，在 28 个一级行业中排名第 25 位。证券（-1.53%）在 227 个三级行业中排第位 154。

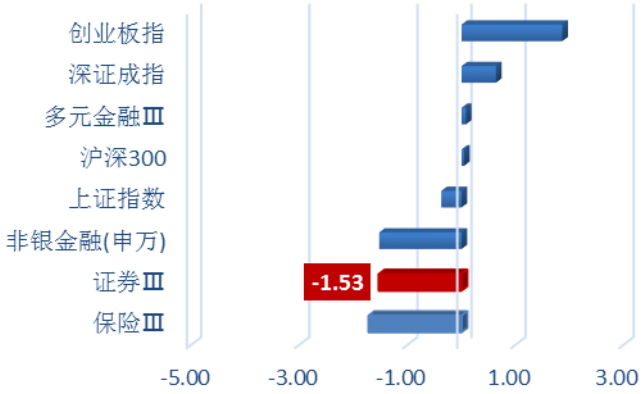
个股表现中，涨幅居前的为中泰证券（ 61.07%）、华鑫股份（7.00%）、国盛金控（3.72%）、华创阳安（3.02%）、国泰君安（1.82%）；跌幅居前的为越秀金控（-8.61%）、中银证券（-7.89%）、山西证券（-6.42%）、锦龙股份（-4.54%）、国金证券（-4.17%）。

图 1：申万一级行业涨跌幅对比（%）



数据来源：Wind，山西证券研究所

图 2：大盘指数和非银金融子板块涨跌幅对比（%）



数据来源：Wind，山西证券研究所

表 1 证券业个股涨跌幅前五名与后五名

前五名		后五名	
简称	周涨跌幅（%）	简称	周涨跌幅（%）
中泰证券	61.07	越秀金控	-8.61
华鑫股份	7.00	中银证券	-7.89

国盛金控	3.72	山西证券	-6.42
华创阳安	3.02	锦龙股份	-4.54
国泰君安	1.82	国金证券	-4.17

数据来源：Wind，山西证券研究所

二、投资策略

证监会发布创业板改革并试点注册制相关制度规则，深交所也发布相关配套规则，创业板注册制正式落地。结合市场反馈意见，持续监管类规则：一是完善红筹企业上市及退市条件。调整红筹企业股本总额及股权结构上市条件，明确股本总额按股份总数、存托凭证份数计算，明确上市条件关于“营业收入快速增长”的标准；调整红筹企业交易类退市相关标准。二是进一步优化退市指标。连续 20 个交易日每日收盘市值低于 3 亿元；公司因触及财务类指标被实施*ST 后，下一年度财务报告被出具保留意见的，也将被终止上市。交易类规则：一是提高单笔最高申报数量。限价申报单笔最高申报数量调整至 30 万股，市价申报调整至 15 万股。二是同步放宽相关基金涨跌幅至 20%。

证监会修订《证券公司股权管理规定》，四方面降低证券公司主要股东资质要求。主要包括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。股东资质适当降低，有利于证券公司引入新股东，加快补充资本，提高竞争力。

综合来看，逆周期调节下流动性持续宽松，以及资本市场改革加速推进下经营环境持续改善是现阶段证券板块最重要的催化剂。市场交易活跃度不足，当前证券板块估值水平为 1.41XPB，处于十年来证券板块估值的底部区域，具有很好的长期投资价值。短期内，次新、中小券商受资金青睐。A 股目前处于区间震荡格局，更具弹性的次新、中小券商更受资金青睐。从长期配置角度来看，受益于改革红利、业务综合发展、风控能力较强的头部券商更具投资价值。

三、行业重点跟踪

证监会发布创业板改革并试点注册制相关制度规则。证监会发布了《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》、《创业板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》、《创业板上市公司持续监管办法（试行）》和《证券发行上市保荐业务管理办法》，自 6 月 12 日起施行。与此同时，证监会、深交所、中国结算、证券业协会等发布了相关配套规则。

证监会就修订《证券公司股权管理规定》及其实施规定对外公开征求意见。主要修改以下内容：一是修改主要股东定义。将证券公司主要股东从“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”。二是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。三是根据新《证券法》，调整证券公司股权相关审批事项。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。四是结合实践中出现的新情况，进一步明确有关监管要求。包括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。五是落实简政放权，进一步精简申报材料。包括适当减少股东财务审计报告要求，简化股东及所控制机构诚信合规记录证明文件要求等。

四、监管政策

证监会副主席阎庆民表示，多措并举提升上市公司质量。坚持无知惯性违规以规范为主，恶意违规以打击为主，持续强化上市公司监管，特别是对于编报虚假财务会计信息，说假话、做假账等风险苗头或已构成违规事实的行为，必须予以严厉打击，做到“打早、打小、打疼”。阎庆民要求，坚持风险管控，防范化解上市公司重点领域风险，平稳有序推进股票质押风险化解。不断拓宽退市渠道，健全退市机制，完善退市标准，简化退市流程，加强退市监管，实现优胜劣汰。

证监会党委即将启动十九大后第五轮巡视。6 月 3 日至 4 日，证监会党委召开十九大后第五轮巡视工作动员部署暨培训会，证监会党委书记、主席、会党委巡视工作领导小组组长易会满出席会议并做动员讲话。此次会议对证监会党委第五轮巡视进行了动员部署，对高质量推进证监会系统巡视巡察工作作了全面安排；对紧密结合系统单位实际，围绕“四个落实”，抓住监督重点，深入开展巡视，扩大巡察试点，提出了指导意见；对加强巡视组和巡视巡察干部队伍自身建设提出了明确要求。

银保监会印发了《融资租赁公司监督管理暂行办法》。为规范融资租赁公司经营行为，完善融资租赁业务经营和监管规则，促进融资租赁行业规范有序发展，中国银保监会日前印发了

《融资租赁公司监督管理暂行办法》。主要内容：一是规范业务经营。明确业务范围和负面活动清单，对租赁物范围进行限定等。二是落实指标约束。引导融资租赁公司专注主业，加强合规监管约束。规定融资租赁资产比重、固定收益类证券投资业务比例、集中度管理等监管指标内容。三是加强风险防范。完善融资租赁公司的公司治理、风险管理、计提准备金、租赁物评估管理等制度。四是实施分类处置。明确细化认定标准，指导地方开展分类处置工作。

中基协成立基金宣传推介行为评估专家组，并召开会议讨论基金线上直播、引用业绩排名等宣传推介行为。专家组对疫情以来兴起的线上直播行为进行了重点讨论，认为基金管理人、基金销售机构通过线上直播等新媒体形式进行基金宣传推介的，至少应遵守以下要求：一是机构应切实承担管理责任，强化对员工相关行为的集中统一管理；二是以促成交易为目的，向投资人介绍基金产品的直播人员，应是符合法规要求的基金从业人员；三是全面遵守基金宣传推介相关法律法规、自律规则要求，对基金业绩的展示应当合规，重点做好投资者权益保护，在醒目位置或以醒目方式做好风险提示；四是结合实际，明确各类主体在宣传推介中的合规责任，建立线上直播宣传推介的合规内控机制，如事前对直播脚本进行审核、事中同步收看、事后回溯抽查等。对于登载基金经理过往业绩的，专家组认为应遵循客观、完整、规范原则，注重基金经理的长期业绩表现；在登载基金经理旗下产品业绩时，要明确标注基金经理的管理期间；倡导在宣传基金经理业绩的同时，突出整体投研团队、平台机制的作用。

五、金融同业跟踪

中山证券四大违规行为遭证监局重罚，股票质押业务被停高管被要求限薪。因存在董事不具备高管任职资格、印章管理混乱等多种问题，中山证券被要求限期改正，并暂停新增资管产品备案、股票及债权质押式回购等业务，同时责令中山证券限制董事长、管委会主任林炳城等 3 名高管领取 2019 年绩效奖金等基本工资以外的报酬等权利。根据公告，深圳证监局发现中山证券存在以下问题：一是 1 名董事不具备高管任职资格，实际履行高管职责；二是未履行公司规定程序，擅自改变公司用章及合同管理审批流程；三是印章管理混乱，存在公司印章使用审批授权和流程不清晰、未严格执行双人保管要求、未完成审批流程即予用印等情形；四是未按规定向监事会报告、人员薪酬管理不完善、关联交易管理不到位等其他公司治理与内部管理问题。

广东证监局对中信证券华南分公司出具警示函，因其债券承销过程尽调不充分。决定显示，中信证券华南公司在担任“13 莒鸿润”债承销商过程中，存在尽职调查工作不充分问题，

反映中信证券华南公司在中小企业私募债券业务开展过程中内部控制不完善。根据《证券公司监督管理条例》第七十条的规定，广东证监局决定对中信证券华南公司采取出具警示函的行政监管措施，并对责任人员进行内部问责，中信证券华南公司应在收到该决定书 30 日内向广东证监局报送内部问责情况。

3 天 5 张罚单，5 名券商从业人员受处罚。浙江证监局短短 3 天接连发出 5 份监管函，对万联证券、浙商证券、大通证券、方正证券的 5 名从业者，分别给予采取监管谈话、出具警示函等监管措施。从原因来看，违规为客户的融资活动提供介绍或者其他便利的行为是“重灾区”。早在 2009 年，《证券经纪人管理暂行规定》（下称“《规定》”）便为券商从业者从事经纪业务活动划定红线，然而颁布多年以来不法行为仍时常见诸报端，对券商而言进一步强化对经纪业务合规性管控任重道远。

券商再融资提速，9 券商募集近 900 亿。根据 Choice 数据，自 2018 年以来，截至目前共有 9 家上市券商在推进定增事项（剔除已完成发行和终止定增事项的券商），募资规模上限合计为 897.5 亿元。此外，中信证券因发行股份购买资产事项，于今年初完成 134.6 亿元定增；兴业证券和广发证券推出的定增事项终止实施。从募集资金用途来看，大多数券商募集目的都是为了项目融资、补充流动资金。其中，海通证券 200 亿元募资中，拟将不超过 100 亿元用于扩大 FICC 规模的投入，对资本中介业务的投入不超过 60 亿元，用于发展投行业务资金不超过 20 亿元。中原证券本次募集资金主要用于发展资本中介业务，发展投资与交易业务，对境内外全资子公司进行增资，用于信息系统建设及合规风控投入，补充营运资金。南京证券表示，公司通过非公开发行 A 股股票募集资金，积极推进在渠道、产品、服务和运营模式的转型，重点发展资本中介业务、自营业务等，培育新的利润增长点，同时强化自身的经营管理水平，为股东创造更大的回报。

中国信托业协会：一季度末全国 68 家信托公司受托资产规模为 21.33 万亿元，环比小幅度下降 1.28%；其中投向房地产领域的信托资金总额为 2.58 万亿，下降 1249.87 亿元。

六、上市公司重要公告

【国泰君安】（1）拟回购 4450 万股-8900 万股股份，用于实施限制性股票股权激励计划。此次国泰君安回购股份 4450 万股-8900 万股，占公司总股本的比例为 0.5%-1%，回购价格不超过 24.39 元/股，拟回购资金总额不超过 21.7 亿元。首次授予的激励对象为公司执行董事、高级管理人员以及其他核心骨干人员，共计 451 人，占公司截至 2019 年 12 月 31 日在册员工总

人数 15233 人的 2.96%。**（2）公布 21.7 亿元回购报告书，已开立回购专用证券账户，首次回购公司 A 股股份 470 万股。**占公司总股本比例为 0.0528%，购买的最高价格为 16.29 元/股，购买的最低价格为 16.22 元/股，已支付的总金额为 7644.25 万元（不含交易费用）。

【海通证券】非公开发行 A 股获证监会核准。根据批复，核准海通证券非公开发行不超过 16.18 亿股新股，募集资金总额不超过 200 亿元，扣除发行费用后拟全部用于增加公司资本金等。

【南京证券】非公开发行 A 股获证监会核准。根据批复，核准南京证券非公开发行不超过 6.60 亿股新股，募集资金总额不超过人民币 60 亿元（含本数），扣除发行费用后将全部用于补充公司资本金和营运资金，以优化资本结构等。

【光大证券】（1）收到上交所纪律处分决定书，对公司及有关责任人予以通报批评。公司 2018 年年度业绩预告信息披露不准确，差异绝对值金额巨大且未及时更正，公司时任董事长薛峰作为公司主要负责人和信息披露第一责任人，时任执行总裁兼主管会计工作负责人周健男作为公司经营管理主要人员、财务负责人，时任独立董事兼董事会审计委员会召集人徐经长作为财务会计事项的主要督导人员，时任董事会秘书朱勤作为公司信息披露事务具体负责人，未能勤勉尽责，对公司的违规行为负有责任。**（2）质押式证券回购业务涉诉进展。**上海金融法院判决石河子市瑞晨股权投资合伙企业偿还公司融资本金及利息约 8,731.85 万元、违约金（合同期内违约金约 562.34 万元，合同期外违约金以本金及利息为基数计至债务全部清偿之日止并扣除被告已支付利息计算）。

【天风证券】股东股权质押解除。股东上海天阖于 2020 年 6 月 10 日办理了解除股份质押的手续，将质押给恒丰银行武汉分行的公司限售流通股 5300 万股全部解除质押。截止 6 月 12 日，股东上海天阖持股比例为 1.98%，剩余被质押股份为 0。

【浙商证券】实控人承诺在明年 6 月 30 日之前解决期货业务同业竞争问题。浙江省交投集团作为公司的实际控制人，申请延长解决同业竞争的承诺履行期限，承诺在 2021 年 6 月 30 日之前将持有的新世纪期货股权通过内部重组或第三方处置（含国资划转）方式解决同业竞争问题，并将继续履行其于浙商证券首次公开发行股票并上市时出具的《关于避免同业竞争的承诺函》。

【中原证券】（1）不超过 52.5 亿元非公开发行 A 股股票申请获得审核通过。此次非公开发行募集资金总额不超过 52.5 亿元，扣除发行费用后全部投入资本中介业务、投资与交易业务、境内外全资子公司增资、信息系统建设及合规风控投入以及补充公司营运资金。**（2）股**

东集中竞价减持股份计划。渤海公司（持股比例约 13.81%）计划拟减持公司股份数量不超过 77,381,414 股，减持比例不超过 2%。

【国元证券】副总裁陈平辞职。辞职前任国元证券股份有限公司副总裁，兼任国元股权投资有限公司董事，国元创新投资有限公司董事长。公告信息显示，陈平系国元证券年内第三名辞职高管，此前已有副总裁沈和付、副总裁陈益民辞去职务。

【方正证券】（1）回复上交所 2019 年年度报告问询函。（2）控股股东所持部分公司股份被解除司法轮候冻结。方正集团所持有的 1,109,609,852 股公司股份及其孳息被解除司法轮候冻结，解冻日期为 2020 年 6 月 8 日。本次解冻后，方正集团所持公司股份比例为 27.75%，累计被冻结股份占公司总股本比例 13.48%。

【华安证券】公司董事瞿元庆先生辞职。因工作变动，瞿元庆申请辞去公司第三届董事会董事、董事会战略发展委员会委员、董事会薪酬与考核委员会委员职务。

【中银证券】公司董事辞职并补选董事。中银国际控股有限公司派出董事王海权先生、江西铜业股份有限公司派出董事廖胜森先生辞职。中银国际控股有限公司提名文兰女士、江西铜业股份有限公司提名艾富华先生为公司第一届董事会董事候选人。

【红塔证券】2019 年度权益分派实施公告。本次利润分配以方案实施前的公司总股本 3,633,405,396 股为基数，每股派发现金红利人民币 0.10 元（含税），共计派发现金红利 363,340,539.60 元（含税）。股权登记日 2020 年 6 月 16 日，除权（息）日 2020 年 6 月 17 日，现金红利发放日 2020 年 6 月 17 日。

七、风险提示

- 二级市场大幅下滑；
- 疫情超出预期；
- 资本市场改革不及预期。

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并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5～20%
中性： 相对市场表现在-5%～+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本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。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止我司员工将我司证券研究报告私自提供给未经我司授权的任何公众媒体或者其他机构；禁止任何公众媒体或者其他机构未经授权私自刊载或者转发我司的证券研究报告。刊载或者转发我司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示我司证券研究业务客户不要将我司证券研究报告转发给他人，提示我司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知我司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

太原
太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
http://www.i618.com.cn

北京
北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
电话：010-83496336