

# 清科观察：直投与 PE 基金齐发力 券商直投 400 亿资金待入

2012-09-11 清科研究中心 张琦

## 11 家券商设立直投基金热情高 中信优享 PE、并购双牌照

据清科研究中心统计，自 2011 年《证券公司直接投资业务监管指引》（以下简称《指引》）允许证券公司直投机构设立直投基金、募集并管理客户资金进行股权投资以来，已有 11 家券商直投机构参与设立直投基金 18 支，其中，中金公司、中信证券、海通证券及华泰证券相继获得证监会批准成立直投基金，中信证券还有幸成为国内第一家获准成立并购基金的券商。券商直投获准设立直投基金的政策解决了制约券商直投业务资金短缺的问题，券商直投公司也借机向专业化 PE 基金管理机构过渡，伴随着场外业务、中小企业私募债、转融通等业务的陆续开展，券商创新业务取得实质性进展。

表 1 券商直投参与设立直投基金情况一览（截至 2012 年 9 月）

| 证券公司直投机构   | 券商直投基金名称                 | 基金成立时间      | 基金注册地 | 券商直投基金管理公司           | 基金规模（亿元人民币） |
|------------|--------------------------|-------------|-------|----------------------|-------------|
| 金石投资有限公司   | 北京农业产业投资基金               | 2009 年 9 月  | 北京    | 北京金石农业投资基金管理中心       | 6.20        |
|            | 中信金石投资基金                 | 2012 年 4 月  | 北京    | 北京金时尚德股权投资管理         | 未披露         |
|            | 中信并购基金                   | 2012 年 6 月  | 北京    | 中信并购基金管理有限公司         | 正在募集        |
| 中金佳成       | 中金佳泰（天津）股权投资基金合伙企业       | 2011 年 4 月  | 天津    | 中金佳合（天津）股权投资基金管理有限公司 | 50.00       |
|            | 中金佳天（天津）股权投资基金合伙企业（有限合伙） | 2011 年 12 月 | 天津    | 中金佳盟（天津）股权投资基金管理有限公司 | 4.02        |
|            | 中金佳成（天津）医疗投资中心（有限合伙）     | 未披露         | 天津    | 未披露                  | 未披露         |
| 海通开元投资有限公司 | 现代农业和新兴产业投资基金            | 2010 年 5 月  | 吉林    | 海通吉禾股权投资基金管理有限责任公司   | 10.00       |
|            | 西安航天新能源产业基金              | 2010 年 12 月 | 陕西    | 海通创新资本管理有限公司         | 10.00       |
|            | 上海文化产业股权投资基金             | 2012 年 3 月  | 上海    | 海通创意资本管理有限公司         | 20.00       |
| 东吴创业投资有限公司 | 重庆东吴创业投资有限公司             | 2011 年      | 重庆    | 未披露                  | 2.00        |
|            | 上海东吴创业投资有限公司             | 2011 年      | 上海    | 未披露                  | 2.00        |
| 东方证券资本投资   | 上海诚毅新能源创业投资基金            | 2011 年 2 月  | 上海    | 上海诚毅投资管理有限公司         | 8.00        |

|              |                      |         |    |                       |       |
|--------------|----------------------|---------|----|-----------------------|-------|
| 有限公司         |                      |         |    |                       |       |
| 国元股权投资有限公司   | 安徽省战略性新兴产业投资基金       | 2011年3月 | 安徽 | 国元股权基金管理有限公司          | 10.00 |
| 招商资本         | 湘江产业投资基金有限责任公司       | 2011年7月 | 湖南 | 招商湘江产业投资基金管理有限公司      | 11.57 |
| 华泰紫金投资有限责任公司 | 华泰紫金（江苏）股权投资基金（有限合伙） | 2012年4月 | 江苏 | 华泰瑞通投资管理有限公司          | 40.00 |
| 广发信德投资管理有限公司 | 广发新兴成长股权投资基金         | 2012年6月 | 广东 | 广发信德投资管理有限公司          | 正在募集  |
| 国泰君安创新投      | 上海航运产业基金             | 2012年2月 | 上海 | 上海航运产业基金管理有限公司        | 正在募集  |
| 申银万国投资       | 申银龙盛基金               | 2011年3月 | 重庆 | 申银万国投资公司和重庆龙盛玖智投资管理中心 | 80.00 |

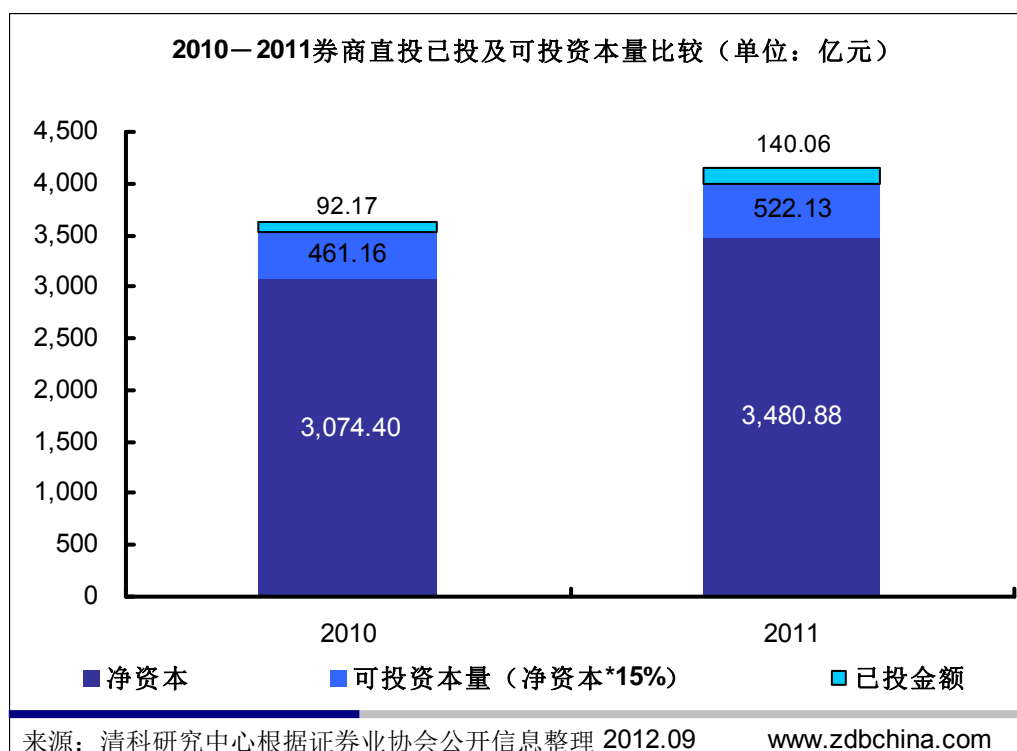
来源：清科研究中心 2012.09

www.zdbchina.com

#### 上半年新增 4 家券商直投 可投资金规模不容小觑

2012 年上半年，红塔证券、太平洋证券、国金证券及南京证券四家券商陆续获准筹建直投子公司，迄今为止，中国已有券商直投机构 38 家，2011 年注册资本合计 265.80 亿元，券商净资本合计 3,480.88 亿元。按照《指引》规定，证券公司投资到直投子公司、直投资基金、产业基金及基金管理机构的金额合计不超过公司净资本的 15%。按此比例计算，38 家券商直投子公司可投资本量为 522.13 亿元，较 2010 年同期水平增加 13.2%，相比较而言，2011 年披露的已投资本量仅为 140.06 亿元，由此可见，券商直投仍有近 400 亿可投资金有待流入，市场对资金扩容规模可以翘首以盼。

图 1 2010—2011 年券商直投已投及可投资本量比较（单位：亿元）



### 30 家券商满足直投要求 券商直投队伍有望继续壮大

2007 年证监会颁布的《证券公司直接投资业务试点指引》中对证券公司申请直投试点资格提出明确要求，其中三项要求包括公司分类评级需为 B 类 B 级以上，最近 12 个月净资产不低于 15.00 亿元，最近 3 个会计年度担任股票及可转债主承销的项目在 5 个以上，或股票、可转债主承销金额在 100.00 亿元。根据证监会 2012 年证券公司分类评级结果、2011 年净资产以及公司过往 3 年承销业绩，清科研究中心认为以下证券公司已满足上述三点要求，券商直投机构数量将在现有 38 家基础上继续扩充。

表 2 潜在可设立直投机构的证券公司（按 2011 年净资产排序）

| 序号 | 证券公司 | 成立时间   | 注册资本 <sup>1</sup><br>(万元) | 2011 年净资产<br>(万元) | 2012 年证监会<br>分类评级结果 |
|----|------|--------|---------------------------|-------------------|---------------------|
| 1  | 国开证券 | 2003 年 | 737,000                   | 561,976           | BBB                 |
| 2  | 国都证券 | 2001 年 | 262,298                   | 533,843           | A                   |
| 3  | 东兴证券 | 2008 年 | 150,400                   | 458,543           | A                   |
| 4  | 长城证券 | 1995 年 | 206,700                   | 431,926           | BBB                 |
| 5  | 信达证券 | 2007 年 | 256,870                   | 426,864           | A                   |
| 6  | 华泰联合 | 1997 年 | 100,000                   | 392,256           | AA                  |
| 7  | 浙商证券 | 2002 年 | 291,470                   | 353,678           | BBB                 |
| 8  | 恒泰证券 | 2008 年 | 219,471                   | 315,167           | BBB                 |
| 9  | 财通证券 | 2003 年 | 140,000                   | 304,321           | BBB                 |

<sup>1</sup> 注册资本截至 2012 年 9 月。

|    |          |       |         |         |     |
|----|----------|-------|---------|---------|-----|
| 10 | 华融证券     | 2007年 | 300,267 | 298,977 | A   |
| 11 | 上海证券     | 2001年 | 261,000 | 296,540 | BBB |
| 12 | 北京高华     | 2004年 | 107,200 | 282,983 | A   |
| 13 | 中原证券     | 2002年 | 203,352 | 275,948 | BBB |
| 14 | 西部证券     | 2001年 | 120,000 | 267,320 | BBB |
| 15 | 民生证券     | 1986年 | 217,731 | 255,639 | BBB |
| 16 | 中信万通     | 2003年 | 80,000  | 237,643 | AA  |
| 17 | 高盛高华     | 2004年 | 80,000  | 237,569 | A   |
| 18 | 财达证券     | 2002年 | 141,690 | 231,473 | A   |
| 19 | 湘财证券     | 1992年 | 299,725 | 227,768 | BBB |
| 20 | 大通证券     | 2001年 | 220,000 | 223,322 | BBB |
| 21 | 华安证券     | 2000年 | 282,100 | 216,249 | BBB |
| 22 | 华福证券     | 2003年 | 55,000  | 215,942 | A   |
| 23 | 瑞银证券     | 2006年 | 149,000 | 197,938 | BBB |
| 24 | 华龙证券     | 2001年 | 215,339 | 195,281 | BB  |
| 25 | 中信证券(浙江) | 2011年 | 88,500  | 194,677 | AA  |
| 26 | 华鑫证券     | 2001年 | 160,000 | 171,223 | BBB |
| 27 | 广州证券     | 1988年 | 197,776 | 165,780 | BB  |
| 28 | 万联证券     | 2001年 | 115,000 | 159,926 | BB  |
| 29 | 新时代证券    | 2003年 | 146,327 | 159,488 | B   |
| 30 | 财富证券     | 2002年 | 213,573 | 156,611 | BB  |

来源：清科研究中心根据证券业协会公开资料整理 2012.09

www.zdbchina.com

## 总结

2011年《证券公司直接投资业务监管指引》规定担任拟上市企业的辅导机构、财务顾问、保荐机构或者主承销商的，自签订有关协议或者实质开展相关业务之日起，公司的直投子公司、直投资基金、产业基金及基金管理机构不得再对该拟上市企业进行投资，直投晚于保荐的“保荐+直投”模式被叫停，再加上国内实体经济面临下行压力、二级市场低迷，券商直投回报水平也难见往日风采。

因此，以LP身份参与直投资基金或以GP角色管理基金的发展模式将是券商直投业务未来的发展方向，券商系直投资基金的兴起有助于原有的券商直投业务规避资金规模限制、拓宽投资人范围、引导社会资金投

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_15838](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_15838)

