

行业研究/动态点评

2018年12月03日

行业评级:

银行 增持(维持)
银行 II 增持(维持)

沈娟 执业证书编号: S0570514040002
研究员 0755-23952763
shenjuan@htsc.com

郭其伟 执业证书编号: S0570517110002
研究员 0755-23952805
guoqiwei@htsc.com

孟蒙 0755-82573832
联系人 mengmeng@htsc.com

蒋昭鹏 0755-82492038
联系人 jiangzhaopeng@htsc.com

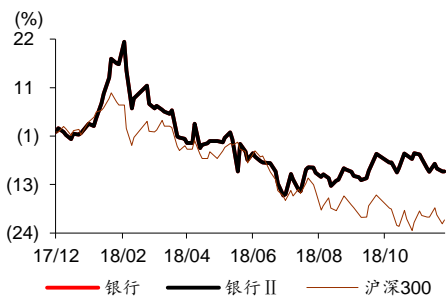
相关研究

1 《非银行金融/银行: 行业周报(第四十八周)》2018.12

2 《银行: 系统重要性规范出台, 监管再聚焦》2018.11

3 《非银行金融/银行: 行业周报(第四十七周)》2018.11

一年内行业走势图



资料来源: Wind

子公司利好兑现, 理财企稳可期

点评《商业银行理财子公司管理办法》

理财子公司办法出台, 非标和股票投资有望扩大

12月2日银保监会发布《商业银行理财子公司管理办法》, 市场利好预期落地。子公司管理办法作为理财新规配套制度, 适用于设立子公司运作的银行理财业务, 我们认为银行理财顶层监管体系已建立, 子公司红利释放在即。我们重点推荐零售转型领先、成效较好的上海、光大、平安、宁波。

兑现征求意见七大利好, 大资管竞争同起跑线

子公司办法兑现征求意见稿七大利好: 第一, 子公司理财销售不设起点, 销售客群扩容, 管理规模提升可期; 第二, 明确子公司公募产品可直接投资股票; 第三, 子公司销售渠道除银行业金融机构代销, 也可通过银保监会认可的其他机构代销, 渠道扩充利于提升销售规模; 第四, 个人首次购买理财无需强制银行网点面签, 线上销售门槛降低; 第五, 合规私募机构纳入理财合作范围, 公募投资顾问和私募合作机构均可作为私募基金管理人; 第六, 允许发行分级理财产品, 为结构化产品设计创造条件。第七, 非标投资仅保留不超过净资产35%的限定, 银行投资非标空间大幅提升。

细化操作管理规范, 子公司可执行性更强

与征求意见稿相比, 正式文件细化操作管理规范。第一, 增加要求理财子公司股东变更持股1%以上、5%以下应当在10个工作日内向监管机构报告, 加强子公司信息披露。第二, 允许理财子公司自有资金投资本公司发行产品, 但不得超过自有资金20%、单只产品净资产10%、分级产品劣后级份额, 资本金可支持产品募集有助于理财子公司净值化转型初期平稳起步运作。第三, 非标债权须执行严格风险管理要求。第四, 投资与交易相分离, 反向交易严格监管。第五, 理财子公司人员证券投资建立报备制度等。

四大行全部申请, 文件出台有望加速设立进程

四大行全部提出理财子公司申请, 文件出台有望推动子公司审批与设立进程加快。截止2018年12月2日已有16家上市银行公告拟设立理财子公司, 四大国有银行已全部公告设立, 且四大行子公司注册资本总计达530亿元。我们预计理财子公司管理办法正式出台, 子公司监管审批与设立进程有望加快, 理财净值化转型有望提速, 行业萎缩趋势有望缓解恢复。

非标放松有望修复表外融资, 股票投资打开新格局

非标投资政策放松, 有利于表外融资企稳, 修复信用环境, 信用偏好持续修复仍待财政与货币刺激政策落地。股票投资路径至此大致打通, 虽然短期内银行理财以固收类为主, 股票比例不会显著提高, 但净值化转型下理财收益或收窄, 权益投资将成为超额收益新渠道, 长期看对股市资金面形成利好。理财子公司顶层监管文件正式落地, 标志银行理财变革正式拉开, 行业转型有规可依, 净值化转型进度有望加速, 理财规模与收入有望企稳。当前板块估值处于低位, 子公司利好兑现有望推动板块估值修复。本办法为子公司监管顶层文件, 后续净资本与流动性配套制度需持续跟踪关注。

风险提示: 理财产品改革不及预期; 理财子公司办法落地不及预期。

重点推荐

股票代码	股票名称	收盘价(元)	投资评级	EPS(元)				P/E(倍)			
				2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
601229	上海银行	11.47	增持	1.40	1.74	2.13	2.60	8.18	6.60	5.39	4.42
000001	平安银行	10.36	买入	1.35	1.44	1.56	1.71	7.67	7.19	6.64	6.06
601818	光大银行	3.85	买入	0.60	0.66	0.73	0.82	6.42	5.83	5.27	4.70
002142	宁波银行	16.91	买入	1.79	2.19	2.69	3.33	9.44	7.74	6.30	5.08

资料来源: 华泰证券研究所

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2018 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一报告发布日后的6个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一报告发布日后的6个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准20%以上

增持股价超越基准5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准5%-20%

卖出股价弱于基准20%以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区深南大道4011号香港中旅大厦24层/邮政编码：518048

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com