

计算机

银行 IT 看国产化，证券 IT 与普惠金融看空间

证券研究报告

2019 年 02 月 25 日

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级 强于大市

作者

沈海兵 分析师
SAC 执业证书编号: S1110517030001
shenhaibing@tfzq.com

缪欣君 分析师
SAC 执业证书编号: S1110517080003
miaoxinjun@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 1 《计算机-行业研究周报:建议高度关注工业互联网,继续推荐金融科技》 2019-02-24
- 2 《计算机-行业研究周报:关注 2 月下旬业绩快报情况,建议积极向绩优股靠拢》 2019-02-17
- 3 《计算机-行业研究周报:美股 SaaS 公司表现亮眼有助于 A 股云计算标的情绪修复》 2019-02-10

事件

央视网 2 月 23 日消息,习近平在中共中央政治局第十三次集体学习时指出,要建设一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场;要加快金融市场基础设施建设,稳步推进金融业关键信息基础设施国产化。

1、证券 IT: 定调金融市场壮大, 强调普惠金融, 行业成长空间有望打开

根据证券日报,此次学习的主题中将“完善金融服务”提到了防范金融风险的前面,同时提出“要建设一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场”,体现了决策层面思路转变。结合周末证监会 MOM 的推出,我们认为证券 IT 成长空间有望打开。

基于此,政策暖风频吹下创新业务推进,证券 IT 成长空间有望打开,行业相关公司有望受益。基于此,我们重点推荐恒生电子(证券 IT),同时建议关注同花顺、金证股份、赢时胜等公司。

2、银行 IT: 国产化放到新高度, 核心是银行 IT, 利好强竞争力公司

我们认为全文重要看点在于“稳步推进金融业关键信息基础设施国产化”一句。考虑银行在金融体系中的重要性(根据 Wind, 银行资产规模约为券商资产规模的 42 倍)和国产化程度,银行 IT 国产化是金融 IT 国产化的核心矛盾。银行 IT 行业呈现出国产厂商多集中于低门槛领域(如实施与咨询),市场格局分散特点。在高门槛领域如核心系统原型,数据库产品,外资厂商仍占据较大优势。

若后续政策落地,银行 IT 行业竞争要素有望从渠道演绎为核心技术,定价模式也有望发生改变。相应,行业集中度有望提升,具备竞争力厂商(产品化程度)毛利率存在提升空间。基于此,我们重点推荐长亮科技(核心系统),同时建议神州信息(核心系统)、科蓝软件(数据库)。

3、普惠金融: 强调金融服务实体经济能力, 扶持力度有望持续提升

同时,会议强调增强金融服务实体经济能力,我们认为普惠金融有望受益,利于相关公司长期发展。基于此,我们推荐上海钢联(普惠金融),建议关注航天信息、生意宝。

4、投资角度: 政策趋势的起点, 看好金融 IT 板块逻辑持续演绎

我们看好金融创新周期的到来,受益于此行业长期成长空间(证券 IT、普惠金融)和集中度(银行 IT)有望提升。基于此,我们重点推荐恒生电子、长亮科技、上海钢联,同时建议关注同花顺、金证股份、赢时胜、生意宝、神州信息、科蓝软件等公司。

风险提示: 金融创新进度低于预期;政策环境发生变化的风险;相关厂商创新业务进度低于预期;相关厂商竞争力情况低于预期

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2019-02-22	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
600570.SH	恒生电子	77.76	买入	0.76	0.90	1.16	1.46	102.32	86.40	67.03	53.26
300348.SZ	长亮科技	22.24	买入	0.27	0.48	0.70	0.95	82.37	46.33	31.77	23.41
300226.SZ	上海钢联	65.00	买入	0.30	0.91	1.29	1.59	216.67	71.43	50.39	40.88

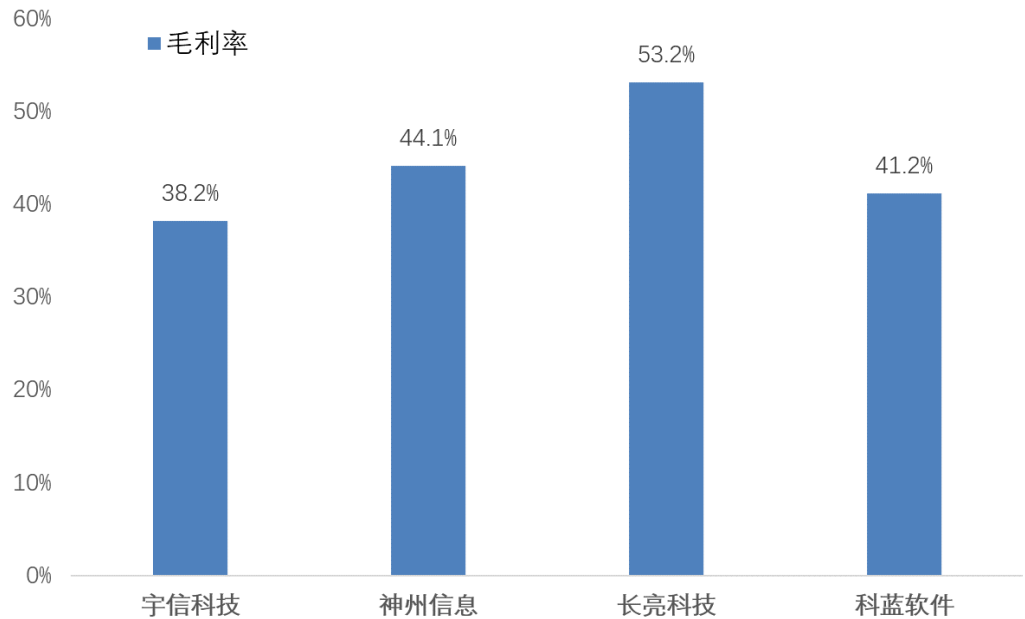
资料来源: 天风证券研究所,注: PE=收盘价/EPS



1、 银行 IT 领域

银行 IT 核心技术国产化比例不高，市场集中度有望提升。银行 IT 行业呈现出国产厂商多集中于低门槛领域（如实施与咨询），市场格局分散特点。在高门槛领域如核心系统原型，数据库产品，外资厂商仍占据较大优势。若后续政策落地，银行 IT 行业竞争要素有望从渠道演绎为核心技术，定价模式也有望发生改变。相应，行业集中度有望提升，具备竞争力厂商（产品化程度）的毛利率存在提升空间。

图 1：国产厂商毛利率和净利率水平低，若政策落地，产品化高公司未来存在提升空间



资料来源：Wind、天风证券研究所

2. 证 券 IT 领域

此次会议明确提出构建全方位、多层次金融支持服务体系，新 IT 需求有望持续形成。今年以来，金融领域对外资开放政策频出，后续政策有望持续落地，带动一波外资进入国内金融市场的潮流。外资进入将对各类 IT 系统产生大量新增需求。沪伦通有望带来数千万增量，2018 年中市场热炒的 CDR 也将通过沪伦通首次落地，也将对金融 IT 产生一些新需求。同时，随着资管新规细则不断确定，IT 系统需求将随着金融机构的业务变化开始释放。此外，我们判断目前市场监管进一步趋严的概率不大，未来将逐步释放一些创新性需求，利好技术储备雄厚的行业龙头。

表 1：2017 年末至今金融开放政策部分梳理

领域	政策影响
券商	不再要求合资证券公司境内股东至少有一家是证券公司
	直接或间接投资证券、基金管理、期货公司的投资比例限制放宽至 51%，三年后不受限制
资管	不再对合资证券公司的业务范围单独设限，内外资一致。
	从 2018 年 5 月 1 日起把互联互通每日额度扩大四倍，即沪股通及深股通每日额度从 130 亿调整为 520 亿元人民币，港股通每日额度从 105 亿调整为 420 亿元人民币
	直接或间接投资证券、基金管理、期货公司的投资比例限制放

	宽至 51%，三年后不受限制
	鼓励在信托、金融租赁、汽车金融、货币经纪、消费金融等银行业金融领域引入外资
	对商业银行新发起设立的金融资产投资公司和理财公司的外资持股比例不设上限
保险	允许符合条件的外国投资者来华经营保险代理业务和保险公估业务
	放开外资保险经纪公司经营范围，与中资机构一致
	从 2017 年起三年后将单个或多个外国投资者投资设立经营人身保险业务的保险公司的投资比例放宽至 51%
	全面取消外资保险公司设立前需开设 2 年代表处要求
银行	取消对中资银行和金融资产管理公司的外资单一持股不超过 20%、合计持股不超过 25% 的持股比例限制
	允许外国银行在我国境内同时设立分行和子行
	大幅度扩大外资银行业务范围

资料来源：人民网，天风证券研究所

3. 普惠金融领域

此次会议明确提出金融服务实体经济，普惠金融扶持力度持续加大。金融监管引导资金流入实体经济，利好普惠金融。由于小微企业缺乏担保物，以背靠核心企业、经营性资产为担保物的方式为核心的供应链金融正是小微企业融资的重要方式。增加资金定向流入利好供应链金融。

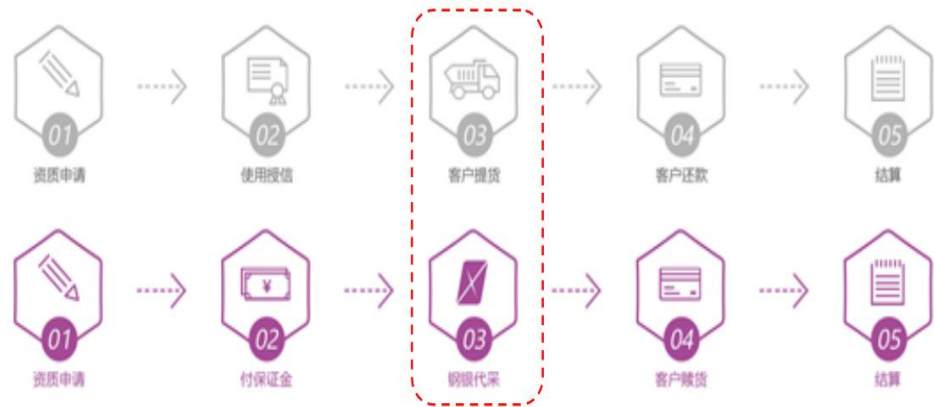
表 2：近年小微金融与供应链金融重点利好政策不断

类型	政策	政策重点
模式支持	2017.10.5 国务院办公厅《关于积极推进供应链创新与应用的指导意见》	推动供应链金融服务实体经济，鼓励供应链核心企业、金融机构、征信中心对接；防范供应链金融风险，加强供应链大数据分析和应用
	2017.12.15 沪深交易所、机构间报价系统《企业应收账款资产支持证券挂牌条件确认指南》	针对应收账款证券化提出清晰、明确的要求，推进供应链应收款为基础的证券化业务发展
	2018.4.17 八部委《关于开展供应链创新与应用试点的通知》	推动供应链核心企业与商业银行、相关企业等开展合作，创新供应链金融服务模式；推动政府、银行与核心企业加强系统互联互通和数据共享，加强供应链金融监管
资金投放	2018.1.25 央行《中国人民银行关于对普惠金融实施定向降准的通知》	对普惠金融领域贷款增量达标的金融机构下调存款准备金 0.5-1.5 个百分点
	2018.6.1 央行 扩大 MLF 担保品范围	新纳入 MLF 担保品：不低于 AA 级的小微企业、绿色和“三农”金融债券，AA+、AA 级公司信用类债券（优先接受涉及小微企业、绿色经济的债券），优质的小微企业贷款和绿色贷款
	2018.6.23 五部委《关于进一步深化小微企业金融服务的意见》	将单户授信 500 万元及以下的小微企业贷款纳入中期借贷便利的合格抵押品范围；增加支小支农再贷款和再贴现额度共 1500 亿元，下调支小再贷款利率 0.5 个百分点；盘活信贷资源 1000 亿元以上
	2018.9.5 财政部、税务总局《关于金融机构小微企业贷款利息收入免征增值税	对金融机构向小型企业、微型企业和个体工商户发放小额贷款取得的利息收入，免征增值税

政策的通知》

资料来源：银保监会、交易所、人民银行官网等，天风证券研究所

图 2：金融机构资金有望进入供应链金融模式，打破自有资金造成的规模限制



资料来源：中国电子商务研究中心，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com