

行业研究/动态点评

2019年12月15日

行业评级:

非银行金融 增持(维持)
银行 增持(维持)

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

陶圣禹 执业证书编号: S0570518050002
研究员 021-28972217
taoshengyu@htsc.com

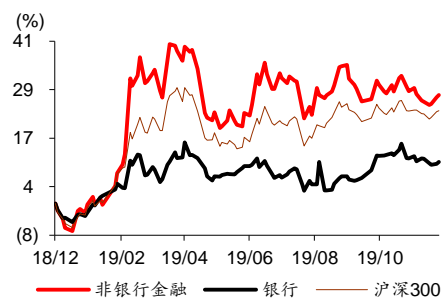
蒋昭鹏 0755-82492038
联系人 jiangzhaopeng@htsc.com

王可 021-38476725
联系人 wangke015604@htsc.com

相关研究

- 1《非银行金融/银行: 资管新生态, 重构新格局》2019.12
- 2《银行: 稳增长政策呵护, 社融略超预期》2019.12
- 3《非银行金融: 股票期权规则落地, 头部券商受益》2019.12

一年内行业走势图



资料来源: Wind

开放促进改革, 优化竞争业态

中美达成第一阶段贸易协议之金融业点评

金融开放大趋势, 境外资金入市加快

2019年12月13日中美达成第一阶段经贸协议, 金融服务是七大核心内容之一。消除金融贸易和投资壁垒为大方向, 近年来金融对外开放稳步推进, 目前在金融市场准入、金融业双向开放、人民币国际化等方面取得重大进展。对外开放是金融供给侧改革的重要内容, 利于增加金融供给, 但短期内对行业格局影响有限。贸易协议阶段性达成提振市场情绪, 金融开放吸引更多境外资金入市, 为金融蓝筹提供增量资金, 银行推荐常熟银行、招商银行、光大银行、平安银行、成都银行, 保险推荐中国人寿、新华保险, 券商推荐中信证券、国泰君安。

银行: 对外开放的先锋, 多层次格局渐形成

银行业是最近一轮对外开放的先锋, 多项开放措施已落地。2018年以来银保监会先后修改《外资银行行政许可事项实施办法》, 明确外资银行的国民待遇, 并取消外资入股中资银行的股比限制; 2019年10月进一步放宽了外国银行的准入门槛、业务限制、同设分行及子行的限制。监管层正鼓励外资参股理财子公司、金融资产管理公司, 将银行业开放推进至子公司层面, 多层次的银行业开放格局基本形成。预计银行业开放的影响集中于新兴业务领域, 但也将加快中资银行的创新, 激活中资银行的机制。

保险: 全面放开倒计时, 激发活力促进良性竞争

银保监会12月6日发布文件, 将人身险外资股比限制从51%提高到100%的时点提前到2020年1月1日, 并将尽快修订管理条例和实施细则, 人身险公司全面对外开放正式进入倒计时阶段。外资加速布局, 一方面有利于丰富市场产品结构, 利于提升消费者的投保体验, 推动行业价值转型; 另一方面也将以较强的品牌影响力和完善成熟的队伍建设体系促进营销机制的转型升级, 推动代理人队伍的良性发展。我国保险市场渗透率较低, 但保障需求正逐步激活, 保险市场仍有较大空间。

证券: 对外开放加速推进, 倒逼行业加快高阶转型步伐

证券行业是金融行业对外开放过程中的先行者, 目前已有3家获批外资控股券商(UBS、Nomura、JP Morgan), 新设合资券商也初现端倪, 2020年12月1日起监管将正式放开证券公司外资股比限制, 预计外资参控股或全资券商有望出现。证券行业对外开放, 一方面将加剧行业竞争, 开放节奏和行业自身竞争力将影响开放后行业格局。另一方面, 对外开放也有望形成鲶鱼效应, 倒逼行业加快高阶转型步伐。未来, 监管推动打造航母级券商, 有望率先构筑与国际投行相匹配的竞争力, 引导行业高阶转型。

资管及期货: 全面开放节点临近, 重塑行业大格局

监管明确自基金公司和期货公司分别从2020年4月1日和1月1日起取消外资股比限制, 全面开放节点临近。当前海外机构境内布局已现端倪, 未来开放推进将引导境内市场成熟深化, 倒逼行业生态和竞争格局重塑。

风险提示: 经济下行超预期, 资产质量恶化超预期。

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)			
				2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
601628	中国人寿	35.69	买入	0.39	2.10	2.46	3.07	91.51	17.00	14.51	11.63
600030	中信证券	23.00	买入	0.77	1.36	1.36	1.50	29.87	16.91	16.91	15.33
601128	常熟银行	8.77	增持	0.54	0.67	0.83	1.03	16.24	13.15	10.60	8.50

资料来源: 华泰证券研究所

图表1：各金融子行业取消外资持股比例限制时间表

行业	政策发布时间	取消股比限制时间安排
银行业（含商业银行、AMC）	2018.8.23	即日起，取消《中国银监会中资商业银行行政许可事项实施办法》、《中国银监会农村中小金融机构行政许可事项实施办法》和《中国银监会非银行金融机构行政许可事项实施办法》对外资入股中资银行和金融资产管理公司的股比限制。
保险业	2019.12.6	2020 年 1 月 1 日起，正式取消经营人身保险业务的合资保险公司的外资比例限制，合资寿险公司的外资比例可达 100%。
期货业	2019.10.11	2020 年 1 月 1 日起，取消期货公司外资股比限制。
基金业	2019.10.11	2020 年 4 月 1 日起，在全国范围内取消基金管理公司外资股比限制。
证券业	2019.10.11	2020 年 12 月 1 日起，取消证券公司外资股比限制。

资料来源：银保监会，证监会，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 2019 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

深圳市福田区益田路5999号基金大厦10楼/邮政编码：518017

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