

证券研究报告

证券

强于大市（维持）

外资股比限制正式取消，双向开放再下一城

证券分析师

张亚婕

投资咨询资格编号:S1060517110001
电话 021-20661934
邮箱 ZHANGYAJIE976@PINGAN.COM.CN

研究助理

李晴阳

一般证券从业资格编号:S1060118030009
邮箱 LIQINGYANG876@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容

事项：

根据证监会安排，自2020年4月1日起取消证券公司外资股比限制，符合条件的境外投资者可根据法律法规、证监会有关规定和相关服务指南的要求，依法提交设立证券公司或变更公司实际控制人的申请。

平安观点：

- 证券公司外资持股比例限制正式取消，资本市场对外开放迎来新的里程碑。2018年以来，顶层设计持续加大对外开放力度，外资持股比例限制不断加速放开，QFII/RQFII 额度限制取消、MSCI 指数 A 股纳入因子提升等系列动作体现出监管层对于坚定不移推进资本市场对外开放的信心，我国资本市场深化改革与双向开放将会持续快速推进。
- 在我国证券行业对外资不断扩大开放的政策指引下，外资金融机构对我国资本市场显示出很高的兴趣。3月27日证监会批复了摩根士丹利华鑫证券、高盛高华证券两家由参股转向控股（均为51%）的券商。瑞银证券此前已通过股权受让外资股比提升至51%，在CEPA10框架下的4家券商（华菁证券、申港证券、东亚前海、汇丰前海）设立时外资股比即达到51%。野村东方国际证券与摩根大通证券第一批共两家外资控股券商于19年3月宣告成立，另有星展证券、大和证券等外资证券正在申请或计划设立中。
- 外资券商有望带来“鲶鱼效应”，加速行业转型升级步伐。证券行业完全放开股比限制，将加速海外顶尖投行进入国内市场，加剧行业竞争，我国券商传统的通道类业务盈利模式也将受到新的挑战。长期来看，海外顶级投行参与度的提升：1）将带来增量资金，引入更多优秀人才、先进理念与创新业务经验；2）对国内本土券商来说，有望为创新与变革之路打开全新视野，并产生“鲶鱼效应”，倒逼行业转型升级；3）同时与外资走进来匹配的是国内券商的走出去，有望培育与打造具有国际影响力的本土优质券商，更好地服务于实体经济。
- 投资建议：资本市场改革加速推进，政策环境持续友好提供估值安全边际，但政策面利好预期已较为充分，高 beta 属性下，受海外市场不确定因素影响较大。后续关注货币政策和流动性变化带来的新催化剂，建议关注政策更为倾斜的龙头券商。
- 风险提示：1）海外市场波动加剧带来的不确定性；2）市场调整对估值和业绩的双重影响；3）政策出台超预期。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2020 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PING AN SECURITIES

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033