

非银金融

有序放宽个人资本项目下业务限制，或将利好港交所及头部券商

事件：2月19日，《中国外汇》刊登了对国家外汇管理局资本项目管理司司长叶海生的专访，叶海生司长表示研究有序放宽个人资本项目下业务限制，推动证券公司外汇业务试点。

境内个人参与境外上市公司股权激励计划将取消年度购付汇额度限制；境内个人在年度5万美元便利化额度内可进行境外证券、保险等投资。

1) 研究有序放宽个人资本项目下业务限制。修订境内个人参与境外上市公司股权激励计划的管理规定，取消年度购付汇额度限制，优化管理流程；研究论证允许境内个人在年度5万美元便利化额度内开展境外证券、保险等投资的可行性。目前，境内个人不可以出境直接参与证券投资，只能通过 QDII 间接参与境外证券投资；投保寿险则需要按照资本项目管理要求办理手续，属于尚未开放的项目。

2) 推动证券公司外汇业务试点。继续推进证券公司结售汇业务试点工作，健全管理制度，规范并完善相关外汇账户、境内外汇划转等规则，支持其代客结售汇业务的健康发展；选择部分实力较强的证券公司开展跨境业务试点，制定试点规则，合理确定跨境额度、业务种类、资金管理，支持证券公司做大做强，发挥证券公司对外汇市场的积极作用。目前，仅有国泰君安、中信证券、华泰证券、招商证券和中金公司等拥有结售汇业务资质。

有利于中国居民财富进行海外资产配置，或将利好香港交易所和拥有结售汇业务资质的头部券商。

1) 预计将给香港市场带来增量资金。香港市场是中国居民配置海外资产的第一站，上述利好政策将推动南下及北上资金的流通，提升香港市场活跃度。短期内传统交易及结算业务仍将是港交所的重要增长引擎。2021年1月，超过3106亿港元南下资金通过港股通流入港股，环比增长416%。香港市场的ADT为2457亿港元，较20年同期上升136%，较20年全年ADT（1295亿港元）提升90%，是驱动香港交易所估值提升的核心因素。

2) 预计将给头部券商带来增量业务收入。如果境内个人可以通过境内券商换汇交易境外证券，对于拥有结售汇业务资质的券商将形成利好，将贡献股票经纪和兑汇佣金收入，或将切分部分海外互联网折扣券商的市场份额。推动证券公司外汇业务试点，也有助于境内券商打造完整的固定收益业务产品体系，协助券商客户进行汇率等各类风险管理。

投资建议：若允许境内个人在有条件前提下开展境外证券、保险等投资，或将给香港市场带来增量资金，港股市场ADT有望进一步提升，估值有望进一步提升。跨境展业能力强且拥有齐全业务资质的券商或将受益于外汇业务的政策松绑。重点推荐香港交易所、招商证券、中金公司和中信证券。

风险提示：资本市场改革进度不及预期、行业竞争加剧、跨境资金流动风险

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2021-02-19	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E
00388.HK	香港交易所	567.00	买入	7.47	8.97	12.91	13.28	75.9	63.2	43.9	42.7
600999.SH	招商证券	23.30	增持	1.09	1.09	1.27	1.42	21.38	21.38	18.35	16.41
601995.SH	中金公司	62.19	买入	0.97	1.36	1.67	2.08	64.11	45.73	37.24	29.90
600030.SH	中信证券	28.62	买入	1.01	1.28	1.63	1.91	28.34	22.36	17.56	14.98

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

证券研究报告

2021年02月20日

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

强于大市

作者

夏昌盛

分析师

SAC 执业证书编号：S1110518110003

xiachangsheng@tfzq.com

罗钻辉

分析师

SAC 执业证书编号：S1110518060005

luozuanhui@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

1 《非银金融-行业深度研究:平安好医生-互联网医疗先行者,打造医疗生态圈闭环》2021-01-06

2 《非银金融-行业研究周报:开门红预期逐步兑现,NBV有望迎来良好改善,继续积极推荐中国太保!》2020-11-29

3 《非银金融-行业点评:联合贷业务受限,关注后续助贷业务的监管动向》2020-11-06

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