

建党100周年系列专题：变局之中把握时代机遇，中国资本市场改革下的金融强国之路

Series of Topics For 100th Anniversary of The Founding of The Communist of China |
Sieve the Opportunity of The Times In a Turbulent Situation, The Enhancement of
National Strength Through a Financial Way Under The Reform of The Capital
Market of China

パーティーシリーズ創立100周年 | 変化する状況の時代の機会、中国の資本市場改革
の下での金融力への道をつかむ

报告标签：证券、基金、资本市场、资产配置、A股、银行
主笔人：胡喻凡

报告提供的任何内容（包括但不限于数据、文字、图表、图像等）均系头豹研究院独有的高度机密性文件（在报告中另行标明出处者除外）。未经头豹研究院事先书面许可，任何人不得以任何方式擅自复制、再造、传播、出版、引用、改编、汇编本报告内容，若有违反上述约定的行为发生，头豹研究院保留采取法律措施、追究相关人员责任的权利。头豹研究院开展的所有商业活动均使用“头豹研究院”或“头豹”的商号、商标，头豹研究院无任何前述名称之外的其他分支机构，也未授权或聘用其他任何第三方代表头豹研究院开展商业活动。

Q1: 中国的资本市场和金融市场是如何划分的？建党100周年以来资本市场的发展历程是怎样的？

图表1：中国金融市场按标的物划分

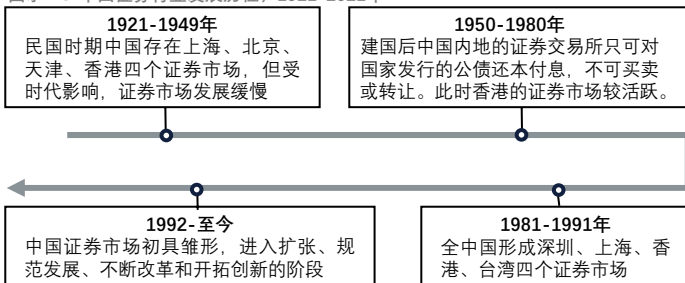
分类	标的物
货币市场	以期限1年以下的金融资产为交易标的的短期金融市场。
资本市场	期限为1年以上的金融资产交易市场，通常包括：（1）银行中长期存贷款市场；（2）有价证券市场。
外汇市场	狭义的外汇市场是指批发外汇市场，广义的外汇市场包括批发外汇市场、银行同企业、个人之间的外汇买卖零售市场。
黄金市场	专门集中进行黄金买卖的交易中心或场所。
保险市场	是以保险单为交易对象的场所。

中国资本市场由银行业和证券行业构成，对于国民经济发展具有实际促进作用

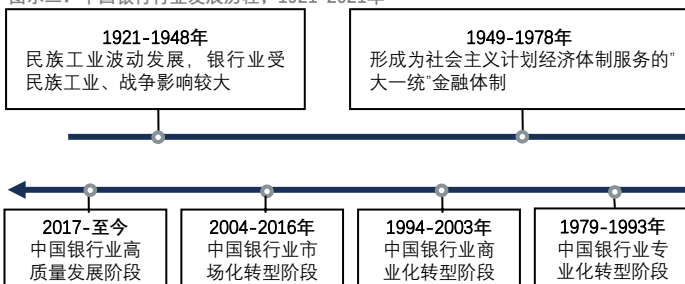
- 中国金融市场按标的物可划分为货币、资本、外汇、黄金和保险市场；资本市场是金融市场的一部分，包括银行中长期存贷款市场和有价证券市场。资本市场对于投资者、实体经济、国民经济具有实际意义，如资本市场可将投资者的资本引导到最可能有效的投资上，从而提高整个国民经济的财富

图表2：中国资本市场发展历程

图示一：中国证券行业发展历程，1921-2021年



图示二：中国银行业发展历程，1921-2021年



来源：Choice，国家统计局，头豹研究院

中国资本市场在改革开放后进入快速发展阶段

- 中国资本市场分为证券行业和银行业，两个行业在1949年前主要受当时的政治环境影响：1949年前中国政治局势动荡，受战争影响，中国的证券行业和银行业在当时发展受限
- 建国后至改革开放前，受所有制形式影响，中国资本市场主要为社会主义计划经济体制服务：中国的经济制度在改革开放前仅有社会主义全民所有制和劳动群众集体所有制两种形式，因此证券交易所只对国家发行的公债还本付息、银行业采取“大一统”体制
- 改革开放后，新中国实行以公有制为主体，多种所有制共同发展的基本经济制度，资本市场开始蓬勃发展：2020年6月，中国证券公司数量增至134家、银行业金融机构增至4,607家，行业欣欣向荣、蓬勃发展

Q2：中国现阶段的金融体系是怎样的？中国居民的金融资产配置高吗？

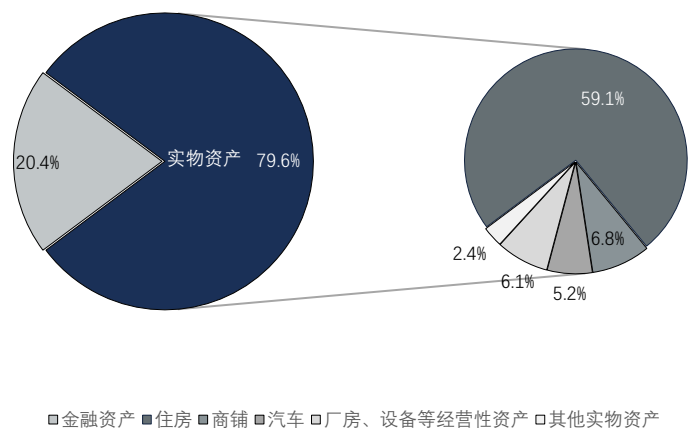
图表3：中国居民金融资产持有构成，2000-2019年



中国城镇居民的金融资产配置日益多元化，但中国金融结构仍为典型的银行主导型金融体系

■ 中国城镇居民存款及现金占比不断降低，理财产品比例逐年上升：2020年中国人民银行发布《2019年中国城镇居民家庭资产负债情况调查》，调查结果显示2019年中国城镇居民的金融资产构成较为多元：银行存款及现金占比为39.1%，股票、基金、理财、债券类产品占比为38.9%。与2019年相比，2009年中国城镇居民的银行存款占总资产比重为78.1%，股票、基金、理财、债券类产品占比为21.4%，其中证券投资类产品占比显著提高，但与发达国家10-20%的存款比例相比，中国的金融结构仍为银行主导性金融体系

图表4：中国住房资产占家庭总资产比例，2019年



来源：Choice，中国人民银行，头豹研究院

中国居民的金融资产配置比例在国际上较低，主要系住房资产存“挤出”效应

■ 虽然中国居民的金融资产配置日益多元化，但金融资产占中国家庭总资产比例仍远远低于住房资产：2019年中国的金融资产占家庭总资产比例为20.4%，中国的住房资产占家庭总资产比重为59.1%，金融资产占比远远低于住房占比。发达国家如美国、英国和日本，其家庭总资产配置中金融资产配置则皆高于房地产资产配置。

■ 中国房产长期以来具有稳健且较高的收益率，“挤出”效应显著：由于中国房产净值增速高于全国人均家庭财产增速，如2019年中国人均家庭财产增速为7.5%，房产净值增速约10.3%，居民倾向于投资收益增速更高的房产

Q3：中国的金融市场对外开放程度如何？

图表5：中国金融市场对外开放程度不断加深

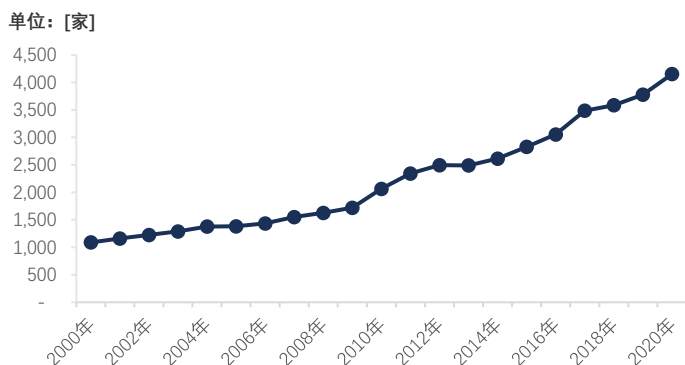
时间	开放事件及影响
2015年11月	□ 人民币被纳入IMF特别提款权货币篮子，标志着人民币开始国际化
2015年3月	□ 正式发布“一带一路”相关文件，有利于中国通过推广比较优势产业带动经济带以及中国的经济发展
2015年12月	□ 亚投行正式成立，有助于中国资本走向海外，进一步支持人民币国际化
2020年4月	□ 中国正式取消对证券公司、公募基金公司的外资持股比例限制，中外合资基金公司快速发展

中国金融市场“走出去”和“引进来”并进，开放程度不断加深

- 中国持续推进金融市场对外开放，资本市场连续3年获外资净流入：2015年以来，中国金融市场在国际上地位日益提高。同时，中国也不断放开对外资限制，如2019年中国允许外资机构在华开展信用评级业务、允许外资机构获得银行间债券市场A类主承销牌照等，2020年中国进一步取消对外资持股比例限制，不断深化金融市场的对外开放程度

Q4：中国的资本市场未来将如何推动金融市场不断发展？

图表6：中国境内上市公司数量，2000-2020年



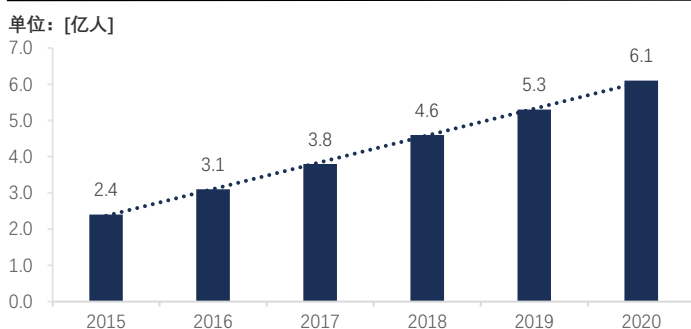
中国证券资本市场将容纳更多上市公司，为投资者进行价值投资提供充足投资标的

- 中国境内上市公司数量不断增多：2019年，中国境内上市公司数量达3,777家，2020年，数量达到4,154家，年增速为10%
- 中国境内上市公司标的更加丰富：2019年，中国科创板正式开板，投资者能够投资更多新兴科创企业，践行价值投资理念

来源：Choice，头豹研究院

Q4：中国的资本市场未来将如何推动金融市场不断发展？

图表7：中国互联网理财用户规模，2015-2020年



中国互联网理财用户规模不断扩大，线上理财成为市场趋势

■ 随着中国互联网普及率不断上升、外资资产配置比例不断提高，线上理财成为资本市场发展趋势：截至2020年3月，中国互联网普及率为64.5%，为线上理财提供了用户基础。同时，居民外资资产配置比例不断提高，且中国企业在境外上市数量快速增长，通过线上理财软件进行境外投资是必然趋势

图表8：中国资本行业相关政策，2020年

政策名称	颁布日期	颁布主体	主要影响
《证券法》(新版)	2020年3月	全国人民代表大会	(1) 优化改善证券发行制度、投资者保护制度和证券交易制度；(2) 提高证券违法违规成本；(3) 加强信息披露要求和监管执法与风险防控
证监会发布消息	2020年4月	证监会	取消证券公司外资股比限制，鼓励外部资金流入，外资有更多机会实现控股合资券商
《关于全国中小企业股份转让系统挂牌公司转板上市的指导意见》	2020年3月	证监会	(1) 完善新三板转板上市机制，促进打通中小企业成长的市场通道；(2) 拓宽券商投行业务边界、带来业务收入增量
《证券投资基金托管业务管理办法》	2020年7月	证监会、银保监会	(1) 允许外国银行在华分行申请证券投资基金托管业务资格；(2) 简化流程、完善监管
《关于建立银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度的通知》	2020年12月	中国人民银行、银保监会	(1) 根据银行资产规模及类型，分档对房地产贷款集中度进行管理；(2) 限制银行业对房地产贷款比例，促进资本市场流动性

中国资本市场将更加机构化、规范化、开放化和以服务实体经济为目的

■ 中国证券资本市场将更加机构化、规范化和开放化：中国证券市场的机构化比例将不断提高，2019年中国A股市场的机构投资者占比仅18.5%，与成熟市场存在明显差距，但自2014年以来，中国A股市场的机构投资者比例不断上行，机构化趋势明显。规范化和开放化是维护中国证券资本市场更长远健康发展的必要条件，2020年3月，中国颁布新《证券法》，进一步完善证券发行制度、投资者保护制度和证券交易制度

■ 中国证券和银行资本市场将以服务实体经济为发展目的：随着中国出台相关法规限制房地产过热发展，中国的证券和银行资本市场将拥有更多流动资金，这些资金会更多流向实体经济，以实体经济发展推动国家经济健康发展，避免出现资金“空转”现象

来源：Choice，中国证监会，头豹研究院

方法论

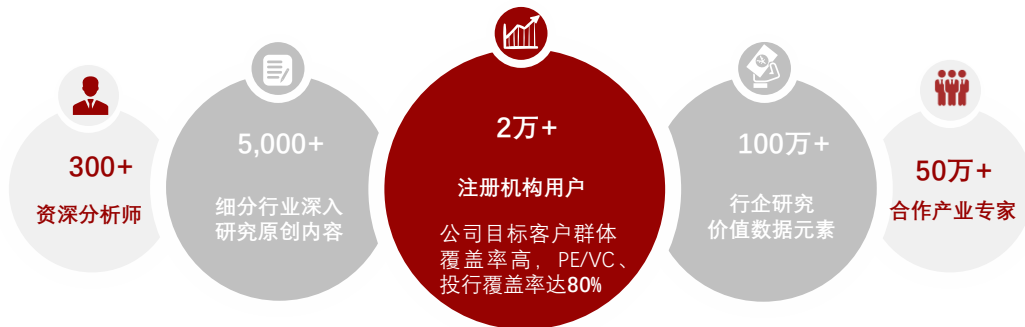
- ◆ 头豹研究院布局中国市场，深入研究10大行业，54个垂直行业的市场变化，已经积累了近50万行业研究样本，完成近10,000多个独立的研究咨询项目。
- ◆ 研究院依托中国活跃的经济环境，从宏观政策、金融市场等领域着手，研究内容覆盖整个行业的发展周期，伴随着行业中企业的创立，发展，扩张，到企业走向上市及上市后的成熟期，研究院的各行业研究员探索和评估行业中多变的产业模式，企业的商业模式和运营模式，以专业的视野解读行业的沿革。
- ◆ 研究院融合传统与新型的研究方法，采用自主研发的算法，结合行业交叉的大数据，以多元化的调研方法，挖掘定量数据背后的逻辑，分析定性内容背后的观点，客观和真实地阐述行业的现状，前瞻性地预测行业未来的发展趋势，在研究院的每一份研究报告中，完整地呈现行业的过去，现在和未来。
- ◆ 研究院密切关注行业发展最新动向，报告内容及数据会随着行业发展、技术革新、竞争格局变化、政策法规颁布、市场调研深入，保持不断更新与优化。
- ◆ 研究院秉承匠心研究，砥砺前行的宗旨，从战略的角度分析行业，从执行的层面阅读行业，为每一个行业的报告阅读者提供值得品鉴的研究报告。

法律声明

- ◆ 本报告著作权归头豹所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复刻、发表或引用。若征得头豹同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“头豹研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节或修改。
- ◆ 本报告分析师具有专业研究能力，保证报告数据均来自合法合规渠道，观点产出及数据分析基于分析师对行业的客观理解，本报告不受任何第三方授意或影响。
- ◆ 本报告所涉及的观点或信息仅供参考，不构成任何证券或基金投资建议。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告或证券研究报告。在法律许可的情况下，头豹可能会为报告中提及的企业提供或争取提供投融资或咨询等相关服务。
- ◆ 本报告的部分信息来源于公开资料，头豹对该等信息的准确性、完整性或可靠性不做任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映头豹于发布本报告当日的判断，过往报告中的描述不应作为日后的表现依据。在不同时期，头豹可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告或文章。头豹均不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，头豹对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，读者应当自行关注相应的更新或修改。任何机构或个人应对其利用本报告的数据、分析、研究、部分或者全部内容所进行的一切活动负责并承担该等活动所导致的任何损失或伤害。

头豹研究院简介

- ◆ 头豹是中国领先的原创行企研究内容平台和新型企业服务提供商。围绕“协助企业加速资本价值的挖掘、提升、传播”这一核心目标，头豹打造了一系列产品及解决方案，包括：**报告/数据库服务、行企研报服务、微估值及微尽调自动化产品、财务顾问服务、PR及IR服务**，以及其他企业为基础，利用大数据、区块链和人工智能等技术，围绕产业焦点、热点问题，基于丰富案例和海量数据，通过开放合作的增长咨询服务等
- ◆ 头豹致力于以优质商业资源共享研究平台，汇集各界智慧，推动产业健康、有序、可持续发展



四大核心服务

研究咨询服务

为企业提供定制化报告服务、管理咨询、战略调整等服务

行业排名、展会宣传

行业峰会策划、奖项评选、行业白皮书等服务

企业价值增长服务

为处于不同发展阶段的企业，提供与之推广需求相对应的“内容+渠道投放”一站式服务

园区规划、产业规划

地方产业规划，园区企业孵化服务

报告阅读渠道

头豹官网 —— www.leadleo.com 阅读更多报告

头豹小程序 —— 微信小程序搜索“头豹”、手机扫上方二维码阅读研报



添加右侧头豹分析师微信，身份认证后邀您进入行研报告分享交流微信群



详情咨询



客服电话

400-072-5588



上海

王先生： 13611634866

李女士： 13061967127



深圳

李先生： 18916233114

李女士： 18049912451

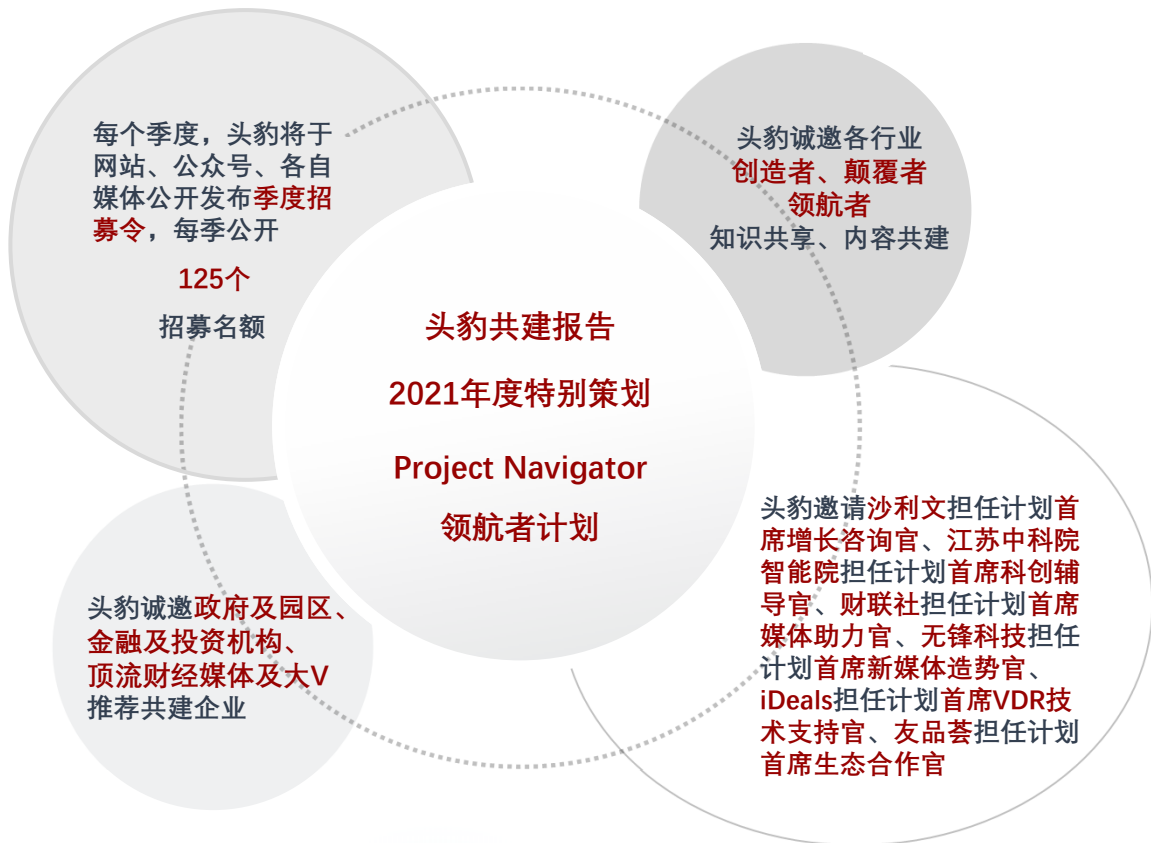


南京

杨先生： 13120628075

唐先生： 18014813521

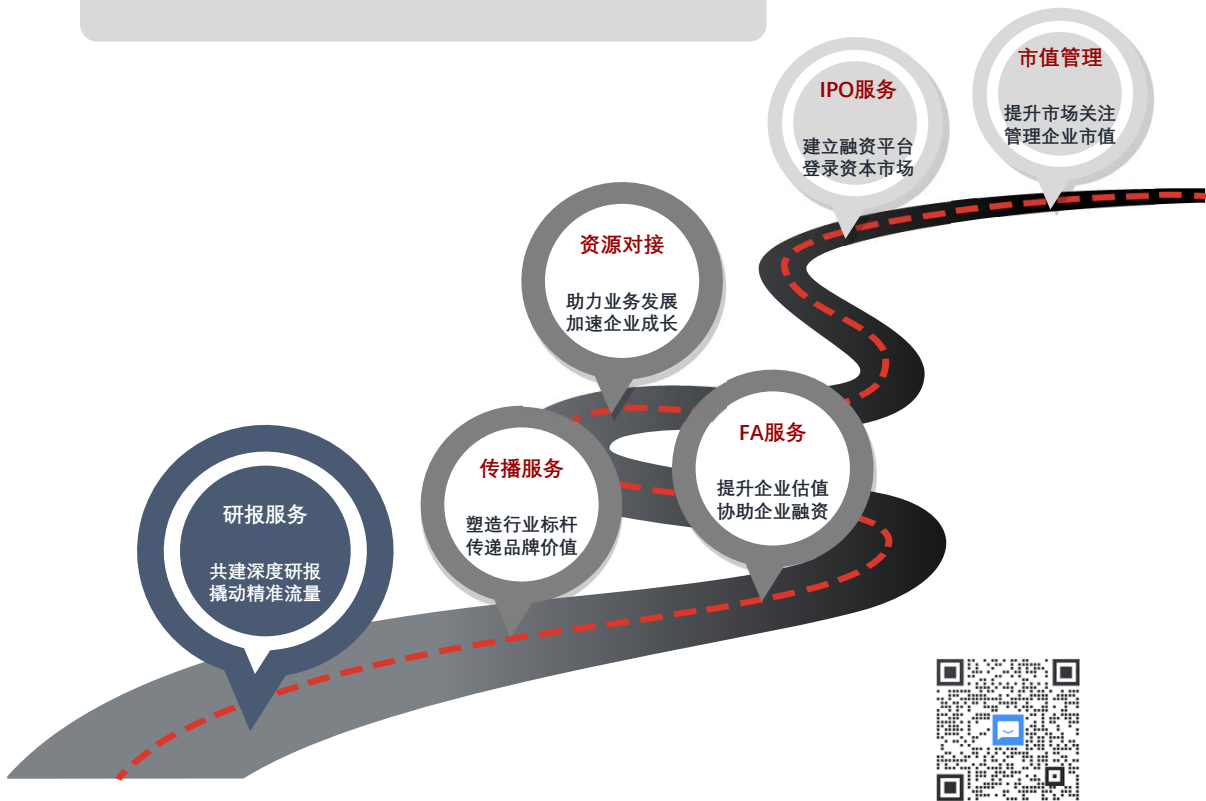
头豹 Project Navigator 领航者计划介绍



备注：活动解释权均归头豹所有，活动细则将根据实际情况作出调整。

头豹 Project Navigator 领航者计划与商业服务

- 头豹以**研报服务**为切入点，根据企业不同发展阶段的资本价值需求，以**传播服务、FA服务、资源对接、IPO服务、市值管理**为基础，提供适合的**商业管家服务解决方案**



备注：活动解释权均归头豹所有，活动细则将根据实际情况作出调整。

扫描上方二维码
联系客服报名加入

读完报告有问题？

快，问头豹！你的智能随身专家



扫描二维码
即刻联系你的智能随身专家

