

# 银行

## 银行理财直接入市扫清障碍，构成明显利好

**事件：**9月19日，中国证券登记结算公司于官网发布《关于修订〈特殊机构及产品证券账户业务指南〉的通知》，为适应业务发展变化，提高业务办理效率，现对《特殊机构及产品证券账户业务指南》进行修订，即日起实施。

**点评：**

**银行理财投资股票符合监管规定，私募与公募理财均可投资股市**

此前，《关于进一步规范商业银行个人理财业务投资管理有关问题的通知》（银监发[2009]65号）明确要求，理财资金不得投资于境内二级市场公开交易的股票或与其相关的证券投资基金。但对于具有相关投资经验，风险承受能力较强的高资产净值客户，商业银行可以通过私人银行服务满足其投资需求，不受此限制。因而，资管新规落地前，公募银行理财禁止投资股票，来自高净值客户的个人理财资金方可投资股市。

4月下旬发布的资管新规明确，“公募产品主要投资标准化债权类资产以及上市交易的股票”，以及7月20日发布的理财细则（征求意见稿）进一步明确了公募银行理财产品可投资股票及公募股票基金。资管新规及理财细则放开了公募银行理财投资股票，有望带来增量资金。

**中登业务新规乃意料之中，为落实监管部署之举措**

7月20日，银保监会在理财细则答记者问中明确表示，正与人行、证监会协商解决银行理财产品开户问题，促进资管产品的公平竞争。此次，中登公司修订《特殊机构及产品证券账户业务指南》，在实操层面放开了银行理财产品直接开立证券账户以及通过嵌套一层资管计划开户（不再要求委托人出具自有资金承诺），简化了理财产品开户流程，扫清了银行理财入市障碍，为落实监管部署的重要举措。

此前，由于银行理财无法直接在交易所开立股东卡，银行理财投资股票基本是通过多层嵌套资管计划去开户。而此举违反了《资管新规》禁止多层嵌套之规定，导致4月下旬资管新规出台后，银行理财股票投资面临开户难题，资金面上对股市有影响。

**投资建议：银行理财直接开户买股票，形成明显利好**

我们认为，中登新版业务指南扫清了银行理财产品直接入市的障碍，构成明显利好。短期内，此前因多层嵌套问题而难以进行的股票委外规模有望增长，为股市带来一定的增量资金；长远看，银行理财有望成为股市重要的机构投资者，为股市带来较多增量资金。银行理财绝对收益投资风格，亦将对股市风格产生深远影响，对银行股形成较大利好。

我们主推低估值高股息率且基本面好的农行、建行、光大、招行等以及业绩弹性在起来的平安银行。

**风险提示：**经济超预期下行导致资产质量大幅恶化；资产收益率过快下降等。

### 重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2018-09-19	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
601939.SH	建设银行	6.78	买入	0.97	1.06	1.17	1.31	6.99	6.40	5.79	5.18
601288.SH	农业银行	3.65	买入	0.59	0.60	0.68	0.76	6.19	6.08	5.37	4.80
000001.SZ	平安银行	10.24	买入	1.35	1.48	1.80	2.09	7.59	6.92	5.69	4.90
601818.SH	光大银行	3.82	买入	0.60	0.65	0.71	0.81	6.37	5.88	5.38	4.72

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

www.baogaoba.xyz 獨家收集 百萬報告 实时更新 日更千篇



请务必阅读正文之后的信息披露和免责声明

证券研究报告

2018年09月20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

廖志明

分析师

SAC 执业证书编号：S1110517070001

liaoazhiming@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《银行-行业点评:8月金融数据点评:个贷与票据撑起信贷，社融好于预期》 2018-09-12
- 2 《银行-行业专题研究:银行资产质量十年沉浮录：基于细分行业的视角》 2018-09-11
- 3 《银行-行业专题研究:详解微众银行，见证金融科技的力量》 2018-09-08

图 1：中登公司发布新版《特殊机构及产品证券账户业务指南》

## 关于修订《特殊机构及产品证券账户业务指南》的通知

发布时间：2018-09-19

各市场参与主体：

为适应业务发展变化，提高业务办理效率，现对《特殊机构及产品证券账户业务指南》进行修订，即日起实施。

特此通知。

附件：中国证券登记结算有限责任公司特殊机构及产品证券账户业务指南

中国证券登记结算有限责任公司

2018年9月19日

资料来源：中国证券登记结算有限责任公司官网，天风证券研究所

图 2：银保监会在与人行、证监会等积极沟通解决银行理财开户问题

http://www.cbrc.gov.cn/chinese/newShouDoc/405BBC89E9ED402EBF005E37F01F1A56.html

录EKP系 首页 请登 会议 | AI Bridgewater Net Intere 网址导航 游戏中心 小说大全 爱淘宝 天风移动学 中国货币网

时，可以发行老产品对接未到期资产，但应控制存量理财产品的整体规模；过渡期结束后，不得再发行或者存续违反规定的理财产品。

在具体实施中，《办法》要求银行结合自身实际情况，按照自主有序方式制定本行理财业务整改计划，明确时间进度安排和内部职责分工，经董事会审议通过并经董事长签批后，报监管部门认可。监管部门负责监督指导各行实施整改计划，对于提前完成整改的银行，给予适当监管激励。过渡期结束后，对于因特殊原因而难以回表的存量非标准化债权类资产，以及未到期的存量股权类资产，经报监管部门同意，商业银行可以采取适当安排，稳妥有序处理。

此外，银保监会已在与人民银行、证监会等部门积极沟通协调，推动解决银行理财产品在金融市场的开户问题，促进同类资管产品公平竞争。

十一、现有的保本理财产品和结构性存款如何规范管理？

目前，银行发行的理财产品主要有保本型和非保本型理财产品两大类。非保本型理财产品为真正意义上的资管产品；保本型理财产品按照是否挂钩衍生产品，可以分

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