万和证券行业点评：金融科技监管方向明确，财富管理助力资本市场投资端建设

分析师：沈彦東
SAC 执业证书：S0380519100001
联系电话：0755-82830333（195）
邮箱：shenyd@wanhesec.com

研究助理：刘紫祥
联系电话：0755-82830333（175）
邮箱：liuzx@wanhesec.com

事件：1、证监会：着力加强资本市场投资端建设，促进居民储蓄向投资转化。2020 年 12 月 22 日，中央经济工作会议胜利闭幕后，证监会党委当日下午即召开专题会议，研究学习贯彻会议精神的初步安排。党委书记、主席易会满主持召开党委会和党委（扩大）会，证监会提出了明年资本市场的发展方向，重点提出着力加强资本市场投资端建设，增强财富管理功能，促进居民储蓄向投资转化，助力扩大内需。2、**金融管理部门二次约谈蚂蚁金服。**2020 年 12 月 26 日，人民银行、银保监会、证监会、外汇局等金融管理部门联合约谈了蚂蚁集团。监管部门对蚂蚁集团提出了重点业务领域的整改要求，同时提到对金融科技监管的政策导向。未来监管的政策取向将遵循以下原则：一是坚决打破垄断，二是坚持所有金融活动必须依法依规纳入监管，三是坚持“两个毫不动摇”。

目前我国居民储蓄规模大，但金融资产配置仍有较大提升空间。根据央行公布的数据显示，截至 2020 年 11 月末，本外币存款余额 218.64 万亿元，同比+10.7%；人民币存款余额 212.78 万亿元，同比+10.7%。同时自 2009 年以来，全国居民可投资资产规模呈现不断上升的趋势，2019 年末我国个人金融投资资产规模达到 200 万亿，但从结构上看，居民财富高度集中于房地产。根据人民银行发布的《2019 年中国城镇居民家庭资产负债情况调查》，2019 年 10 月城镇居民住房资产占家庭总资产（不限于可投资产）的比重为 59.1%，而金融资产占比仅有 20.4%远低于美国的 70%，我国金融资产配置仍有较大提升空间。

监管引导居民财富逐渐多元化配置，财富管理需求显著提升。目前资本市场正处于深化创新改革周期，多层次资本市场体系逐渐完善。良好的资本市场环境加上改革所产生的红利所衍生出赚钱效应，将吸引居民加大对资本市场的配置，居民对财富管理需求也将显著提升。居民财富转化为资本市场长期资金包括直接参与和间接参与。专业机构投资者在技术支持、信息获取、专业性等方面占据天然优势，同时在监管部门“开正路，堵偏门”，整顿市场和打破“刚兑”的引导下，未来居民财富进入资本市场的主要渠道将是专业机构投资者。

当前我国财富管理行业竞争格局层次分明，金融科技将成为核心竞争力之一。我国目前财富管理行业与美国较为相似，其中银行、券商、信托与第三方财富管理公司（互联网平台等）凭借各自优势各占有一定市场份额。（1）以工商银行、招商银行为代表的财富管理中心拥有扎实的客户与渠道基础；（2）以中信信托、建信信托为代表的信托公司则利用自身家族信托、养老信托等业务优势，深耕高净值客户，并向主动管理业务转型；⑶以华泰证券、中信证券、中金公司为代表的券商财富管理平台分别在个人客户和高净值客户储备方面与银行和信托存在较大差距。但券商凭借其全牌照业务布局，多层次多样性的金融产品在产品创设这一方面具有领先优势；⑷以诺亚财富和恒天财富为代表的第三方财富管理平台，伴随持牌资管机构成熟及监管政策的完善，目前先发优势已经丧失，长期发展空间受到制约。以上四类财富管理中心均已布局金融科技相关业务，通过提升自身的财富管理自动化、智能化能力，从而实现渠道时间和空间上的延伸，抢占更多长尾客户。

业务统一监管渐成趋势，传统金融机构具有优势。银保监会明确“依法将金融活动全面纳入监管，对同类业务、同类主体一视同仁”。支持金融科技发展回归金融业务本质，坚持金融创新必须在审慎监管的框架内进行。日前，监管推动金融控股公司统一监管落地，明确金融控股公司准入管理、股东和股本管理规范、股权结构等要求，互联网巨头或将纳入统一监管，与互联网企业相比传统金融机构合规经营的优势明显。

投资策略：监管重申投资端建设，资本市场改革侧重点逐渐向投资端倾斜，资本市场财富管理功能将会被重视。资本市场发展红利衍生出的赚钱效应将吸引居民加大对资本市场的配置，叠加居民收入的稳步提升，长尾客群的理财需求将大幅提升，目前我国财富管理集中度较低且前景广阔正处于“方兴未艾”的阶段。伴随着金融监管部门对于金融科技发展的态度逐渐明朗，未来针对于金融科技公司助贷、财富管理等业务的监管细则或将陆续落地有利于财富管理行业规范和健康发展。近些年随着金融科技的兴起，监管已将金融科技投入作为分类评级考核指标，头部券商逐渐加大金融科技投入以抢先布局财富管理业务获得转型先机。建议关注金融科技投入较高的龙头券商如华泰证券、中信证券以及具有“互联网基因”的东方财富。

风险提示：二级市场波动风险，政策落地不及预期。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

分析师声明：本研究报告作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确的反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级标准：

行业投资评级：自报告发布日后的12个月内，以行业指数的涨跌幅相对于同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

强于大市：相对沪深300指数涨幅10%以上；

同步大市：相对沪深300指数涨幅介于-10%—10%之间；

弱于大市：相对沪深300指数跌幅10%以上。

股票投资评级：自报告发布日后的12个月内，以公司股价涨跌幅相对于同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对沪深300指数涨幅15%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于5%—15%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-5%—5%之间；

回避：相对沪深300指数跌幅5%以上。

免责声明：本研究报告仅供万和证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。若本报告的接受人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。

本报告由本公司研究所撰写，报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。

本研究所将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本报告版权仅为万和证券股份有限公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。本公司对于本免责申明条款具有修改权和最终解释权。

市场有风险，投资需谨慎。

万和证券股份有限公司

深圳市福田区深南大道7028号时代科技大厦西座20楼

电话：0755-82830333　传真：0755-25170093

邮编：518040　公司网址：http://www.vanho.cn