



金融开放 11 条措施简评

金融改革提速，强化开放姿态

7月20日，国务院金融稳定发展委员会办公室宣布，为贯彻落实党中央、国务院关于进一步扩大对外开放的决策部署，按照“宜快不宜慢、宜早不宜迟”的原则，在深入研究评估的基础上，推出 11 条金融业对外开放措施。

- **债券市场开放提速：**新的债券市场开放措施为吸引外资投资中国债券市场、服务实体经济提供了较大的便利，提高了外资布局中国债券市场的便利程度。
- **保险业大幅开放：**此次大幅度降低外资进入中国保险市场的门槛，除了能够吸引更多资金投资国内市场，而且有利于吸收借鉴境外优秀保险机构的经验做法，激发国内保险资产管理市场活力，促进提升保险资产管理公司资产管理能力，更好服务于保险资产的保值增值。这是中国保险业向“回归保障”式发展模式迈进过程中，借鉴先进经验的重要一步。
- **提前松绑多领域限制措施强化开放姿态：**证券、基金、期货、保险等多个领域对外资限制措施的提前松绑在业务上对现有市场的冲击有限，更多的是强化中国金融领域对外开放步伐稳健、态度坚决的姿态。结合中国进口商已经启动对美国农产品新的购买事宜，相关进口企业正在对美国的大豆等农产品询价等情况，中国正在中美贸易摩擦主要议题领域释放善意。可以预见 G20 之后，通过双方不断释放善意创造相对有利的谈判环境，中美贸易谈判的实质性重启短期内可期。未来需密切关注双方主要领导人和贸易谈判代表的表态，内外环境的变化使得中美重启贸易谈判仍然存在反复的可能性。

相关研究报告

《1-2 月经济数据点评》2019/3/14

《2019 年政府工作报告点评》2019/3/5

《1 月海外宏观动态点评》2019/1/12

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略：宏观经济

华夏

021-20328508

Xia.hua@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300518010001

朱启兵

010-66229359

Qibing.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

7月20日，国务院金融稳定发展委员会办公室宣布，为贯彻落实党中央、国务院关于进一步扩大对外开放的决策部署，按照“宜快不宜慢、宜早不宜迟”的原则，在深入研究评估的基础上，推出以下11条金融业对外开放措施：

- 1、允许外资机构在华开展信用评级业务时，可以对银行间债券市场和交易所债券市场的所有种类债券评级。
- 2、鼓励境外金融机构参与设立、投资入股商业银行理财子公司。
- 3、允许境外资产管理机构与中资银行或保险公司的子公司合资设立由外方控股的理财公司。
- 4、允许境外金融机构投资设立、参股养老金管理公司。
- 5、支持外资全资设立或参股货币经纪公司。
- 6、人身险外资股比限制从51%提高至100%的过渡期，由原定2021年提前到2020年。
- 7、取消境内保险公司合计持有保险资产管理公司的股份不得低于75%的规定，允许境外投资者持有股份超过25%。
- 8、放宽外资保险公司准入条件，取消30年经营年限要求。
- 9、将原定于2021年取消证券公司、基金管理公司和期货公司外资股比限制的时点提前到2020年。
- 10、允许外资机构获得银行间债券市场A类主承销牌照。
- 11、进一步便利境外机构投资者投资银行间债券市场。

债券市场开放提速

本次公布的11条开放措施中与债券市场开放相关的有3条，分别为第1、10、11条。

其中，央行支持外资评级机构进入中国银行间债券市场和交易所债券市场开展所有种类债券评级业务，是中国金融市场扩大开放的重大举措。近两年来，境外投资者加速布局中国债市。在外资投资中国债市的同时，中介机构的作用不容忽视，外资中介机构近年来在托管、承销、报价等方面所获得的资质、牌照也愈发齐全。目前，已有6家外资银行取得非金融企业债务融资工具B类主承销和承销业务资格。此次，将允许符合条件的外资银行通过市场评价取得A类主承销业务资格，业务范围从境外非金融企业债务融资工具扩展至债务融资工具全部品种。目前境外投资者可以通过QFII/RQFII、直接入市、债券通等多条渠道入市投资。不过，不同渠道相互分割也给同一境外投资主体在市场准入、债券过户、资金划转等方面造成不便，而监管层为进一步便利境外机构投资者投资银行间债券市场，提升投资效率，正着手整合不同开放渠道政策要求，打通债券和资金账户。

新的债券市场开放措施为吸引外资投资中国债券市场、服务实体经济提供了较大的便利，提高了外资布局中国债券市场的便利程度。同时，我们也需要看到，从政策开放到外资规模上升需要经过较长的时间的磨合和实践，一些政策细则还需要时间来调整与整合协调。例如，2018年财政部发布了暂免征收境外机构投资者境内债券利息收入企业所得税和增值税的规定，但尚未出台相关实施细则。类似原政策如何与现政策对接、细则如何优化等问题将是未来一段时间需要重点关注的进展。

保险业大幅开放

本次公布的11条开放措施中与保险市场开放相关的有4条，分别为第4、6、7、8条。

目前，外资保险公司在中国的市场份额较为有限。根据银保监会数据，2018年外资保险公司原保险保费收入2354.34亿元，市场份额6.19%，同比上升0.34个百分点。其中，外资人身险公司2126.54亿元，市场份额8.10%。此外，国内养老金管理公司还处于试点阶段，只有1家由建行设立的建信养老金管理公司，暂未有外资银行出资设立理财子公司。

此次大幅度降低外资进入中国保险市场的门槛，除了能够吸引更多资金投资国内市场，而且有利于吸收借鉴境外优秀保险机构的经验做法，激发国内保险资产管理市场活力，促进提升保险资产管理公司资产管理能力，更好服务于保险资产的保值增值。这是中国保险业向“回归保障”式发展模式迈进过程中，借鉴先进经验的重要一步。

提前松绑多领域限制措施强化开放姿态

本次公布的 11 条开放措施中与提前松绑相关限制的有 2 条，分别为第 6、9 条。

第 6 条措施为“人身险外资股比限制从 51% 提高至 100% 的过渡期，由原定 2021 年提前到 2020 年”。2018 年 4 月，中国人民银行行长易纲在博鳌亚洲论坛上提出，人身险公司的外资持股比例上限放宽至 51%，三年后不再设限。2019 年 7 月 2 日，国务院总理李克强在 2019 年达沃斯论坛开幕式上发表特别致辞时表示，将原来规定 2021 年取消外资寿险股比限制提前至 2020 年。

第 9 条措施为“将原定于 2021 年取消证券公司、基金管理公司和期货公司外资股比限制的时点提前到 2020 年”。2018 年，中国宣布将这三类机构的外资投资比例限制放宽至 51%，三年后不再设限。目前，外资股比放宽至 51% 的政策已落地。证监会已核准设立 4 家外资控股的证券公司和基金管理公司，3 家外资控股券商分别是瑞银证券、摩根大通证券（中国）和野村东方国际证券。

证券、基金、期货、保险等多个领域对外资限制措施的提前松绑在业务上对现有市场的冲击有限，更多的是强化中国金融领域对外开放步伐稳健、态度坚决的姿态。结合中国进口商已经启动对美国农产品新的购买事宜，相关进口企业正在对美国的大豆等农产品询价等情况，中国正在中美贸易摩擦主要议题领域释放善意。可以预见 G20 之后，通过双方不断释放善意创造相对有利的谈判环境，中美贸易谈判的实质性重启短期内可期。未来需密切关注双方主要领导人和贸易谈判代表的表态，内外环境的变化使得中美重启贸易谈判仍然存在反复的可能性。



披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_11246

