行业评论

金融业



|  |  |
| --- | --- |
| **新冠肺炎疫情对我国金融业影响总体可控** | |
| 目录  [监管政策 2](#_Toc31971540)  [保险行业 4](#_Toc31971541)  [证券行业 5](#_Toc31971542)  [银行业 7](#_Toc31971544)  [融资担保行业 7](#_Toc31971545) | 世界卫生组织于2020年1月31日宣布新型冠状病毒感染的肺炎疫情（以下简称“新冠肺炎疫情”）构成国际关注的突发公共卫生事件（PHEIC），国内各省市采取春节假期延长、城市交通停运等隔离措施，导致生产供给和需求均大幅下降，对第三产业形成较大冲击，对我国GDP增速带来不利影响，2020年第一季度我国金融行业经营环境的复杂程度大幅提升。但在疫情爆发后的第一时间，我国金融、财政、税务、海关等各个部门相继出台了一系列的政策措施为防疫工作助力，因此我们认为，本次新冠肺炎疫情对我国经济的影响是暂时的、有限的。随着疫情的逐步控制，我国金融业信用风险的基本面将逐步改善。   * **监管政策：**多项监管政策引导金融行业支持疫情防控和实体经济发展，中国人民银行通过公开市场操作投放资金，银行体系流动性合理充裕，各项金融服务渠道畅通，维护金融市场平稳有序运行； * **保险行业：**新冠肺炎疫情对传统个险渠道业务开展形成一定限制，预计上半年新单增长将承压；但此次疫情对险企造成的赔付压力总体有限，且从长期来看将进一步激发居民的保险需求，推动险企产品创新，从而带动保险行业加速发展； * **证券行业：**短期内，新冠肺炎疫情对证券公司各项业务开展和盈利稳定性均带来一定不利影响，但随着疫情的逐渐控制、市场信心修复和监管支持政策的陆续出台，本次疫情对证券公司影响总体有限； * **银行业：**受新冠肺炎疫情冲击，部分疫情严重地区的区域性银行资产质量将面临较大下行压力，拨备计提压力将加大，对盈利水平的侵蚀加剧；但同时，疫情对大型商业银行和股份制商业银行影响有限，银行业整体风险可控； * **融资担保行业：**新冠肺炎疫情冲击下，多部委出台政策要求融资担保机构加大融资担保服务供给力度；但受中小企业经营困难加剧影响，部分融资担保机构代偿压力有所提升。 |
| 分析师  曾汉超 010-67413315  金融部 金融组组长  zenghanchao@dagongcredit.com  崔 炜 010-67413314  金融部 银行组组长  cuiwei@dagongcredit.com  李 喆 010-67413319  金融部 证券组组长  lizhe@dagongcredit.com  丁芯怡 010-67413317  金融部 分析师  dingxinyi@dagongcredit.com  王亚楠 010-67413321  金融部 分析师  wangyanan@dagongcredit.com  客户服务  电话：010-67413300  客服：4008-84-4008  Email：research@dagongcredit.com  2020年2月7日 |

2020年1月31日，世界卫生组织宣布新冠肺炎疫情构成国际关注的突发公共卫生事件（PHEIC），同时市场进一步关注疫情对我国经济的影响，但相较2003年SARS疫情蔓延时，我国经济结构已出现了较大转变，支出法核算的三大需求对我国国内生产总值（GDP）增长的拉动程度已大幅改变，初步核算下2019年最终消费支出对GDP增长的贡献程度达到57.87%，相较2003年大幅提升21.87个百分点；从生产法来看，2019年第三产业拉动我国GDP增长的贡献程度达到59.44%，而相关产业的贡献程度在2003年只占39.00%（图1）。因此，本次疫情对宏观经济的影响在方式与程度上均将较SARS疫情有一定不同。

|  |
| --- |
| **图1 三次产业对中国GDP增长的拉动** |
|  |
| 数据来源：国家统计局、Wind，大公整理 |

我们预计新冠肺炎疫情对2020年第一季度第三产业的影响明显，这对我国GDP增速产生不利影响，并在短期内对我国金融行业形成一定冲击。但另一方面，新冠肺炎疫情爆发后的第一时间，我国金融、财政、税务、海关等各个部门相继出台了一系列的政策措施为防疫工作助力，因此我们认为，本次新冠肺炎疫情对我国经济的影响是暂时的、有限的，对我国经济向高质量发展阶段迈进的大局影响不大。

监管政策

**多项监管政策引导金融行业支持疫情防控和实体经济发展，中国人民银行通过公开市场操作投放资金，银行体系流动性合理充裕，各项金融服务渠道畅通，维护金融市场平稳有序运行。**

自新冠肺炎疫情爆发以来，防控疫情是我国政府当前工作的重中之重，金融监管部门采取各项措施引导金融业支持疫情防控和实体经济发展。中国人民银行、中华人民共和国财政部（以下简称“财政部”）、中国银行保险监督委员会（以下简称“银保监会”）、中国证券监督管理委员会（以下简称“证监会”）针对防范疫情指导性文件陆续出台，一方面对疫情较重地区金融机构和企业提供金融支持，确保金融服务渠道畅通，支持各地疫情防控；另一方面合理利用政策手段，对冲新冠疫情带来的资本市场波动，维护金融市场平稳有序运行。

|  |  |
| --- | --- |
| **表1 监管机构政策梳理** | |
| 2月1日 | 中国人民银行、财政部、银保监会、证监会、外汇局联合出台了《关于进一步强化金融支持防控新型冠状病毒感染肺炎疫情的通知》（以下简称“《通知》”），内容涵盖5大方面共30条措施，要求保持流动性合理充裕，加大货币信贷支持力度；合理调度金融资源，保障人民群众日常金融服务；保障金融基础设施安全，维护金融市场平稳有序运行；建立“绿色通道”，切实提高外汇及跨境人民币业务办理效率；加强金融系统党的领导，为打赢疫情防控阻击战提供坚强政治保证。此外，《通知》还强调对受疫情影响严重的企业到期还款困难的，可予以展期或续贷；对受疫情影响暂时失去收入来源的个人和企业，可依调整后的还款安排，报送信用记录；因疫情影响未能及时还款的个人，经接入机构认定，相关逾期贷款可以不作逾期记录报送，已经报送的予以调整。 |
| 中国人民银行副行长潘功胜就《通知》接受媒体采访中提到，在2月3日金融市场开市后，中国人民银行将提供充足的流动性，加大逆周期调节强度，保持金融市场流动性合理充裕，维护货币市场利率平稳运行；再次强调建立金融服务“绿色通道”，简化业务流程，提高审批放款等金融服务效率；对募集资金主要用于疫情防控以及疫情较重地区金融机构和企业发行的金融债券、资产支持证券、公司信用类债券建立注册发行“绿色通道”，降低服务收费标准，进一步提高服务效率。 |
| 2月2日 | 在证监会有关部门负责人答记者问中，提到暂停期货夜盘交易；股票质押协议风险可控，要求湖北地区客户可以展期6个月，其他地区协商展期3-6个月；证券公司不主动实施强制平仓，防止踩踏；汇通人民银行通过发债补充；支持疫情防空期间到期的公司债发新换旧。证监会对多家券商下发通知，要求2020年2月3日起暂停融券卖出业务；但此前已存续的融券卖出仓单不强制归还；客户暂停融券卖出期间的专享融券源费用可以适当协商减免。实施公司债券、资产支持证券发行绿色通道政策，优化工作流程，实行“专人对接，专项审核”；另一方面，结合正在推进的深化新三板改革，对相关企业挂牌和股票发行设置绿色通道，即报即审、专人对接、优先审查、审完即挂（发）。明确所有上市公司、债券发行人一季报如有困难，可以延期披露，业绩预告和快报，甚至包括年报都也可以申请延期。 |
| 数据来源：中国人民银行、证监会，大公整理 | |

货币政策方面，为维护疫情防控特殊时期银行体系流动性合理充裕和货币市场平稳运行，2020年2月3日，中国人民银行通过公开市场逆回购操作投放资金1.2万亿元，确保流动性充足供应，银行体系整体流动性比去年同期多9,000亿元，同业拆放利率明显下行（图3）；2月4日，中国人民银行通过公开市场逆回购操作投放资金5,000亿元，继续加强市场流动性供给，两天累计投放流动性1.7万亿元。

|  |
| --- |
| **图2 2020年以来同业拆放利率趋势** |
|  |
| 数据来源：全国银行间同业拆借中心、Wind，大公整理 |

保险行业

**新冠肺炎疫情对传统个险渠道业务开展形成一定限制，预计上半年新单增长将承压；但此次疫情对险企造成的赔付压力总体有限，且从长期来看将进一步激发居民的保险需求，推动险企产品创新，从而带动保险行业加速发展。**

2020年1月中下旬新冠肺炎疫情快速蔓延以来，我国保险业迅速响应，保险业各级监管逐级出台政策、形成对策，为本次疫情确诊患者和疑似患者的救治提供了充分的金融支持。2020年1月27日，财政部、国家医疗保障局、国家卫生健康委联合发布《关于做好新型冠状病毒感染的肺炎疫情医疗保障工作的补充通知》，将上一版通知惠及范围扩大至疑似病例，明确提出切实保障疑似患者医疗费用，其所发生的医疗费用在基本医保、大病保险、医疗救助等按规定支付后个人负担部分由就医地制定财政补助政策，并安排资金实施综合保障，中央财政视情况给予适当补助。同时，中国保险行业协会倡议保险行业结合实际取消理赔医院的限制、取消自费药和诊疗项目限制、取消等待期和观察期的限制等，主动排查出险客户，修改部分条款，加大保险业对本次疫情防控的支持力度。2月3日，中国银保监会人身险部、财险部分别向各人身险公司、财险公司下发《关于做好新型冠状病毒感染肺炎疫情防控人身保险服务工作的通知》和《关于做好财产保险业新型冠状病毒感染肺炎疫情保险理赔服务和保险产品开发有关工作的通知》，明确指出将意外险、疾病险等产品的保险责任范围扩展至新型冠状病毒感染肺炎，赔付范围的扩大和赔付门槛的降低或将使医疗险成为此次疫情涉及的主要险种。

对保险公司而言，疫情的不断蔓延以及赔付范围的扩大等均将增加理赔压力。截至2020年2月6日24时，中国内地累计报告确诊病例31,161例，累计死亡病例636例，病死率为2.0%。根据世界卫生组织公布的2003年非典型性肺炎SARS疫情情况，中国内地患病5,327例，死亡病例349例，病死率6.6%。目前来看，相较2003年的SARS疫情，新型冠状病毒传染性更强，新冠肺炎疫情确诊病例远超SARS疫情；同时，健康险在人身险保费收入中的占比从2003年的8.03%上升至2019年的22.80%，这无疑增大了保险公司的理赔压力。现阶段，就目前已公布理赔事件来看，本次新冠肺炎疫情中保险理赔主要涉及医疗险以及带有身故责任的寿险和重疾险，理赔支出总体可控。

本次新冠肺炎疫情对我国人身保险行业的影响是多方面的。一方面，目前个险渠道仍为人身保险公司的主要销售渠道，本次疫情将会严重影响代理人的增员和展业，且适逢每年“开门红”这一人身保险销售的黄金时期，2020年上半年以传统保险销售渠道为主的保险公司新单增长将面临较大压力。另一方面，突如其来的疫情进一步刺激了我国民众的保险需求，提高了消费者对于保险保障本源的认识，推动保险产品的创新，并将在长期内带动人身险保费收入的增长。随着互联网的发展，保险科技的不断进步，线上产品销售已经成为保险公司产品销售的重要补充渠道，此次疫情冲击之下，预计线上渠道建设较为完善的公司取得一定竞争优势，长期来看互联网在保险行业的应用将更为广泛和深入。

财险公司方面，由于疫情发展时间正值春节假期，计划出行人数较多，但受到疫情影响实际出行人数大幅减少使得相关保险产品如航空意外险、火车意外险等意外险保费收入有所下降。与此同时，受疫情影响货运量也将大幅减少，货物运输保险业务量也随之下降，但意外险及运输险在财险业保费收入中占比较小，对于行业整体发展影响有限。

投资业务方面，本次新冠肺炎疫情对我国经济短期冲击较大，同时受市场负面情绪影响，2020年2月3日春节后的第一个交易日，A股市场全天约3,200只个股跌停，长端利率下行压力继续加大，短期内险企投资收益将面临一定压力。中长期来看，随着疫情的逐步控制，市场恐慌情绪也将逐渐减退，国家也将不断出台财政货币政策，加大货币信贷支持力度，保持流动性合理充裕，维护金融市场稳定，这都将有益于权益市场以及利率水平回归稳定。2月1日中国银行保险监督管理委员会副主席曹宇就金融支持疫情防控和金融市场稳定答记者问上表示，对偿付能力充足率较高、资产负债匹配情况较好的保险公司允许其在现有30%上限的基础上适当提高权益类资产的投资比例，预计从中长期来看保险公司的投资收益将会有所提升。

证券行业

**短期内，新冠肺炎疫情对证券公司各项业务开展和盈利稳定性均带来一定不利影响，但随着疫情的逐渐控制、市场信心的修复和监管支持政策的陆续出台，本次疫情对证券公司影响总体有限。**

2020年春节假期期间，新冠肺炎疫情快速蔓延形成严重的市场负面情绪，经综合评估，证监会决定将证券交易市场延期于2020年2月3日开市。2020年春节后首个交易日，上证综合指数较节前大幅下降7.72%，交易量下降20.84%；2月4日至2月6日，上证综合指数虽较节前仍有3.70%的下跌，但连续三个交易日保持上升态势，同时在央行进一步释放流动性和北向资金净流入增加的刺激下，交易量有明显回升，连续三个交易日成交量在300亿股以上，市场信心明显回升。虽然证券市场的波动对证券公司各项业务的开展均形成了较大的冲击，证券公司盈利的稳定性短期内承压，但从长期来看，随着市场信心的修复、监管政策的陆续出台和疫情的逐渐控制，新冠肺炎疫情对证券公司盈利影响有限。

|  |
| --- |
| **图3 2019年12月1日至2020年2月4日上证综合指数及成交量（单位：亿股、点）** |
|  |
| 数据来源：Wind，大公整理 |

2020年1月中下旬新冠肺炎疫情快速蔓延以来，我国证券市场休市时间延长、市场波动性加大和交易量的减少，将在短期内导致证券公司证券经纪业务手续费及佣金收入的大幅下降，对以证券经纪业务手续费及佣金收入和自营业务收入为主要构成的证券行业盈利能力形成较大不利影响。

信用业务方面，鉴于本次新冠肺炎疫情对部分企业和个人的经营活动和现金流动形成的暂时性影响，为维持资本市场的平稳运行，证券行业将对股票质押式回购业务和融资融券业务根据实际情况分类采取措施。对在疫情防控期间到期的股票质押协议，不同地区客户可申请展期3～6个月不等；疫情解除前，对于湖北地区融资融券客户，以及因疫情实施隔离或者接受救治的其他地区融资融券客户，证券公司不主动实施强制平仓；对于其他客户，证券公司应按约定主动加强与客户的沟通，适当延长客户补充担保品的时间。

投行业务方面，在相关政策支持下，证券公司投行存量业务有序开展。具体来看，《通知》要求对募集资金主要用于疫情防控以及疫情较重地区金融机构和企业发行的金融债券、资产支持证券、公司信用类债券建立注册发行“绿色通道”，简化业务流程，支持线上申请，提高业务办理效率，支持疫情防控期间到期的公司债发新还旧。但同时，受新冠肺炎疫情影响，证券公司现场调研、面对面沟通、尽职调查等工作内容开展难度很大，短期新增业务的开展受限。

流动性方面，证监会会同中国人民银行积极支持证券公司通过在银行间市场和交易所市场发行特种金融债券、短期融资券、公司债券等多种方式补充流动性，提高相关融资额度，支持证券公司通过增发股份等方式补充资本金，保证证券公司流动性保持充裕，提升行业应对本次新冠肺炎疫情冲击的风险抵御能力。

此外，在新冠肺炎疫情刺激下，证券公司将加大投入互联网渠道的线上交易，提高非现场方式进行交易的占比；运用金融科技技术，在技术上减少因人员无法集中办公所带来的经营效率的影响，从而加速金融科技在证券行业各项业务领域的应用。

银行业

**受新冠肺炎疫情冲击，部分疫情严重地区的区域性银行资产质量将面临较大下行压力，拨备计提压力将加大，对盈利水平的侵蚀加剧；但同时，疫情对大型商业银行和股份制商业银行影响有限，银行业整体风险可控。**

银行业作为顺周期行业，其资产质量与宏观经济环境紧密关联。近期爆发的新冠肺炎疫情导致全社会经济活动大幅减少，短期内宏观经济下行压力较大，企业经营困难，并对居民个人收入形成不利影响；同时，随着WHO将新冠肺炎列入国际突发卫生事件，我国国际贸易受到较大负面影响，短期内外商投资可能减少，部分抵消了中美贸易协议初步达成的利好因素，进一步加剧了我国外贸型企业及产业链上的企业经营压力。综合来看，受新冠肺炎疫情影响，短期内我国银行业资产质量面临的下行压力较大。

分银行类型来看，新冠肺炎疫情将加剧不同类型银行资产质量的分化。大型商业银行和股份制商业银行体量大，经营分散，抗风险能力强，预计新冠肺炎对相关银行资产质量影响总体可控；但包括城市商业银行和农村商业银行在内的区域性银行的经营区域集中度高，且其客户抗风险能力相对较差，在新冠肺炎疫情冲击下，部分城市封城、企业停工、居民个人收入总体下降、公民感染肺炎人数持续上升等均可能导致区域性银行资产质量明显恶化，尤其在疫情严重地区，非必须行业企业全面停产停工，区域性银行客户信用水平面临下行风险，相关区域性银行资产质量需加强关注。

受其影响，银行信贷等资产逾期的增加将进一步加大商业银行计提拨备压力，加剧对利润的侵蚀，进而对商业银行内生资本补充能力形成负面影响。但同时，在宏观及金融监管政策支持下，预计未来商业银行将更多依靠外生资本补充渠道，其发行优先股、永续债和二级资本债的规模有望继续扩大，新冠肺炎疫情对商业银行整体资本充足性影响有限，银行业整体风险可控。

融资担保行业

**新冠肺炎疫情冲击下，****多部委和地方政府出台政策要求融资担保机构加大融资担保服务供给力度；但受中小企业经营困难加剧影响，部分融资担保机构代偿压力有所提升。**

为进一步强化金融对疫情防控工作的支持，充分发挥融资担保行业在发展普惠金融、促进资金融通、解决小微企业和“三农”融资方面的重要作用，降低受疫情影响较严重的地区、行业和企业融资成本，多部委出台政策要求融资担保机构加大融资担保服务供给力度。《通知》要求各级政府性融资担保再担保机构应取消反担保要求，降低担保和再担保费。2020年2月3日，财政部发布《关于支持金融强化服务做好新型冠状病毒感染肺炎疫情防控工作的通知》，要求优化对受疫情影响企业的融资担保服务，鼓励金融机构对疫情防控重点保障企业和受疫情影响较大的小微企业提供信用贷款支持，降低小微企业的融资成本，助力小微企业尽快恢复正常生产经营。2020年2月4日，国家融资担保基金发布的关于做好政府性融资担保工作倡议书提出，国家融资担保基金对于受疫情影响严重地区的政府性融资担保、再担保机构，减半收取再担保费，各合作机构要对受疫情影响较大的企业和对疫情防控、保障民生相关企业降低担保和再担保费率，对受疫情严重影响的企业可免收担保费；同时，要求各级政府性融资担保机构应及时履行代偿义务，对于确无还款能力的小微企业，视疫情影响情况适当延长追偿时限。

为防控新型肺炎疫情对企业的影响，引导更多金融资源支持地区中小微企业，国内各省级地方政府近期也出台了相关支持政策。2020年2月4日，山东省人民政府发布《关于应对新型冠状病毒感染肺炎疫情支持中小企业平稳健康发展的若干意见》，要求降低对疫情防控相关小微企业的融资担保费率，省投融资担保集团对合作担保机构在疫情期间办理符合备案条件的小微企业担保项目，减按50%收取再担保费。同日，江西省人民政府发布《关于有效应对疫情稳定经济增长20条政策措施的通知》，要求各级政府性融资担保再担保机构要加强与银行机构合作，针对受疫情影响严重行业和疫情防控行业定制担保产品；对因疫情暂遇困难企业特别是小微企业，取消反担保抵质押要求，降低担保费；对受疫情影响严重地区的融资担保机构，省融资担保股份有限公司及各设区市再担保机构减半收取再担保费。2020年2月6日，浙江省地方金融监督管理局发布的《浙江省新型冠状病毒感染的肺炎疫情防控领导小组关于支持小微企业渡过难关的意见》提出，各级政策性融资担保机构要开辟“绿色通道”，对涉及防疫物资生产、销售、运输小微企业免收担保费；对受疫情影响严重的小微企业提供增信服务，取消反担保要求，降低保费；同时，省再担保有限公司对市县政策性融资担保机构按不超过担保责任额的0.3%收取再担保费，省财政对减收费用给予专项补助。

综合来看，新冠肺炎疫情增加了短期经济下行压力，对于住宿餐饮、批发零售、娱乐等第三产业影响较大，中小企业可能出现经营困难、还款能力大幅下降等现象，将导致融资担保机构代偿压力提升；但另一方面，政府相关部门为保障疫情期间的金融支持，颁布多条举措维持货币市场利率平稳运行，要求融资担保机构通过降低保费、取消反担保要求、延长追偿时限等方式降低小微企业融资成本，助力小微企业尽快恢复正常生产经营。

报告声明

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本报告版权仅为本公司所有，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。如引用、刊发，需注明出处为大公资信，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。.