

计算机

香港虚拟银行牌照将落地，金融科技大趋势加强

事件：据中国证券报近期报道，香港金管局将在未来几周内向六家公司发放虚拟银行牌照。2018年8月，总计29家机构递交了香港虚拟银行牌照申请。在2019年1月，香港金管局已向其中8家公司发出通知函，表示其申请已进入下一轮甄选。其中包括渣打香港、众安在线、腾讯和蚂蚁金服等。

虚拟银行牌照含金量较高，政策近年推进后对科技企业放开。1) 虚拟银行主要是指通过互联网或其他形式的电子渠道而非实体分行，为客户提供零售银行服务的银行。虚拟银行含金量较高，其引入的是一整套金融业务，除了传统银行的三大业务“存贷汇”，理财、保险、黄金等互联网创新业务都可尝试，业务拓展空间较大。2) 2000年，香港金管局首次发布《虚拟银行的认可》指引，但直到2017年9月，才推出措施在香港引入虚拟银行。2018年2月和5月，金管局两次修订《虚拟银行的认可》指引，提出“银行、金融机构及科技公司均可申请在香港持有和经营虚拟银行”。香港金融科技政策取得实质性推进，吸引内地科技巨头纷纷申请。

核心受益领域：银行核心系统及征信业务。1) 竞争格局角度，虚拟银行依靠较低息差争夺客户，对传统银行造成压力，有望倒逼传统机构转型。精细化经营要求下，对核心系统等金融IT升级需求提升。2) 数据风控角度，虚拟银行依靠纯线上的展业方式，其风控对于大数据、人工智能的依赖程度较高。而在获取用户数据、搭建风控模型等方面必然产生巨大需求，即打开个人征信市场空间。

推荐主线：长亮科技（银行核心系统领军；与腾讯深度合作拓展金融科技）、银之杰（个人征信市场核心布局）、新国都（与银行深度合作，为普惠金融提供数据服务）、四方精创（银行IT一线厂商；参股公司已提交申请香港虚拟银行牌照）、润和软件（银行IT一线厂商；与蚂蚁金服合作拓展银行数字化转型）、宇信科技（银行IT领军厂商）、康旗股份（基于金融科技大数据，助力银行信用卡中心加速发展）。建议关注：中科金财、信雅达、赢时胜、科蓝软件、高伟达、安硕信息、南天信息、神州信息。

金融科技投资主线：1、证券IT领军：恒生电子、东方财富、同花顺、赢时胜、金证股份、顶点软件。2、泛互联网金融领军：银之杰、长亮科技、上海钢联、新国都、润和软件、宇信科技、航天信息、生意宝。

风险提示：业务推进不达预期；金融去杠杆环境影响；宏观经济风险。

中性（维持）

行业走势



作者

分析师 刘高畅

执业证书编号：S0680518090001

邮箱：liugaochang@gszq.com

分析师 杨然

执业证书编号：S0680518050002

邮箱：yangran@gszq.com

相关研究

- 《计算机：政策与技术共振，安可产业化元年再验证》
2019-03-10
- 《计算机：FinTech 沉寂后再起航，金融IT 主推手如何把握后续产业趋势？》
2019-03-09
- 《计算机：整芯助魂，安可元年再验证！》
2019-03-08



内容目录

一、香港虚拟银行牌照将落地，金融科技大趋势加强	3
二、风险提示	5

图表目录

图表 1: 香港虚拟银行政策逐步推进	3
图表 2: 虚拟银行与传统银行对比	3
图表 3: 核心标的梳理	4
图表 4: 金融监管容忍度提高现信号	5

一、香港虚拟银行牌照将落地，金融科技大趋势加强

事件：据中国证券报近期报道，香港金管局将在未来几周内向六家公司发放虚拟银行牌照。2018年8月，总计29家机构递交了香港虚拟银行牌照申请。在2019年1月，香港金管局已向其中8家公司发出通知函，表示其申请已进入下一轮甄选。其中包括渣打香港、众安在线、腾讯和蚂蚁金服等。

虚拟银行牌照含金量较高，政策近年推进后对科技企业放开。1) 虚拟银行主要是指通过互联网或其他形式的电子渠道而非实体分行，给客户id提供零售银行服务的银行。虚拟银行含金量较高，其引入的是一整套金融业务，除了传统银行的三大业务“存贷汇”，理财、保险、黄金等互联网创新业务都可尝试，业务拓展空间较大。2) 2000年，香港金管局首次发布《虚拟银行的认可》指引，但直到2017年9月，才推出措施在香港引入虚拟银行。2018年2月和5月，金管局两次修订《虚拟银行的认可》指引，提出“银行、金融机构及科技公司均可申请在香港持有和经营虚拟银行”。香港金融科技政策取得实质性推进，吸引内地科技巨头纷纷申请。

图表 1: 香港虚拟银行政策逐步推进

时间	政策/措施
2000年	香港金管局首次发布《虚拟银行的认可》指引
2017年9月	金管局公布了一系列措施，推动香港迈向“智慧银行新纪元”，其中一项措施即是在香港引入虚拟银行
2018年2月和5月	香港金管局两次修订《虚拟银行的认可》指引，在5月的《虚拟银行的认可》指引修订本中，金管局提出“银行、金融机构及科技公司均可申请在香港持有和经营虚拟银行”

资料来源：36氪，国盛证券研究所

虚拟银行有望带动传统金融业务转型，且大量依靠金融科技实力。1) 香港的虚拟银行有别于内地，可以吸纳储蓄，并明确地定义为“提供零售银行服务”，牌照含金量更高。2) 根据国外的经验，与传统银行区别，虚拟银行往往要提供比传统银行高的存款利率。将对传统银行净息差施加压力。可作为存量金融业态的一个补充，带动存量传统金融业务的转型。3) 由于业务都在线上，风控方面需要大量应用大数据、人工智能等金融科技。

图表 2: 虚拟银行与传统银行对比

对比项	息差	风控	牌照
虚拟银行	较小	依靠大数据、人工智能等金融科技	香港的虚拟银行可以吸纳储蓄；内地多为信贷等业务
传统银行	较大	传统线下风控模式	全业务线

资料来源：亿欧网等媒体，国盛证券研究所

核心受益领域：银行核心系统及征信业务。1) 竞争格局角度，虚拟银行依靠较低息差争夺客户，对传统银行造成压力，有望倒逼传统机构转型。精细化经营要求下，对核心系统等金融IT升级需求提升。2) 数据风控角度，虚拟银行依靠纯线上的展业方式，其风控对于大数据、人工智能的依赖程度较高。而在获取用户数据、搭建风控模型等方面必然产生巨大需求，即打开个人征信市场空间。

推荐主线：长亮科技（银行核心系统领军；与腾讯深度合作拓展金融科技）、**银之杰**（个人征信市场核心布局）、**新国都**（与银行深入合作，为普惠金融提供数据服务）、**四方精创**（银行IT一线厂商；参股公司已提交申请香港虚拟银行牌照）、**润和软件**（银行IT一线厂商；与蚂蚁金服合作拓展银行数字化转型）、**宇信科技**（银行IT领军厂商）、**康旗股份**（基于金融科技大数据，助力银行信用卡中心加速发展）。建议关注：中科金财、信雅

达、赢时胜、科蓝软件、高伟达、安硕信息、南天信息、神州信息。

图表 3: 核心标的梳理

公司	逻辑
长亮科技	银行核心系统领军；与腾讯深度合作拓展金融科技
银之杰	个人征信市场核心布局
新国都	与银行深入合作，为普惠金融提供数据服务
四方精创	银行 IT 一线厂商；参股公司已提交申请香港虚拟银行牌照
润和软件	银行 IT 一线厂商；与蚂蚁金服合作拓展银行数字化转型
宇信科技	银行 IT 领军厂商
康旗股份	基于金融科技大数据，助力银行信用卡中心加速发展

资料来源：相关公司公告，国盛证券研究所

金融 IT 的行业特征为：业绩弹性大、壁垒深厚，关键变量是监管。1) 证券 IT 领军公司如恒生电子、同花顺、东方财富在 2015 年牛市期间业绩大幅增长，尤其是由 IT 切入金融业务的空间巨大。2) 证券公司对 IT 核心业务系统依赖度、更替成本都很高，因此领军 IT 厂商壁垒深厚，在细分领域市占率普遍过半，行业竞争格局稳定。3) 监管是关键变量，自 2015 年以来持续高压，证券 IT 产品功能和下游需求均受极大影响。

实际从 2018Q4 监管容忍度开始提升并持续加码。2018 年 10 月 31 日，中央政治局会议强调我国各项经济工作要“稳字当头”，尤其是要着力稳住民营经济和稳住资本市场。同时，证监会在稳定资本市场运行方面也推出诸多政策。进入 2019 年，第三方接入以及 MOM 产品均发布征求意见，有关部门领导不断表态加强金融服务发展和对实体经济支撑，反应监管容忍度不断提升。

金融改革大趋势仍然持续，受益领域将从证券 IT 向泛互联网金融领域扩散。1) 近期高层表达的金融行业供给侧改革意愿，体现了重视监管同时也兼顾发展，并强调信息化是监管的手段之一，开启金融改革大趋势。2) 从业务发展的角度，证券 IT 有向银行、保险扩散的需求。目前证券 IT 系统在证券、基金行业渗透率较高，银行等机构发展资管业务的需求才刚开启。3) 从监管角度，金融 IT 是整个监管的基础设施。为响应监管科技的要求，证券、银行、保险等所有细分领域均会产生巨大的 IT 建设需求。并且，监管容忍度提升，将打开整个泛互联网金融领域的业务空间。

投资主线：1、证券 IT 领军：恒生电子、东方财富、同花顺、赢时胜、金证股份、顶点软件。2、泛互联网金融领军：银之杰、长亮科技、上海钢联、新国都、润和软件、宇信科技、航天信息、生意宝。

图表 4: 金融监管容忍度提高信号

时间	部门	政策/发言/措施
2018年9月6日	证监会	牵头多部门修订《公司法》，完善上市公司股份回购制度
2018年10月8日	证监会	“小额快速”并购重组审核机制
2018年10月22日	证券业协会	牵头券商出资 210 亿设千亿资管计划驰援股权质押
2018年11月5日	上交所	将审慎评估并适度调整交易监管措施
2018年11月9日	证监会	修订发布《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》
2018年11月17日	证监会	修订发布发行股票并购重组相关内容规定
2019年1月30日	证监会和上交所	下发多份针对科创板的政策规则，包括《科创板首次公开发行股票注册管理实行办法》(征求意见稿)等 3 份部门规章和 6 份交易所规则
2019年2月1日	证监会	《证券公司交易信息系统外部接入管理暂行规定》向社会公开征求意见
2019年2月22日	证监会	《证券投资基金经营机构管理人中管理人(MOM)产品指引(征求意见稿)》出台
2019年2月25日	银保监会	将专门发布关于落实《关于加强金融服务民营企业的若干意见》的一系列措施，进一步加大对实体经济的支持，并继续深化改革，不断扩大开放
2019年2月28日	银保监会	银保监会领导表示未来要增加中小银行和险企的数量和业务比重，增加包括银行理财子公司和地方 AMC 等在内的特色机构和专业机构

资料来源：证监会等官网，国盛证券研究所

二、风险提示

金融去杠杆力度影响金融创新：防控金融风险已经成为政府工作重点，整体金融环境处于收缩期、金融监管加强，相关机构业务重点回归传统金融，对金融创新形成负面影响，如消费金融、支付等领域。如果监管力度较大，还可能影响供应链金融等政策支持方向。

业务推进不达预期：相关公司的实际业务进展受到的影响因素较多，可能存在不达预期的风险。

宏观经济风险：目前国内经济仍然处于下行趋势，相关互联网金融企业的实际业务将受到一定影响。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼

邮编：100033

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com