

非银金融行业点评报告

蚂蚁超过 70 亿罚单落地，行业迈入常态化监管期【勘误版】

增持（维持）

2023 年 07 月 09 日

证券分析师 胡翔

执业证书：S0600516110001

021-60199793

hux@dwzq.com.cn

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004

zhujieyu@dwzq.com.cn

证券分析师 葛玉翔

执业证书：S0600522040002

021-60199761

geyx@dwzq.com.cn

投资要点

- 事件：**2023 年 7 月 7 日晚间，国家金融监督管理总局宣布对蚂蚁集团处以 71.23 亿元人民币的罚款，并要求蚂蚁集团关停违规开展的“相互宝”业务；2023 年 7 月 8 日，蚂蚁集团宣布启动股份回购，回购比例不超过总股本的 7.6%。
- 处罚落地，意味着互联网金融监管进入常态化，行业发展或迎来新阶段。**从 2020 年至今，互联网金融行业主要历经了三个发展阶段：**1) 严监管期：**2020 年 11 月，中国人民银行、银保监会、证监会、外汇局等约谈蚂蚁集团实控人、董事长和总裁。**2) 整改期：**2020 年 12 月，四部门联合约谈蚂蚁集团，指出其目前经营中存在公司治理机制不健全、法律意识淡薄、损害消费者合法权益等问题，并对蚂蚁集团提出了整改要求。2021 年 4 月，金融管理部门指导督促包括蚂蚁集团在内的 14 家大型平台企业，全面整改金融活动中存在的违法违规问题。**3) 常态化监管期：**2023 年 7 月 7 日，金融管理部门公布对蚂蚁集团等平台企业的处罚结果，意味着平台企业金融业务集中整治告一段落，大型平台企业将正式进入常态化监管阶段。
- 对于实质金融业务的开展，未来或会出现明确的边界。**蚂蚁集团此次主要违法违规事实之一是违规参与银行保险机构业务活动，具体业务监管细则如下：**1) 银行机构业务：**未经国务院银行业监督管理机构批准，不得设立银行业金融机构或者从事银行业金融机构的业务活动；**2) 保险机构业务：**保险业务由依照《中华人民共和国保险法》设立的保险公司以及法律、行政法规规定的其他保险组织经营，其他单位和个人不得经营保险业务。保险代理机构、保险经纪人应当具备国务院保险监督管理机构规定的条件，取得保险监督管理机构颁发的经营保险代理业务许可证、保险经纪业务许可证。
- 监管“全覆盖”稳步推进，涉及领域已较为全面。**目前，监管涉及的互联网金融业务领域较全面，重点关注支付业务、征信业务、信贷业务和保险业务等方面。**1) 支付业务：**设立非银行支付机构，应当经中国人民银行批准，净资产与备付金日均余额的比例应当符合中国人民银行的规定。**2) 征信业务：**扩展征信范畴，“信用评分”等名义对外提供的服务纳入监管；要求个人征信业务持牌，数据服务（信用评分或反欺诈业务）必须持牌。**3) 消费信贷与小额贷款：**单笔联合贷款中，网络小贷公司出资比例不得低于 30%，对外融资杠杆率限制在 5 倍。**4) 保险业务：**对行业渠道变现设置费率上限，如保险期间一年以下的互联网人身保险产品预订附加费用率不得高于 35%，一年以上不得高于 60%。
- 蚂蚁回购彰显信心，或为上市重启做准备。**处罚落地后，蚂蚁集团宣布将以自有资金回购现有股东的部分股份，回购比例不超过总股本的 7.6%，彰显了公司对于未来业务发展的信心。未来，随着蚂蚁集团完成整改进入发展新阶段，预计其后续将加快申设金控公司业务牌照，为重启上市扫清障碍。
- 投资建议：**平台“罚单”落地，平台企业金融业务存在的大部分突出问题已完成整改，行业迎来常态化监管期。建议关注阿里/蚂蚁持股的上市公司，如恒生电子、金桥信息等。
- 风险提示：**宏观经济复苏低于预期；政策落地不及预期；市场竞争激烈等。

行业走势



相关研究

《公募基金费率改革点评：充分让利市场，公募行业迈入高质量发展阶段》

2023-07-09

《蚂蚁超过 70 亿罚单落地，行业迈入常态化监管期》

2023-07-09

表 1: 平台企业金融业务监管历史回溯

时间	事件	主要内容
2020 年 11 月	中国人民银行、银保监会、证监会、外汇局等约谈蚂蚁集团实控人、董事长和总裁	-
2020 年 12 月	四部门联合约谈蚂蚁集团	指出蚂蚁集团目前经营中存在公司治理机制不健全、法律意识淡薄、损害消费者合法权益等问题； 对蚂蚁集团提出了整改要求：①回归支付本源，提升交易透明度，严禁不正当竞争；②依法持牌、合法合规经营个人征信业务，保护个人数据隐私；③依法设立金融控股公司，严格落实监管要求，确保资本充足、关联交易合规；④完善公司治理，按审慎监管要求严格整改违规信贷、保险、理财等金融活动；⑤依法合规开展证券投资基金业务，强化证券类机构治理，合规开展资产证券化业务。
2021 年 4 月	四部门再次联合约谈蚂蚁集团	确定蚂蚁集团整改方案，主要包括五个方面：①纠正支付业务不正当竞争行为；②打破信息垄断；③蚂蚁集团整体申设为金融控股公司；④严格落实审慎监管要求；⑤管控重要基金产品流动性风险。
	四部门联合对除蚂蚁集团外的 13 家从事金融业务的网络平台企业进行约谈	对 13 家平台企业提出整改要求：①坚持金融活动全部纳入金融监管，金融业务必须持牌经营；②支付回归本源，断开支付工具和其他金融产品的不当连接，严控非银行支付账户向对公领域扩张，提高交易透明度，纠正不正当竞争行为；③打破信息垄断，严格通过持牌征信机构依法合规开展个人征信业务；④加强对股东资质、股权结构、资本、风险隔离、关联交易等关键环节的规范管理，符合条件的企业要依法申请设立金融控股公司；⑤严格落实审慎监管要求，完善公司治理，落实投资入股银行保险机构“两参一控”要求，合规审慎开展互联网存款和互联网保险业务，防范网络互助业务风险；⑥规范企业发行交易资产证券化产品以及赴境外上市行为。禁止证券基金机构高管和从业人员交叉任职，保障机构经营独立性；⑦强化金融消费者保护机制，规范个人信息采集使用、营销宣传行为和格式文本合同，加强监督并规范与第三方机构的金融业务合作等。
2023 年 7 月	中国人民银行、国家金融监督管理总局、中国证监会分别公布对蚂蚁集团和腾讯旗下财付通的处罚决定	①对蚂蚁集团及旗下机构处以罚款（含没收违法所得）71.23 亿元；要求蚂蚁集团关停违规开展的“相互宝”业务，并依法补偿消费者利益。 ②腾讯集团相关机构及负责人共收到五张罚单，被罚金额近 30 亿元。其中，财付通支付科技有限公司因违反消费者权益保护管理规定等，被没收违法所得超 5.6 亿元、被罚金额超 24.26 亿元。

数据来源：证监会，人民网，东吴证券研究所

表 2: 银行、保险机构业务监管细则

业务类型	法规依据	具体细则
银行机构业务	《中华人民共和国银行业监督管理法》	<p>第十九条 未经国务院银行业监督管理机构批准，任何单位或者个人不得设立银行业金融机构或者从事银行业金融机构的业务活动；</p> <p>第四十四条 擅自设立银行业金融机构或者非法从事银行业金融机构的业务活动的，由国务院银行业监督管理机构予以取缔；构成犯罪的，依法追究刑事责任；尚不构成犯罪的，由国务院银行业监督管理机构没收违法所得，违法所得五十万元以上的，并处违法所得一倍以上五倍以下罚款；没有违法所得或者违法所得不足五十万元的，处五十万元以上二百万元以下罚款。</p>
保险机构业务	《中华人民共和国保险法》	<p>第六条 保险业务由依照本法设立的保险公司以及法律、行政法规规定的其他保险组织经营，其他单位和个人不得经营保险业务；</p> <p>第一百一十九条 保险代理机构、保险经纪人应当具备国务院保险监督管理机构规定的条件，取得保险监督管理机构颁发的经营保险代理业务许可证、保险经纪业务许可证；</p> <p>第一百五十九条 违反本法规定，擅自设立保险专业代理机构、保险经纪人，或者未取得经营保险代理业务许可证、保险经纪业务许可证从事保险代理业务、保险经纪业务的，由保险监督管理机构予以取缔，没收违法所得，并处违法所得一倍以上五倍以下的罚款；没有违法所得或者违法所得不足五万元的，处五万元以上三十万元以下的罚款。</p>

数据来源：国家金融监督管理总局，东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，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。

东吴证券研究所
 苏州工业园区星阳街 5 号
 邮政编码：215021
 传真：（0512）62938527
 公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>