

银行

证券研究报告
2019年07月29日

“伞形”监管架构形成，混业政策空间或打开

投资评级
行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

作者

廖志明 分析师
SAC 执业证书编号: S1110517070001
liaozhiming@tfzq.com
余金鑫 联系人
yujinxin@tfzq.com

事件: 7月26日晚, 央行官网发布《金融控股公司监督管理试行办法(征求意见稿)》, 在金融控股公司设立的准入门槛、获得许可的监管要求、并表管理、风险管理、监督管理等方面做出了规定。

点评:
何种情形下应当设立金控平台, 不设立会怎样?

《办法》适用于实际控制人为境内非金融企业和自然人的金融控股公司, 而非由金融机构跨业投资形成的金融集团(例如银行集团等, 具体细则将另行制定)。何种情形下“应当”设立金控平台? 实质控制2个及以上不同类型的金融机构。若有商业银行, 则在情景1-3下应设立; 若无商业银行, 则在情景4-5下应设立; 其他央行认为需要设立的情况。若以上均不满足, 就是普通的企业集团。若“应当”设立而未获许可, 就应当整改, 若逾期未改正, 则需部分或全部转出其对金融机构的股权。为获许可(金控牌照), 还需满足以下监管要求: 1) 金控公司需符合设立条件; 2) 股东和实际控制人需满足条件, 不得有禁止行为; 3) 资本金来源得是合法自有资金。未经央行批准为金控公司的, 不得注册为金控公司, 也不能以此命名。

“伞形”监管架构之下, 不规范的“XX系”再难兴起

“伞形”监管架构形成。央行为金控公司的监管主体, 其旗下金融机构仍由相应的监管机构监管, 整体上类似美国的“伞形”监管架构。央行把握金控公司牌照的发放, 将不规范的“XX系”金融集团排除在外。实际控制2个及以上不同类型金融机构的企业集团, 如果不能获得央行许可而成为金控公司, 其对金融机构的控制范围就需要降到门槛以下(通过转让股权等方式), 大大约束了其在金融领域扩张的空间, 从源头上遏制了风险的扩散。

金融供给侧改革更进一步, 利好经营规范的银行集团

监管环境更加立体化。在金融机构牌照的基础上, 增加了由央行监管的金控公司牌照, 金融领域的监管更加立体。该制度设计将有益于潜在系统性风险的化解。首先, 将股权关系复杂且不透明、高杠杆投资、风险管控薄弱、扰乱金融秩序的主体隔离在金融系统之外。其次, 对应当设立金控平台但尚未达标的集团而言, 股东及其出资的规范化、股权结构的简单化, 透明度提高而风险下降; 且多是内部的股权结构调整, 对经营影响有限。最后, 对获批的金控公司来说, 集团层面整合金融资源, 提升经营稳健性和竞争力。金控公司的规范化, 也使金融混业经营的政策空间进一步打开。

投资建议: “伞形”金融监管架构形成, 金融混业政策空间打开

金控监管有利于化解隐性风险, 利好经营更规范的大型银行集团。龙头(招行/平安/宁波/常熟)股价反弹明显, 部分接近新高。当前可关注基本面较好的低估值滞涨标的之补涨机会(工行/光大/江苏/上海等), 及关注大行H股。

风险提示: 正式稿落地更加严格; 未获许可的企业集团需转让金融机构股权。

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 《银行-行业研究周报: 优先股规定修改, 助力资本补充》2019-07-28
- 《银行-行业专题研究: 当前存款情况怎么样?》2019-07-23
- 《银行-行业专题研究: 从基金持仓看银行股: 2Q19 持仓回升, 攻守兼备》2019-07-21

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2019-07-29	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
601818.SH	光大银行	3.94	买入	0.64	0.70	0.76	0.84	6.16	5.63	5.18	4.69
601398.SH	工商银行	5.65	增持	0.84	0.88	0.94	1.01	6.73	6.42	6.01	5.59
600919.SH	江苏银行	7.01	买入	1.13	1.30	1.49	1.69	6.20	5.39	4.70	4.15
000001.SZ	平安银行	14.29	买入	1.45	1.69	2.05	2.47	9.86	8.46	6.97	5.79
601229.SH	上海银行	9.21	买入	1.65	1.45	1.65	1.85	5.58	6.35	5.58	4.98

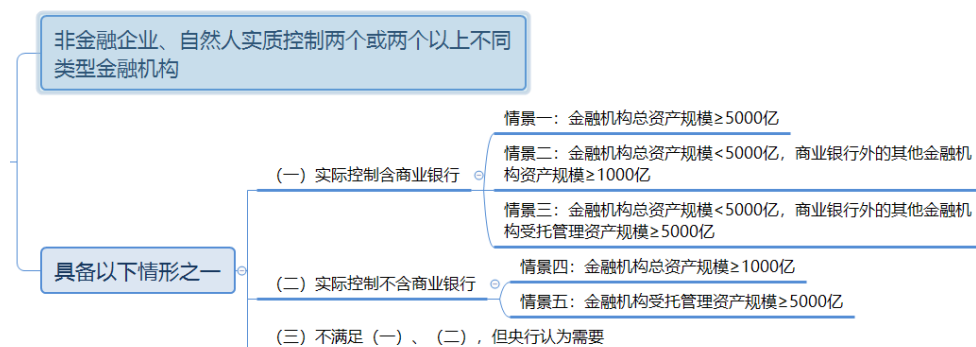
资料来源: 天风证券研究所, 注: PE=收盘价/EPS

图 1：7 月 26 日央行发布《金融控股公司监督管理试行办法（征求意见稿）》



资料来源：中国人民银行，天风证券研究所

图 2：金融控股公司设立门槛



资料来源：中国人民银行，天风证券研究所

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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com