

# 银行

证券研究报告  
2021年02月21日

## 互联网贷款监管打补丁，监管补短板靴子落地

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

强于大市

作者

朱于昀

分析师

SAC 执业证书编号: S1110518090006

zhuyuyan@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 《银行-行业研究简报: 银行债务融资周报(2.6-2.19): NCD 发行利率平稳, 央行流动性预期引导生效》 2021-02-21
- 《银行-行业研究简报: “碳中和”对银行意味着什么?》 2021-02-19
- 《银行-行业研究简报: 1月金融数据点评: 社融结构靓丽, 贷款需求强烈利好资产端定价》 2021-02-10

**事件:** 2021年2月20日, 银保监会办公厅发布了《关于进一步规范商业银行互联网贷款业务的通知》, 对《商业银行互联网贷款管理暂行办法》打补丁, 对商业银行联合贷的提出三项定量指标: ①单笔贷款中合作方的出资比例不得低于30%; ②与单一合作方发放的本行贷款余额不得超过一级资本净额的25%; ③互联网贷款余额不得超过全部贷款余额的50%。《通知》还限制地方性银行跨区域经营。

**点评:**

**整体影响较小, 合作模式将向助贷倾斜**

《通知》主要关注点在于出资比例限制。其他规定的达标难度并不大。这将促使合作机构额外增加资本规模, 或者需要银行主动压降联合贷比例, 增加助贷占比。因为助贷属于征信的范畴, 合作机构不涉及出资比例问题, 所以合作模式若能向助贷转换, 银行仍然能保持贷款规模的稳定, 合作机构也将降低转型压力。

**大型银行作为中小银行的合作机构可能是新选项**

在1月27日召开的2021年银保监会工作会议, 首次提出“推动大型银行向中小银行输出风控工具和技术”。结合本次《通知》的条款分析, 大型银行未来作为联合贷合作机构的条件更加成熟。**零售业务积淀较深的银行将获得更显著的优势, 比如招商银行、平安银行等。**

**监管靴子落地, 监管差异缩小利好银行发展**

《通知》标志着近期监管层针对互联网贷款的制度“补短板”工作完成阶段性目标, 监管靴子基本落地。小贷模式、非小贷模式以及助贷模式的互联网消费贷款将分别受到《网络小额贷款业务管理暂行办法》(2020年11月发布征求意见稿)、《关于进一步规范商业银行互联网贷款业务的通知》(本次新规)、《征信业务管理办法》(2021年1月发布征求意见稿)的监管。本轮监管补短板的主要效果是缩小了银行和互联网金融机构的监管差异, 意在打破资本垄断, 将金融业务全面纳入监管框架。起跑线的距离拉近, 银行在合规、渠道和客户方面的优势会更加明显, 有利于银行零售业务的市场扩张。

**银行股行情将持续**

当前经济复苏态势明朗, 银行资产端的议价力持续提升。而且得益于监管开正门堵偏门, 对传统金融的监管力度边际放松。去年下半年开始, 国内系统重要性银行和TLAC框架再次被提出, 标志着银行资本补充进程和业务创新进入快车道, 今年银行利润增速中枢提升可期。当前银行股估值相对于其他板块仍然具备较大的比价优势, 我们继续看好风险包袱轻, 零售转型较快的优质标的, 如邮储银行、常熟银行、招商银行、平安银行、兴业银行等。

**风险提示:** 疫情反复冲击经济; 政策落地速度慢; 政策实施效果不及预期。

**重点标的推荐**

股票代码	股票名称	收盘价	投资评级	EPS(元)				P/E			
				2019A	2020A/E	2021E	2022E	2019A	2020A/E	2021E	2022E
601166.SH	兴业银行	26.75	买入	3.17	3.07	3.48	4.00	8.44	8.71	7.69	6.69
601658.SH	邮储银行	6.11	买入	0.71	0.69	0.75	0.86	8.61	8.86	8.15	7.10
000001.SZ	平安银行	23.85	买入	1.45	1.49	1.75	1.98	16.45	16.01	13.63	12.05
600036.SH	招商银行	55.20	增持	3.68	3.71	4.09	4.62	15.00	14.88	13.50	11.95
601128.SH	常熟银行	7.75	买入	0.65	0.66	0.77	0.87	11.92	11.74	10.06	8.91

资料来源: 天风证券研究所, 注: PE=收盘价/EPS

## 1. 互联网贷款监管打补丁，监管补短板靴子落地

### 1.1. 核心观点：

2021年2月20日，银保监会办公厅发布了《关于进一步规范商业银行互联网贷款业务的通知》(以下简称《通知》)，《通知》主要是对2020年7月颁布实施的《商业银行互联网贷款管理暂行办法》(以下简称《办法》)“打补丁”，收紧互联网贷款业务的口子。

《通知》的出台标志着从去年蚂蚁集团上市中止以后，监管层针对互联网贷款的制度“补短板”工作完成阶段性目标。小贷模式、非小贷模式以及助贷模式的互联网消费贷款将分别受到《网络小额贷款业务管理暂行办法》(2020年11月发布征求意见稿)、《关于进一步规范商业银行互联网贷款业务的通知》(本次新规)、《征信业务管理办法》(2021年1月发布征求意见稿)的监管。监管靴子基本落地。

新规一方面将有助于完善监管框架，明确监管指标，推动互联网贷款业务向规范化发展。部分中小银行将需要提升独立自主的风险管理能力，发展自建渠道，以及挖掘零售客户潜力。另一方面新规将增强持牌金融机构的相对监管优势，利好零售业务更为突出的大中型银行。

### 1.2. 要点一：独立开展风险管理，关键环节严禁外包

《通知》再一次强调独立开展风险管理，并且明确应自主完成贷款风险评估和风险控制，严禁将贷前、贷中、贷后管理的关键环节外包。

这一规定仍然是从定性出发进行监管。在具体实施上暂时有一定的难度。因为中小银行往往依赖互联网贷款进行零售获客，对推荐过来的客户进行二次审核。第三方机构出于商业保密的需要未必会提供足够多的数据供银行进行详细的风险评估。而中小银行即使能参与到贷前、贷中、贷后的风险管控，其相关人力成本和科技投入也未必能完全匹配。这一规定或需要在后续《征信业务管理办法》出台，实现征信数据透明化以后才能更好地实施。

表1: 落实风险控制要求

项目	2021年2月20日 《关于进一步规范商业银行互联网贷款业务的通知》	2020年7月7日 《商业银行互联网贷款管理暂行办法》
风险控制要求	商业银行应强化风险控制主体责任， <b>独立</b> 开展互联网贷款风险管理，并自主完成对贷款风险评估和风险控制 <b>具有重要影响的风控环节</b> ，严禁将贷前、贷中、贷后管理的关键环节外包。	第八条……互联网贷款业务涉及合作机构的，授信审批、合同签订等 <b>核心风控环节</b> 应当由商业银行 <b>独立有效开展</b> 。

资料来源：银保监会，天风证券研究所

### 1.3. 要点二：新增三项定量指标，统一监管要求

《通知》针对联合贷款出资比例、限额管理、集中度管理提出三项新的定量指标。去年7月的《办法》作为监管基础框架，当时并没有提出具体的定量标准。这次的监管口子收紧，但是指标设置和现有的其他监管制度看齐，实际影响可控。三项新定量指标分别为：

1、**出资比例：单笔贷款中合作方的出资比例不得低于30%。**这项规定曾经在《办法》的征求意见稿中出现过，在正式稿中被撤除，这次在“补丁版”重新提出。监管要求和去年11月的《网络小额贷款业务管理暂行办法》(2020年11月发布征求意见稿)保持一致。此前《网络小额贷款业务管理暂行办法》仅仅限制的是小贷模式的联合贷款。这次新规将覆盖面扩大至非小贷模式的联合贷款，包括如和微众银行等银行系机构合作的联合贷模式。现在的联合贷模式中合作方的出资比例在1%到20%之间。新出资比例限制将要求合作方大幅提升资本金水平。那么中小银行或者压缩联合贷规模、增加助贷占比，或者寻求更大体量的合作方。

2、**集中度管理：与单一合作方发放的本行贷款余额不得超过一级资本净额的25%。**这项规定与现行的《商业银行大额风险暴露管理办法》要求相同，“商业银行对同业单一客户或

集团客户的风险暴露不得超过一级资本净额的 25%”。主要是为了促进商业银行将贷款业务适度分散，避免过度依赖单一合作机构导致集中度风险。这实际上是从银行方面增加反垄  
**断的要求**。打击资本垄断是目前的监管趋势之一。之前在今年 1 月 20 日发布的《非银行支付机构条例（征求意见稿）》就提出了针对支付机构的反垄断规定。

规定达标的难度不大。虽然上市银行没有详细披露互联网贷款规模，但是我们可以用更大口径的消费贷款做定性估算。上市银行的消费贷余额占一级资本净额的的比例大多在 100% 以内、平均值在 48% 左右。假设其中有一半的消费贷是联合贷模式，那么只要增加合作方到 2 家以上，大部分银行的集中度都能符合监管需要。

**3、限额管理：互联网贷款余额不得超过全部贷款余额的 50%**。这一点影响很小。根据我们测算，上市银行全口径消费贷占贷款余额的比例均在 24% 以内，大多不超过 10%，距离 50% 的上限有较大的空间。主要目的是限制少数业务激进的非上市银行。

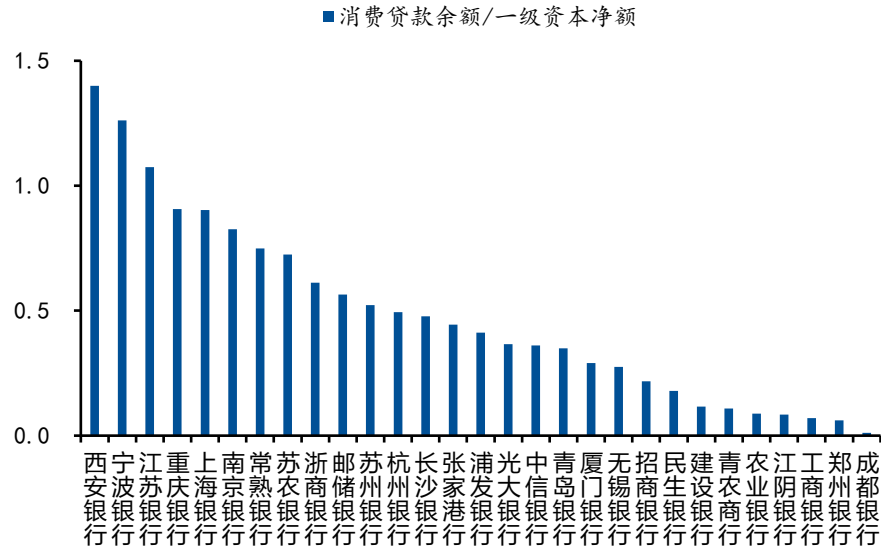
《通知》允许银保监会及其派出机构对辖内商业银行提出更严格的审慎监管要求。这也意味着对于受地方银保监局管理的区域性银行来说，实际的监管要求可能还会小幅升级。所以全国性银行的监管环境显然会更加地友好。不过因为地方银保监局日常也会对银行业务提出差异化的指导意见，所以该规定也只是反映了既定的监管思路。

表2: 明确三项定量指标

项目	2021 年 2 月 20 日 《关于进一步规范商业银行互联网贷款业务的通知》	其他现行监管规定	2020 年 7 月 7 日 《商业银行互联网贷款管理暂行办法》
出资比例	商业银行与合作机构共同出资发放互联网贷款的，应严格落实出资比例区间管理要求，单笔贷款中合作方出资比例 <b>不得低于 30%</b>	《网络小额贷款业务管理暂行办法》：在单笔联合贷款中，经营网络小贷业务的小贷公司的出资比例 <b>不得低于 30%</b>	第十四条 商业银行高级管理层应当履行以下职责：（三）制定互联网贷款业务的风险管控指标，包括但不限于互联网贷款 <b>限额、与合作机构共同出资发放贷款的限额及出资比例、合作机构集中度、不良贷款率等</b> ；
集中度指标	商业银行与合作机构共同出资发放互联网贷款的，与单一合作方（含其关联方）发放的本行贷款余额 <b>不得超过本行一级资本净额的 25%</b>	《商业银行大额风险暴露管理办法》：商业银行对同业单一客户或集团客户的风险暴露 <b>不得超过一级资本净额的 25%</b>	第六十二条 银行业监督管理机构可以根据商业银行的经营管理情况、风险水平和互联网贷款业务开展情况等对商业银行与合作机构共同出资发放贷款的 <b>出资比例及相关集中度风险、跨注册地辖区业务等提出相关审慎性监管要求</b> 。
限额指标	商业银行与全部合作机构共同出资发放的互联网贷款余额 <b>不得超过本行全部贷款余额的 50%</b>		
补充	银保监会及其派出机构可根据辖内商业银行经营管理、风险水平和业务开展情况等，在本通知规定基础上，对出资比例、合作机构集中度、互联网贷款总量限额提出 <b>更严格</b> 的审慎监管要求		

资料来源：银保监会，天风证券研究所

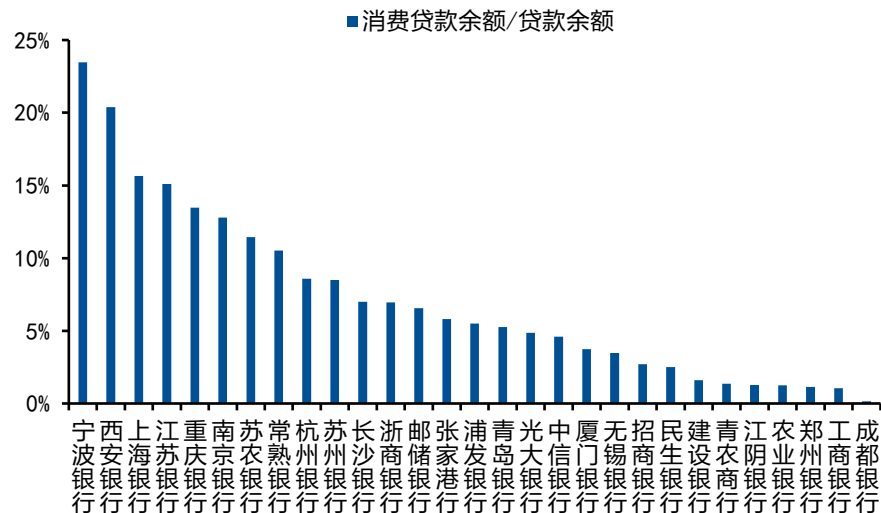
图 1：上市银行全口径的 消费贷/一级资本净额 的比例大多在 100%以内



资料来源：Wind，天风证券研究所

注：部分银行数据缺失

图 2：上市银行全口径的 消费贷/贷款余额 的比例均在 24%以下



资料来源：Wind，天风证券研究所

注：部分银行数据缺失

### 1.4. 要点三：限制区域银行跨区展业，鼓励服务当地客户

《通知》明确提出地方性银行不得跨注册地辖区开展互联网贷款业务。虽然在去年 7 月的《办法》没有做出跨区限制，但是因为去年 10 月更高层次的《商业银行法（修改建议稿）》已经明确要求不得跨区域展业，所以本次《通知》是延续了《商业银行法》的监管思路。实际操作中，合作机构只需将推荐客群限制在本区域内部就可满足监管规定。而且大多数区域银行早已明确按照监管精神，将贷款对象限制在区域内部。受影响的主要是所在区域消费贷需求较弱、合意客户较少的中西部地区银行。

这次监管部门充分考虑实际情况，对无实体经营网点、业务主要在线上开展，且符合监管机构其他规定条件的机构予以豁免。所以大多数民营银行、直销银行（近期招行和邮储银行获批）以及部分消费金融公司仍然可以跨区经营。



表3: 严控跨区域经营

项目	2021年2月20日 《关于进一步规范商业银行互联网贷款业务的通知》	2020年10月16日 《商业银行法（修改建议稿）》	2020年7月7日 《商业银行互联网贷款管理暂行办法》
跨区域经营	地方法人银行不得跨注册地辖区开展互联网贷款业务。信托公司参照执行《办法》和《通知》的规定	第五十二条（专业化发展） 商业银行应当根据本银行类型、规模和业务实际，制定特色化、专业化的发展战略。城市商业银行、农村商业银行、村镇银行等区域性商业银行应当在住所地范围内依法开展经营活动，未经批准，不得跨区域展业	第九条 地方法人银行开展互联网贷款业务，应主要服务于当地客户，审慎开展跨注册地辖区业务，有效识别和监测跨注册地辖区业务开展情况。无实体经营网点，业务主要在线上开展，且符合中国银行保险监督管理委员会其他规定条件的除外。在外省（自治区、直辖市）设立分支机构的，对分支机构所在地行政区域内客户开展的业务，不属于前款所称跨注册地辖区业务。

资料来源：银保监会，天风证券研究所

### 1.5. 要点四：合理设置过渡期，一行一策平稳过渡

《通知》设置了较长的过渡期。出资比例和跨区限制自2022年1月1日起执行，实行“新老划断”，存量业务自然结清。其他规定如集中度和限额管理的过渡期与《办法》一致，也就是在2022年7月17日前有序整改完毕。原则是“一行一策、平稳过渡”，充分保证现有互联网贷款业务的连续性。因为消费贷期限大部分在一年期以内，因此近一年（距离2022年1月1日）的过渡期足够银行完成整改工作。

表4: 过渡期

项目	2021年2月20日 《关于进一步规范商业银行互联网贷款业务的通知》	2020年7月7日 《商业银行互联网贷款管理暂行办法》
过渡期	<ol style="list-style-type: none"> <li>集中度风险管理、限额管理：“一行一策、平稳过渡”的原则，在2022年7月17日前有序整改完毕</li> <li>出资比例标准、跨地域经营限制：实行“新老划断”，新发生业务自2022年1月1日起执行《通知》要求，允许存量业务自然结清</li> </ol>	过渡期为本办法实施之日起2年。

资料来源：银保监会，天风证券研究所

### 1.6. 要点五：将信托纳入监管范围，放贷牌照一视同仁。

《通知》将信托公司新纳入适用范围。因此政策对象扩大至商业银行、外国银行分行、信托公司、消费金融公司和汽车金融公司。原因是银保监会考虑到目前信托公司开展互联网贷款业务已初具规模，为统一监管标准，加强风险防范。此前少数区域银行资金尝试借道信托牌照，继续采取联合贷模式避开跨区展业限制。这次将信托纳入监管范围，堵住了监管套利的窗口。

表5: 扩大政策对象

项目	2021年2月20日 《关于进一步规范商业银行互联网贷款业务的通知》	2020年7月7日 《商业银行互联网贷款管理暂行办法》
政策对象	<ol style="list-style-type: none"> <li>商业银行；</li> <li>外国银行分行、信托公司、消费金融公司、汽车金融公司</li> </ol> 开展互联网贷款业务参照执行本通知和《办法》要求，银保监会另有规定的，从其规定	第六十五条 商业银行经营互联网贷款业务，应当依照本办法制定互联网贷款管理细则及操作规程 第六十七条 外国银行分行参照本办法执行。除第六条个人贷款期限要求外，消费金融公司、汽车金融公司开展互联网贷款业务参照本办法执行

资料来源：银保监会，天风证券研究所

## 2. 投资建议

《通知》主要关注点在于出资比例限制，业务将向助贷模式倾斜。其他规定的达标难度并不大。合作机构在联合贷中至少出资三成以上的定量硬性要求，将促使合作机构额外增加资本金规模，或者需要银行主动压降联合贷比例，增加助贷占比。因为助贷属于征信的范畴，合作机构不涉及出资比例问题，所以合作模式若能向助贷转换，银行仍然能保持贷款规模的稳定，合作机构也将降低转型压力。不过助贷模式未来可能会受到《征信业务管理办法》(2021年1月发布征求意见稿)的影响。《征信业务管理办法》已经将包括助贷在内的所有征信业务纳入监管范围，我们判断今年内有望落地。《征信业务管理办法》主要是将征信信息透明化，打破对数据源的商业垄断。这有利于银行加强风控管理能力，但是合作机构的商业意愿或受到一定的冲击。未来助贷模式的发展还需要进一步观察。

大型银行作为中小银行的合作机构可能是新选项。在1月27日召开的2021年银保监会工作会议，首次提出“推动大型银行向中小银行输出风控工具和技术”。虽然这一做法在业内已经有试水，但是在监管层面进行“推动”却是首次出现。结合本次《通知》的条款分析，大型银行未来作为联合贷合作机构的条件更加成熟。大行体量庞大，可以轻易满足出资比例的限制。新增的集中度管理要求也将推动中小银行寻求除了传统第三方支付机构以外的合作方，合规性上没有障碍的大型银行也将是选项之一。不过大行和第三方支付机构最大的区别在于客户的引流和识别能力。因此零售业务积淀较深的银行将获得更显著的优势，比如招商银行、平安银行等。

监管补短板工作基本齐备，监管差异缩小利好银行发展。《通知》的出台标志着从去年蚂蚁集团上市中止以后，监管层针对互联网贷款的制度“补短板”工作完成阶段性目标。小贷模式、非小贷模式以及助贷模式的互联网消费贷款将分别受到《网络小额贷款业务管理暂行办法》(2020年11月发布征求意见稿)、《关于进一步规范商业银行互联网贷款业务的通知》(本次新规)、《征信业务管理办法》(2021年1月发布征求意见稿)的监管。监管靴子基本落地。本轮监管补短板的主要效果是缩小了银行和互联网金融机构的监管差异，意在打破资本垄断，将金融业务全面纳入监管框架。起跑线的距离拉近，银行在合规、渠道和客户方面的优势会更加明显，有利于银行零售业务的市场扩张。

银行股行情持续。当前经济复苏态势明朗，银行资产端的议价力持续提升。而且得益于监管开正门堵偏门，对传统金融的监管力度边际放松。去年下半年开始，国内系统重要性银行和TLAC框架再次被提出，标志着银行资本补充进程和业务创新进入快车道，今年银行利润增速中枢提升可期。当前银行股估值相对于其他板块仍然具备较大的比价优势，我们继续看好风险包袱轻，零售转型较快的优质标的，如邮储银行、常熟银行、招商银行、平安银行、兴业银行等。

## 3. 风险提示

- 1、疫情反复冲击经济；
- 2、政策落地速度慢；
- 3、政策实施效果不及预期

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