

## 证券研究报告

## 银行与金融科技

## 强于大市（维持）

## 互联网贷款监管升级，引导行业规范发展

## 证券分析师

袁喆奇

投资咨询资格编号:S1060520080003  
电话  
邮箱 yuanzheqi052@pingan.com.cn

## 研究助理

武凯祥

一般证券从业资格编号:S1060120090065  
电话  
邮箱 wukaixiang261@pingan.com.cn



## 事项：

2021年2月20日，银保监会发布《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》在2020年7月出台的《商业银行互联网贷款管理暂行办法》基础上围绕联合贷款出资比例、集中度管理、互联网贷款上限提出定量监管指标，并规定地方银行不得跨注册地辖区开展互联网贷款业务。

## 平安观点：

- **监管保持强约束，互联网贷款面临持续的调整压力：**《通知》在20年7月《互联网贷款管理暂行办法》基础上补充了具体的量化监管指标，反映了对互联网贷款监管力度的持续收紧。结合20年10月以来针对互联网金融业务监管环境全面趋严的变化，《通知》传达出的监管信号十分明确，即对于互联网金融业务保持严监管，严控过快增长，引导行业规范有序发展。《通知》在集中度、限额管理以及异地经营等方面提出的具体要求，预计短时间内对存量业务现有的商业模式带来持续的调整压力。考虑到互联网金融业务的政策敏感性以及目前行业仍处在一个正本清源、持续规范的过程，未来需要密切关注后续的监管动向。
- **全口径纳入30%出资比例的监管，联合贷款存在压降压力：**《通知》规定联合贷款模式下，单笔贷款中合作方的出资比例不得低于30%，与此前网络小贷新规保持一致。考虑到现阶段联合贷款模式下以小贷公司为代表的合作方的出资比例，预计互联网贷款存在一定的压降压力。以蚂蚁集团为例，以20H1公司表内信贷余额、促成消费贷余额、ABS存量规模测算，其出资比例仅为11.9%，远低于《通知》30%的要求。《通知》将信托、消费金融纳入合作方口径，合作方的资本压力下，预计未来互联网平台将更多选择纯引流的助贷模式与银行开展线上信贷合作，但仍需跟踪监管动向。
- **设置单一集中度和限额管理要求，约束过快增长：**《通知》对互联网贷款提出了集中度和限额管理的要求，明确联合贷款模式下，银行与单一合作方发放的贷款余额不得超过一级资本的25%，同时银行与全部合作机构共同出资发放的互联网贷款不得超过本行全部贷款余额的50%。结合目前线上贷款规模（根据奥纬咨询数据，2019年末国内线上贷款规模8万亿，同期银行贷款规模129.8万亿，一级资本净额18.1万亿），我们认为对行业的整体影响有限，但需要注意的是，此前联合贷开展较为激进、对单一线上渠道过分依赖的部分地方中小银行可能存在调整压力。

- **严控跨区域经营，限制地方银行异地扩张：**《通知》明确地方法人银行不得跨注册地辖区开展互联网贷款业务，较 20 年 7 月的互联网贷款管理暂行办法更加严格，与此前央行提出的不得跨区域吸收异地存款延续了相同的思路。过去部分城、农商行依靠和互联网平台的合作拓展了业务区域，实现跨辖区揽储和投放信贷资源，《通知》的出台将使得这部分城、农商行回归本地市场，限制其异地扩张。《通知》同时提出，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，豁免适用上述规定，预计直销银行仍然可以实现线上异地贷款投放。
- **冲击互联网头部平台与地方中小行，利好具有线上渠道优势的头部银行：**《通知》的出台短期内将冲击现有的互联网贷款合作模式，约束联合贷款模式中更多扮演资金需求方的头部互联网平台的扩张速度，体现在：1) 一级资本 25% 的单一合作方集中度管理要求，意味商业银行未来开展互联网贷款业务将适度分散，头部互联网平台的份额将受到合作银行额度的限制；2) 全口径纳入 30% 联合贷款出资比例，给互联网平台带来资本压力，联合贷款规模短时间内存在压降的压力。从银行的角度出发，我们认为：1) 过去依靠互联网联合贷模式实现快速扩张的、尤其是设计异地投放的地方中小行存在一定的整改压力；2) 从行业竞争的角度，针对互联网贷款监管的升级，将使得一部分线上信贷需求回归银行体系内，利好具有线上场景和流量优势的头部银行。
- **投资建议：**2020 年 10 月外滩金融峰会以来，互联网金融行业仍处在一个持续规范的过程中，预计短期互联网贷款存量业务的现有模式面临持续的调整压力，未来仍需要密切关注相关政策法规的出台。但从监管的表态中，我们也能看到其对金融科技在赋能长尾客户、小微企业客户创新金融服务上的肯定，我们认为随着监管体系的逐步完善，行业有望迎来规范化发展的新阶段。在互联网金融监管趋严、宏观经济持续改善的背景下，我们持续看好银行板块的修复机会，个股方面，推荐：1) 以招行、兴业为代表的前期受盈利预期压制的优质股份行；2) 成长性突出的区域性银行：宁波、常熟。
- **风险提示：**金融政策监管风险，行业竞争加剧，宏观经济下行。

图表1 《关于进一步规范商业银行互联网贷款业务的通知》主要内容

事项	要求
联合贷款出资比例	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 <b>合作方出资比例不得低于30%</b> 。
集中度管理	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> 。
限额管理	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> 。
属地经营管理	地方法人银行开展互联网贷款业务的，应服务于当地客户， <b>不得跨注册地辖区开展互联网贷款业务</b> 。无实体经营网点、业务主要在线上开展，且符合银保监会其他规定条件的除外。
过渡期	对于集中度风险管理、限额管理的量化标准，监管部门将按照“一行一策、平稳过渡”的原则，督促指导各机构在2022年7月17日前有序整改完毕。对出资比例标准和跨地域经营限制，实行“新老划断”，要求新发生业务自2022年1月1日起执行《通知》要求，允许存量业务自然结清。
合作方纳入范围	外国银行分行、 <b>信托公司、消费金融公司</b> 、汽车金融公司。

资料来源：银保监会，平安证券研究所

图2 上市银行集中度和限额管理上限测算 (亿元, 20Q3口径)

	一级资本 (20Q3)	单一合作上限	贷款余额 (20Q3)	互联网贷款上限
工商银行	27,866	6,966	184,433	92,217
建设银行	23,124	5,781	167,114	83,557
中国银行	19,402	4,850	143,074	71,537
农业银行	21,431	5,358	149,732	74,866
交通银行	8,213	2,053	58,167	29,083
邮储银行	6,558	1,639	56,521	28,261
招商银行	6,725	1,681	50,062	25,031
中信银行	5,382	1,345	43,620	21,810
民生银行	5,399	1,350	38,274	19,137
兴业银行	5,673	1,418	38,630	19,315
浦发银行	5,648	1,412	42,903	21,451
光大银行	4,371	1,093	29,628	14,814
华夏银行	2,751	688	20,373	10,187
平安银行	3,356	839	25,850	12,925
浙商银行	1,294	324	11,625	5,813
北京银行	2,113	528	15,093	7,547
南京银行	1,037	259	6,745	3,372
宁波银行	1,150	287	6,553	3,276
上海银行	1,813	453	10,667	5,334
江苏银行	1,633	408	11,415	5,708
贵阳银行	421	105	2,171	1,086
杭州银行	790	198	4,711	2,356
江阴银行	119	30	822	411
无锡银行	111	28	986	493
常熟银行	180	45	1,309	654
吴江银行	111	28	761	380
张家港行	104	26	820	410
成都银行	385	96	2,694	1,347
长沙银行	438	110	3,093	1,546
青岛银行	301	75	2,146	1,073

资料来源: WIND, 平安证券研究所

## 平安证券研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在  $\pm 10\%$  之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10% 以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在  $\pm 5\%$  之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5% 以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

## 平安证券

### 平安证券研究所

电话：4008866338

#### 深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层  
邮编：518033

#### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼  
邮编：200120  
传真：( 021 ) 33830395

#### 北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层  
邮编：100033