

强于大市

大股东行为管理办法点评

金融监管以稳为先，加固银行风险防范

此次《办法》出台进一步补充公司股权治理框架和治理体系，对大股东的行为（包括持股行为、治理行为、交易行为）进行规范，并且统一银行保险机构的监管标准和主体责任。近期公司治理相关文件陆续落地，我们认为释放了未来监管将更加注重银行经营稳健性管理的信号，有助于推动银行强化风险防范能力和提升经营规范性。

■ 办法出台完善股权治理框架，深化股权乱象整治

银行股权关系不清、股东行为失范成为个别风险案例的源头。此前，监管已落地《商业银行股权管理暂行办法》、《商业银行股权托管办法》来完善股权治理。4月28日，银保监会表示，将制定出台银行保险机构公司治理准则、大股东行为监管指引。此次《办法》落地符合市场预期，将进一步补充公司股权治理框架和治理体系，加强股东股权监管。另外，相较于前期出台的公司治理办法，此次《办法》适用机构更广、覆盖面更全，除了银行、保险外，还涉及了信托公司、金融资产管理公司、金融租赁公司、消费金融公司和汽车金融公司。

■ 规范股东行为，统一监管标准

《办法》主要对大股东的行为进行规范，并且统一银行保险机构的监管标准和主体责任。股东行为方面，《办法》明确禁止大股东不当干预机构正常经营，禁止用股权进行不正当交易（例如为非关联方的债务提供担保等行为），同时要求大股东配合开展关联交易动态管理，审慎控制关联交易。在大股东责任履行方面，应支持资本不足、风险较大的银行保险机构减少或不进行现金分红。在统一银行保险机构监管标准方面，明确入股资金来源合规性，股权质押比例超过50%的大股东不得行使表决权，禁止银行保险机构购买大股东非公开发行的债券或为其提供担保，与大股东直接或间接交叉持股等。

■ 金融监管以稳为先，推动银行加固风险防范

展望“十四五”期间，在外部环境挑战加大、内部经济转型阶段，我们认为金融监管将更注重监管力度和风险防范的平衡，金融监管预计“以稳为先”。近期监管陆续出台文件，对银行从公司治理、股权结构、经营、退出和处置进行全方位的规范。我们认为近期落地的政策也释放出未来监管将更加注重银行经营稳健性管理的信号，推动银行强化风险防范能力和提升经营规范性。

■ 投资建议：

我们认为温和的经济环境、稳健的货币政策和金融监管政策环境下，银行基本面将保持稳健，业绩平稳可期。当前的估值下，行业配置价值突出。我们继续看好行业表现，优选资产和业务发展符合调结构方向的标的，推荐具备财富管理和区位优势明显、业绩更突出的银行。从财富管理逻辑线出发，推荐招商银行、平安银行、宁波银行；同时，关注具备区位优势的高成长性个股：江苏银行、杭州银行。

■ 风险提示：经济下行导致资产质量恶化超预期。

相关研究报告

《银行业周报：现金管理新规落地，5月社融增速下行》 20210615

《5月金融数据点评：社融下行符合预期，中长期贷款仍有支撑》 20210614

《银行业周报：核销处置力度不减，关注存款定价机制革新》 20210607

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

银行

证券分析师：林媛媛

yuanyuan.lin@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521060001

证券分析师：林颖颖

(8621)20328595

yingying.lin@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300519080004

事项：

6月17日，银保监会制定了《银行保险机构大股东行为监管办法（试行）》（征求意见稿，以下简称《办法》），包括总则、持股行为、治理行为、交易行为、责任义务、银行保险机构职责、监督管理、附则。

办法出台完善股权治理框架，深化股权乱象整治

银行股权关系不清、股东行为失范成为个别风险案例的源头，例如恒丰银行、包商银行、晋州银行。2018年银保监会对所有农商行、农合行、农信社就股东股权排查整治过程中，发现农村中小银行股东股权存在一些突出问题，例如部分机构关联交易控制不足，股权质押不规范，通过违规筹资、资质造假、委托代持等方式入股等。对此，监管已落地《商业银行股权管理暂行办法》、《商业银行股权托管办法》来完善股权治理。4月28日，银保监会表示，将制定出台银行保险机构公司治理准则、大股东行为监管指引，持续加强股东股权和关联交易监管，推动专项整治工作常态化。此次《办法》落地符合市场预期，将进一步补充公司股权治理框架和治理体系，加强股东股权监管。另外，相较于前期出台的公司治理办法，此次《办法》适用机构更广、覆盖面更全，除了银行、保险外，还涉及了信托公司、金融资产管理公司、金融租赁公司、消费金融公司和汽车金融公司。

规范股东行为，统一监管标准

《办法》主要对大股东的行为（包括持股行为、治理行为、交易行为）进行规范，并且统一银行保险机构的监管标准和主体责任。股东行为方面，《办法》明确禁止大股东不当干预机构正常经营，禁止用股权进行不正当交易（例如为非关联方的债务提供担保等行为），同时要求大股东配合开展关联交易动态管理，审慎控制关联交易。在大股东责任履行方面，应支持资本不足、风险较大的银行保险机构减少或不进行现金分红。在统一银行保险机构监管标准方面，明确入股资金来源合规性，股权质押比例超过50%的大股东不得行使表决权，禁止银行保险机构购买大股东非公开发行的债券或为其提供担保，与大股东直接或间接交叉持股等。《办法》细化了股权管理要求和流程，要求银行保险机构制定大股东权利义务清单和负面行为清单，定期核实掌握大股东信息。

金融监管以稳为先，推动银行加固风险防范

展望“十四五”期间，在外部环境挑战加大、内部经济转型阶段，我们认为金融监管将更注重监管力度和风险防范的平衡，金融监管预计“以稳为先”。近期监管陆续出台《银行保险机构公司治理准则》、《银行保险机构恢复和处置计划实施暂行办法》、《银行保险机构大股东行为监管办法（试行）（征求意见稿）》，对银行从公司治理、股权结构、经营、退出和处置进行全方位的规范。我们认为近期落地的政策也释放出未来监管将更加注重银行经营稳健性管理的信号，推动银行强化风险防范能力和提升经营规范性。

投资建议：

此次《办法》出台进一步补充公司股权治理框架和治理体系，对大股东的行为（包括持股行为、治理行为、交易行为）进行规范，并且统一银行保险机构的监管标准和主体责任。近期公司治理相关文件陆续落地，我们认为释放了未来监管将更加注重银行经营稳健性管理的信号，有助于推动银行强化风险防范能力和提升经营规范性。

我们认为温和的经济环境、稳健的货币政策和金融监管政策环境下，银行基本面将保持稳健，业绩平稳可期。当前的估值下，行业配置价值突出。我们继续看好行业表现，优选资产和业务发展符合调结构方向的标的，推荐具备财富管理和区位优势明显、业绩更突出的银行。从财富管理逻辑线出发，推荐招商银行、平安银行、宁波银行；同时，关注具备区位优势的高成长性个股：江苏银行、杭州银行。

风险提示

经济下行导致资产质量恶化超预期。银行作为顺周期行业，行业发展与经济发展相关性强。宏观经济发展影响实体经济的经营以及盈利状况，从而影响银行业的资产质量表现。如果经济超预期下行，银行业的资产质量存在恶化，从而影响银行业的盈利能力。

附录图表 1. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (十亿元)	每股收益(元/股)		市净率(倍)		最新每股净资产 (元/股)
					2020A	2021E	2020A	2021E	
601398.SH	工商银行	增持	5.18	1,846	0.89	0.94	0.69	0.63	7.72
601939.SH	建设银行	增持	6.72	1,680	1.08	1.16	0.74	0.68	9.38
601658.SH	邮储银行	增持	5.22	482	0.69	0.77	0.89	0.81	6.41
600036.SH	招商银行	买入	55.12	1,390	3.86	4.42	2.17	1.94	26.61
601998.SH	中信银行	增持	5.16	253	1.00	1.08	0.54	0.50	9.85
601166.SH	兴业银行	买入	20.80	432	3.21	3.50	0.82	0.74	26.69
600000.SH	浦发银行	增持	10.04	295	1.99	2.13	0.56	0.51	18.50
601818.SH	光大银行	买入	3.80	205	0.70	0.78	0.60	0.55	6.55
000001.SZ	平安银行	买入	23.10	448	1.49	1.77	1.52	1.38	15.60
601169.SH	北京银行	增持	4.89	103	1.02	1.07	0.51	0.48	9.86
601009.SH	南京银行	增持	10.47	105	1.31	1.40	1.08	0.97	10.10
002142.SZ	宁波银行	买入	40.10	241	2.50	2.98	2.32	2.03	18.05
601229.SH	上海银行	增持	8.37	119	1.47	1.62	0.70	0.64	12.29
600919.SH	江苏银行	增持	7.59	112	1.02	1.13	0.83	0.77	9.48
600926.SH	杭州银行	买入	14.66	87	1.20	1.40	1.36	1.26	11.13
601128.SH	常熟银行	买入	6.66	18	0.66	0.71	1.02	0.94	6.78
601077.SH	渝农商行	增持	4.27	48	0.74	0.81	0.52	0.49	8.50
601577.SH	长沙银行	增持	9.18	37	1.33	1.45	0.96	0.84	11.39

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日6月17日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371