事件点评：邮储银行全资发起设立直销银行子公司

分析师：沈彦東
执业证书：S0380519100001
联系电话：0755-82830333（195）
邮箱：shenyd@wanhesec.com

研究助理：黎云云
联系电话：0755-82830333（125）
邮箱：liyy@wanhesec.com

事件：12 月 22 日，邮储银行发布对外投资设立子公司的公告，中国邮政储蓄银行股份有限公司近日收到《中国银保监会关于筹建中邮邮惠万家银行有限责任公司的批复》，获准筹建直销银行子公司邮惠万家银行，注册资本拟为人民币 50 亿元。

点评：

直销银行是指仅线上、无线下实体网点的互联网银行，是当下银行业做出数字化变革的新商业模式，有助于引导银行机构践行普惠金融、服务于更多长尾金融客户。与传统的网上银行、手机银行业务相比，直销银行账户为实名 II、III 类虚拟电子账户，因此除理财业务外的单日消费与支付的上限为 1 万元，无法进行现金支取，此外直销银行业务可向其它行用户开放，无需办理本行银行卡。继百信银行成立于 2017 年、招商拓扑银行本月获批成立后，邮惠万家成为国内第三家获批的独立法人形式直销银行，同时也是国有大行中首家被批准设立的直销银行。在股权结构上，相较于百信银行与招商拓扑银行均采用银行持股 70%、互联网公司持股 30%的形式，邮惠万家银行为邮储银行直接持股 100%。

线上线下协同发展，邮惠万家银行有望深化邮储银行服务实体经济的能力。邮储银行拥有近 4 万个营业网点，服务个人客户超过 6 亿户，分支机构分布在中西部、东北地区较多而分布在长三角、珠三角地区的分支机构数量相对较少，公司在县域农村市场具备较强的网点与客群优势，零售业务基础较强。发展直销银行符合政策监管及当下商业银行数字化转型的趋势，公司在坚守零售银行的战略定位与金融科技发展的赋能下，有望通过直销银行的创新服务模式挖掘现有母公司自身客群潜力，下沉至普惠金融客群，加大产品创新与场景生态建设，提升运营效率，提供更高效的普惠金融服务，有助于践行公司“服务“三农”、助力小微、普惠大众”的发展使命，支持实体经济的发展。

从国内第一家独立法人百信银行现有发展经验来看，未来潜力或有待继续释放。自 2017 年 11 月开业以来，百信银行作为国内首家独立法人直销银行，业务覆盖消费金融、财富管理、汽车金融、小微金融和金融同业等，公司陆续发布了好会花、钱包 Plus、百度闪付卡、小鲸喜、百车贷、百商贷、百兴贷、百票贴等数字金融产品。经过两年多的发展，公司在 2019 年首次实现 0.2 亿元盈利，今年业绩受疫情影响明显，2020H1 营业收入 9.08 亿元，同比-40.84%，实现净利润 0.07 亿元，同比-87.27%；截至 2020 年 9 月，百信银行服务用户数超过 4500 万，资产规模突破 585 亿。与民营的互联网银行相比，公司目前的客户群体规模、引流能力、资产规模、盈利能力稳定性均有较大的提升潜力，目前公司新一轮增资已完成，在资本金的进一步充实下，公司业务有望健康稳定发展。

风险提示:直销银行建设推进不及预期、直销银行发展不及预期。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

分析师声明：本研究报告作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确的反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级标准：

行业投资评级：自报告发布日后的12个月内，以行业指数的涨跌幅相对于同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

强于大市：相对沪深300指数涨幅10%以上；

同步大市：相对沪深300指数涨幅介于-10%—10%之间；

弱于大市：相对沪深300指数跌幅10%以上。

股票投资评级：自报告发布日后的12个月内，以公司股价涨跌幅相对于同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对沪深300指数涨幅15%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于5%—15%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-5%—5%之间；

回避：相对沪深300指数跌幅5%以上。

免责声明：本研究报告仅供万和证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。若本报告的接受人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。

本报告由本公司研究所撰写,报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。

本研究所将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本报告版权仅为万和证券股份有限公司研究所所有，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。任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。本公司对于本免责申明条款具有修改权和最终解释权。

市场有风险，投资需谨慎。

万和证券股份有限公司

深圳市福田区深南大道7028号时代科技大厦西座20楼

电话：0755-82830333　传真：0755-25170093

邮编：518040　公司网址：http://www.vanho.cn