银行行业点评

监管重申降低融资成本，对银行股行情有影响吗？

增持（维持）

2020 年 11 月 22 日

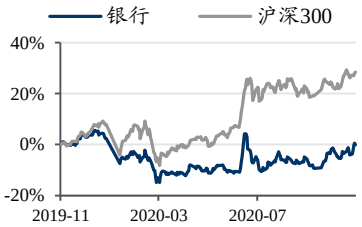
证券分析师 马祥云
执业证号：S0600519020002
021-60199793
maxy@dwzq.com.cn

事件：11 月 21 日，银保监会通报部分银行、保险及助贷机构违规抬升小微综合融资成本的典型问题，重申禁止在贷款中违规收取应减免费用、强制捆绑销售、收取高额服务费和代理手续费等。市场担心严监管导向是否再次影响银行基本面？同时关注本次监管通报与最近一段时间互联网贷款（联合贷/助贷等）监管快速收紧是否存在关联？

投资要点

- **本次监管核心是“降利率”，与近期互联网贷款严监管没有直接联系。**我们强调，本次监管通报并不代表新一轮“降低融资成本”的导向，而是针对今年五月银保监会、央行等六部委联合发布的《关于进一步规范信贷融资收费，降低企业融资综合成本的通知》的追踪核查，而且通报中的案例基本发生于 2019 年及以前，属于追溯核查。虽然通报中也提到互联网助贷平台“平安普惠”存在违规行为，但这与近期围绕互联网贷款的一系列严监管政策没有直接联系，最近的互联网贷款监管主要针对 C 端消费贷款，围绕居民信贷规模、互联网平台高杠杆等系统性风险问题，而本次通报则围绕“降低企业综合融资成本”这一长期的监管导向。不过，我们在前期报告中提到，针对互联网贷款的监管政策仍将继续收紧，此前重磅出台的网络小额贷款新规主要针对小贷公司的联合贷模式，对蚂蚁等互联网巨头影响较大，而未来我们预计针对助贷模式的监管政策也将进一步完善，全方位的监管收紧对于所有互联网贷款的主要玩家都将产生深远影响。
- **实操中此前大量存在顾问费、搭售保险等抬高综合融资成本的操作。**本次监管通报的案例中，部分金融机构分支机构通过收取财务顾问费、贷款承诺费、搭售高费率保险（并向保险机构提取高额代理佣金）等方式变相抬高小微企业的综合融资成本，尤其平安普惠综合运用信用保证险保费、担保费、服务费等方式抬高融资成本。根据上半年六部委的通知，信贷审批时不得强制企业购买保险、理财、基金或其他资管产品等，且如果银行是借款人意外保险的第一受益人，保费应该由银行承担。目前互联网助贷实操中，无论小微企业还是 C 端消费贷款，捆绑搭售保证保险的模式正在逐步退出市场，中小银行也在加速“去通道化”，网贷的商业模式更加合规。
- **商业银行净息差企稳，零售银行明年跨过房贷重定价后利差预计回升。**目前 LPR 报价已经连续 8 个月持平，1 年期报价为 3.85%，银行资产端贷款定价企稳有利于净息差企稳，尤其对于零售银行而言，下半年零售贷款复苏本身就推动贷款收益率回暖，明年一季度房贷重定价影响落地后，零售银行的净息差有望确立拐点。关于负债端成本，虽然上半年金融市场利率大幅下行的红利逐步消退，但 5 月对结构性存款严监管后，商业银行存款博弈的困境有所减弱，存款成本正在缓慢改善，考虑后续对于现金管理类理财产品的新规也可能正式落地，“类货基”收益率也将下行，对于存款的价格竞争压力将进一步缓解。考虑多数商业银行的存款占比大幅高于同业负债，预计未来总体负债成本压力将趋缓，也有利于净息差触底。
- **投资建议：当前时点继续看好银行股估值修复，重点推荐招商银行/平安银行及低估值国有大行。**在宏观经济复苏、货币政策趋向常态化的环境下，商业银行经营行为和监管态度也趋向常态化，当前外部环境有利于银行利差、利润增速等基本面指标，继续看好银行股估值修复。重点推荐利差、不良生成率确立拐点的基本面龙头**招商银行（11 月金股）**，以及零售银行标杆**平安银行、宁波银行**。此外，建议关注估值非常低、基本面已预期充分的国有大行，诸如**建设银行、农业银行**等。
- **风险提示：**1）银行利润持续下滑；2）宏观经济走势不及预期造成银行资产质量承压；3）银行贷款利率持续下行，利差快速收窄。

行业走势



相关研究

1、《数字金融追踪：转型之路：联合贷向左，助贷向右》2020-11-08
2、《数字金融追踪：互联网贷款有没有系统性风险？监管逻辑是什么？》2020-11-01
3、《银行行业点评：商业银行法的修订有哪些影响？》2020-10-18

请务必阅读正文之后的免责声明部分

表 1：关于违规抬升小微企业综合融资成本典型问题的通报

违规金融机构	违规操作
工商银行部分分支机构	2017 年 1 月至 2019 年 10 月，违规向小微企业收取贷款承诺费、投融资顾问费等“两禁两限”费用
民生银行总行集团金融部和部分分支机构	2016 年 9 月至 2019 年 11 月，违规向小微企业收取贷款承诺费、银行承兑汇票敞口管理费、法人账户透支业务承诺费等“两禁两限”费用
民生银行	2016 年 9 月至 2019 年 11 月，在已有抵押的前提下向客户销售保险费率较高的人身意外险，提取高额代理手续费
平安保险（集团）下属平安普惠与兴业银行合作	平安普惠作为助贷机构，在与银行合作发放小微企业普惠型贷款中，强制捆绑销售保险，收取高额服务费，包括强制引入平安财产险对 99%的贷款本金进行履约担保并收取担保费，平安普惠则对剩余 1%贷款本金实行履约担保并收取担保费和服务费。这种模式中，利息及各类费用合计的年化综合融资成本达到 22.16%，且其中超过一半费用由平安普惠收取。

数据来源：银保监会，东吴证券研究所汇总

请务必阅读正文之后的免责声明部分

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上;

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%;

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址： http://www.dwzq.com.cn