

投资评级：推荐（维持）

#### 分析师

黄飙 0755-83516204

Email:huangbiao@cgws.com

执业证书编号:S1070512060001

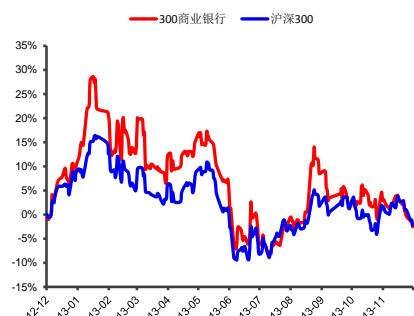
联系人:

屈俊 0755-83557365

Email:qjun@cgws.com

从业证书编号:S1070112070054

#### 股价走势图



数据来源: wind, 长城证券研究所整理

## 建立监管体系明确监管原则，风险承担明确化阳光化

### ——媒体报道的国办 107 号文《关于加强影子银行有关问题的通知》点评

#### 投资建议

107 号文对影子银行的监管，可能会限制银行与影子银行部分通道合作业务，对银行板块而言，我们认为短期将继续承压，但从中期而言，对影子银行不规范业务的监管和对债务问题的逐步化解有利于降低经济发生系统性风险的担忧，估值有望逐步恢复性提升，维持行业“推荐”评级。建议重点关注创新能力突出、执行力强、战略转型积极的平安银行，推荐招商银行、兴业银行、民生银行。

#### 事件

媒体报道，国务院办公厅近期下发 107 号文《关于加强影子银行监管有关问题的通知》着手全面规范影子银行相关业务的开展，降低由于影子银行业务不规范和监管套利而引发系统性风险的可能性。

#### 要点

- **文件确立堵疏结合、加强协调监管、以求趋利避害的基本立场：**明确定义影子银行对经济发展的正面作用，同时在发展和监管方面寻求协调。文件认为影子银行的产生是金融发展和金融创新的必然产物，作为传统银行体系的有益补充，对实体经济发展和丰富居民投资渠道具有积极作用，而且目前总体风险可控。但是由于影子银行具有复杂性和隐藏性容易诱发系统性风险，所以有必要对影子银行加强监管，将危机和风险控制在合理的范围内，并未对影子银行一刀切全部管死。
- **文件要求对影子银行要明确监管责任、严格控制风险、加强监管协调：**
  - 1、107 号文是影子银行监管的纲领性文件，主要是确立影子银行的监管体系，明确监管责任归属；制定分业监管办法，防范风险和监管套利；强化跨行业金融监管协调，对跨市场跨行业的交叉性金融业务协调监管。
  - 2、可以看到文件目前还是一个原则性的框架，具体的实施细则还有待涉及到的各监管归口部门来具体落实，但都会立足于国务院统筹金融监管，防控债务风险的原则。
- ✓ **确立监管体系，明确监管责任归属：**按照谁批设机构谁负责风险处置的原则，逐一落实各类影子银行主体的监督管理责任。建立中央与地方统分结合，国务院有关部门分工合作，职责明晰、权责匹配，运转高效的监督管理体系。

- ✓ 分业监管，严控风险：按照“分业经营、分业监管”的原则，加强市场主体监管，依法制定公布相关监督管理办法、经营管理规则和风险管理制度，严格监管超范围经营和监管套利行为。按照“业务规模与风险承担能力相适应”的原则，督促相关机构建立内部控制、风险处置制度和风险隔离机制。
- ✓ 交叉性金融业务多头监管的协调：积极发挥金融监管协调部际联席会议协调制度的作用，重点对跨行业、跨市场的交叉性金融业务监管进行协调。
- **统一归口监管和资本约束理财业务**：文中重点对理财业务进行了规范，强化了分业监管确立实施统一归口监管和表内表外并重的监管原则；针对业务风险提出了业务规模与风险承担能力相适应的原则，强化了风险的资本约束。
  - ✓ 统一归口监管和表内表外并重的监管原则：银行业机构的理财业务由银监会负责监管；证券期货机构的理财业务及各类私募投资基金由证监会负责监管；保险机构的理财业务由保监会负责监管；金融机构跨市场理财业务和第三方业务由央行负责监管协调。
  - ✓ 强化资本约束使得业务规模与风险承担能力相适应的原则：商业银行要按照实质重于形式的原则计提资本和拨备；证券公司要加强净资本管理；保险公司要加强偿付能力管理；信托公司要运用净资本管理约束信贷类业务；明确规定融资性担保公司的融资性担保受保金额与净资产的比例上限，禁止违规放大杠杆倍数超范围担保。
- **文件并未否定通道业务存在的合理性，但对风控提出了较高的要求**：文件要求金融机构开展交叉产品和合作业务须以合同的形式明确风险承担主体和通道功能主体，并由风险承担主体的行业归口部门负责监管，落实风控责任。预计同业买入返售和应收款项信托受益权等相关业务可能不会立即叫停，但短期内的监管压力可能会限制其继续快速扩张，可能会制定拨备和资本方面的规定来明确和防范风险，并且值得注意的是，文中提出探索信托受益权流转问题，这无疑将提高信托受益权的流动性，降低银行系统风险。
- **风险提示**：国内外宏观经济超预期下滑，监管政策和利率市场化力度超预期。

**研究员介绍及承诺**

**黄 飙：**北京大学电子学和经济学双学士，理学硕士。7 年证券研究工作经验，2012 年加入长城证券，任银行业研究小组负责人。

**屈 俊：**华中科技大学金融学和武汉大学工商管理双学士，武汉大学金融工程硕士。2012 年加入长城证券，任银行业助理研究员。

本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

**免责声明**

长城证券有限责任公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

**长城证券投资评级说明**

**公司评级：**强烈推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15%以上；  
推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15%之间；  
中性——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间；  
回避——预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5%以上。

**行业评级：**推荐——预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场；  
中性——预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步；  
回避——预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场。

**长城证券销售交易部****深圳联系人**

刘 璇：0755-83516231, 13760273833, liux@cgws.com  
陈尚峰：0755-83515203, 13826520778, chensf@cgws.com  
陈方园：0755-83516287, 18607195599, chenfy@cgws.com  
王 涛：0755-83516127, 18665822616, wangt@cgws.com

**北京联系人**

杨 洁：010-88366060-8865, 13911393598, yangj@cgws.com  
赵 东：010-88366060-8730, 13701166983, zhaodong@cgws.com  
安雅泽：010-88366060-8768, 18600232070, ayz@cgws.com  
王 媛：010-88366060-8807, 18600345118, wyuan@cgws.com  
李珊珊：010-88366060-1133, 18616891195, liss@cgws.com

**上海联系人**

谢彦蔚：021-61680314, 18602109861, xieyw@cgws.com  
徐佳琳：021-61680673, 13795367644, xujl@cgws.com  
陈 韵：021-61680389, 15821566166, chenyun@cgws.com

**长城证券研究所**

深圳办公地址：深圳市福田区深南大道 6008 号特区报业大厦 17 层  
邮编：518034 传真：86-755-83516207  
北京办公地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层  
邮编：100044 传真：86-10-88366686  
上海办公地址：上海市民生路 1399 号太平大厦 3 楼  
邮编：200135 传真：021-61680357  
网址：<http://www.cgws.com>