

## 融资租赁行业迎来统一监管，未来行业将加速整合

——融资租赁公司监督管理暂行办法点评

行业研究周报

郑嘉伟（分析师）

zhengjiawei@xsdzq.cn

证书编号：S0280519040001

为规范融资租赁公司经营行为，统一业务标准和监管规则，引导融资租赁行业更好服务实体经济，有效防范金融风险，2020年1月8日，银保监会发布了《融资租赁公司监督管理暂行办法（征求意见稿）》。

● **征求意见稿出台的背景：**行业规模快速增长，目前注册企业过万家。近年来，融资租赁行业快速发展，截至2019年6月末，融资租赁公司（不含金融租赁）共10900家，注册资本总额超过4万亿元。行业在快速发展的同时存在一定问题：目前已经出现部分租赁公司偏离主业、无序发展，甚至“空壳”、“失联”、“炒壳”等问题频出。

● **征求意见稿主要内容：**征求意见稿明确融资租赁的业务范围和负面清单。主要业务包括：融资租赁、经营租赁、与融资租赁和经营租赁业务相关的租赁物购买、残值处理与维修、租赁交易咨询、接受租赁保证金，转让与受让融资租赁资产；增加了固定收益类证券投资业务，但固定证券投资不得超过净资产的20%。负面清单：融资租赁不得从事：集资、吸收或变相吸收存款，发放或受托发放贷款，与其他融资租赁公司拆借或变相拆借资金，通过网络借贷信息中介机构、私募投资基金等渠道融资或转让资产等。增加审慎监管指标内容：融资租赁公司融资租赁和其他租赁资产比重不得低于总资产的60%；融资租赁公司的杠杆率由10倍调整为8倍；对单一承租人的全部融资租赁业务余额不得超过净资产的30%；对单一集团的全部融资租赁业务余额不得超过净资产的50%；对一个关联方的全部融资租赁业务余额不得超过净资产的30%；对全部关联方的全部融资租赁业务余额不得超过净资产的50%等。明确了监管的主体责任；过渡期不晚于2021年12月31日。

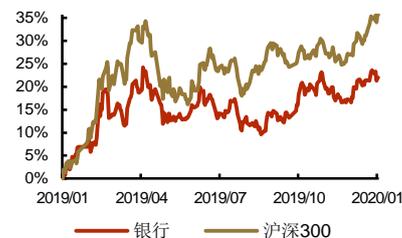
● **征求意见稿对市场的影响：行业加速整合。**对于“空壳”、“失联”的租赁公司将加快清理规范：一是对“空壳”、违法违规经营类且愿意接受监管的租赁公司，征求意见稿要求其按照监管要求，限期整改；二是对“失联”类企业，劝导其自愿注销或协调市场监管部门依法吊销其营业执照；三是对正常经营类中监管指标不达标的融资租赁公司，要求限期达标。预计未来两年租赁公司的数量将会急剧下降，部分公司存在“保壳”的风险；对于已经成为融资通道的租赁公司将面临较大的整改压力。监管要求整体低于金融租赁公司。整体来看，监管标准较为宽松，对“空壳”、“失联”、违法违规类租赁公司冲击较大。

● **投资建议：**目前银保监会已经明确了2020年银行保险业监管工作的三大主攻领域，23项重点监管目标：一是坚决打赢防范化解金融风险攻坚战；二是大力做好“六稳”相关工作，普惠贷款综合融资成本要再降50BP；三是全面深化金融供给侧结构性改革，提升对外开放水平。未来影子银行、房地产领域、金融控股平台、网络借贷、隐性债务等将为重点风险防范领域；加强绿色、小微、民企、生猪、深度贫困地区等重点领域的信贷支持；未来资本市场有望迎来长期配置机会，银行股也将迎来估值修复行情，2020年以来银行板块的配置价值凸显。重点推荐：宁波银行、招商银行、工商银行。

● **风险提示：**经济下行压力增加；金融监管政策超预期

推荐（维持评级）

行业指数走势图



相关报告

《明确2025年金融高质量发展目标 构建金融高质量发展顶层设计》2020-01-04

《现金管理类理财产品迎统一监管，理财产品加速转型》2019-12-29

《货币政策宽松预期再起，银行景气度回升》2019-12-28

《从增量到存量，降融资成本出实招，利率市场化改革再下一城》2019-12-29

《大国重器，估值修复》2019-12-26

## 目 录

1、 融资租赁行业迎来统一监管，未来行业将加速整合 .....	3
1.1、 征求意见稿出台的背景 .....	3
1.2、 征求意见稿主要内容 .....	3
1.3、 征求意见稿对市场的影响：行业加速整合 .....	4
2、 银行板块本周行情回顾 .....	4
2.1、 本周银行板块抗跌性较强，跑赢大盘 .....	4
2.2、 本周银行股多数下跌 .....	5
3、 政策要闻 .....	5
3.1、 行业动态 .....	5
3.2、 公司动态 .....	6
4、 资金价格跟踪 .....	7
5、 下周需要重点关注 .....	8
6、 投资建议 .....	8

## 图表目录

图 1: 本周银行板块表现较强，跑赢沪深 300 指数 (%) .....	5
图 2: 本周银行股表现较弱，多数下跌 (%) .....	5
图 3: 存款类机构质押式回购加权利率近一年走势 .....	7
图 4: 上交所国债质押式回购加权利率近一年走势 .....	7
图 5: 银行间质押式回购加权利率近一年走势 .....	7
图 6: 上海银行间同业拆放利率近一年走势 .....	7
图 7: 理财产品预期收益率 .....	8
图 8: 中债商业银行同业存单到期收益率 .....	8

**事件：**为规范融资租赁公司经营行为，统一业务标准和监管规则，引导融资租赁行业更好服务实体经济，有效防范金融风险，2020年1月8日，银保监会发布了《融资租赁公司监督管理暂行办法（征求意见稿）》。

## 1、融资租赁行业迎来统一监管，未来行业将加速整合

### 1.1、征求意见稿出台的背景

**行业规模快速增长，目前注册企业过万家。**近些年，融资租赁行业快速发展，截至2019年6月末，融资租赁公司（不含金租）共10900家，其中，内资试点融资租赁公司385家，外商投资融资租赁公司10515家，注册资本金合计30699亿元，资产总额超过4万亿元。

**融资租赁在融资便利的同时也存在一定问题：**作为与实体经济结合紧密的一种投融资方式，融资租赁具有融资便利、期限灵活、财务优化等特点。融资租赁公司通过直接租赁、转租赁、回租赁等多种方式，在拓宽中小微企业融资渠道、推进产业升级和经济结构调整、带动新兴产业发展等方面发挥了积极作用。但是随着行业快速发展，目前已经出现部分租赁公司偏离主业、无序发展，甚至“空壳”、“失联”、“炒壳”等问题频出。不同于金融租赁，融资租赁直到2018年4月20日才划转至银保监会监管，因此《融资租赁公司监督管理暂行办法（征求意见稿）》是行业首个规范性文件，有助于规范融资租赁公司经营行为，统一业务标准和监管规则，引导融资租赁行业更好服务实体经济，有效防范金融风险。

### 1.2、征求意见稿主要内容

**明确融资租赁的业务范围和负面清单：**租赁公司的主要业务包括：融资租赁、经营租赁、与融资租赁和经营租赁业务相关的租赁物购买、残值处理与维修、租赁交易咨询、接受租赁保证金，转让与受让融资租赁资产；增加了固定收益类证券投资业务，但固定证券投资不得超过净资产的20%。负面清单：融资租赁不得从事：集资、吸收或变相吸收存款，发放或受托发放贷款，与其他融资租赁公司拆借或变相拆借资金，通过网络借贷信息中介机构、私募投资基金等渠道融资或转让资产等。

**增加审慎监管指标内容：**一是突出主业占比，明确租赁资产比重：融资租赁公司融资租赁和其他租赁资产比重不得低于总资产的60%；二是降低杠杆水平：在具体杠杆倍数上，征求意见稿结合了融资租赁行业发展和监管实际，将原有规定的风险资产不超过净资产的10倍调整为8倍，没有采用金融租赁“资本净额与风险加权资产的比例不得低于银监会的最低监管要求”；三是降低行业集中度：对单一承租人的全部融资租赁业务余额不得超过净资产的30%；对单一集团的全部融资租赁业务余额不得超过净资产的50%；对一个关联方的全部融资租赁业务余额不得超过净资产的30%；对全部关联方的全部融资租赁业务余额不得超过净资产的50%。这一审慎监管要求原则上与金融租赁管理办法保持一致。

**明确了监管的主体责任：**银保监会负责制定融资租赁公司的业务经营和监督管理规则；地方政府负责制定促进本地区融资租赁行业发展的政策措施，对融资租赁公司实施监督管理，处置融资租赁公司风险；省级地方金融监管部门具体负责对本地区融资租赁公司的进行分类监管，按照经营风险、违法违规情形将融资租赁公司划分为正常经营、非正常经营和违法违规经营三类。

**过渡期安排：**过渡期不晚于2021年12月31日。之所以设置2年达标过渡期，一是行业整体开业率不高，在10900家融资租赁公司中，处于营业状态的仅有2985

家，约 72% 的融资租赁公司处于空壳、停业状态；二是过渡期内原则上暂停融资租赁公司的登记注册，并要求存量融资租赁公司在规定期限内达到征求意见稿规定的有关监管要求。

### 1.3、征求意见稿对市场的影响：行业加速整合

**对于“空壳”、“失联”的租赁公司将加快清理规范：**一是对“空壳”、违法违规经营类且愿意接受监管的租赁公司，征求意见稿要求其按照监管要求，限期整改，达标后与正常类企业一样纳入监管；二是对“失联”类企业，劝导其申请变更企业名称和业务范围、自愿注销或协调市场监管部门依法吊销其营业执照；三是对正常经营类中监管指标不达标的融资租赁公司，要求限期达标。预计未来两年租赁公司的数量将会急剧下降，部分公司存在“保壳”的风险。

**明确了监管职责，加强监管强度。**征求意见稿明确银保监会和地方政府的职责分工，并对地方金融监管部门日常监管提出了具体要求，制定融资租赁公司重大风险事件应急预案。整体来看完善了租赁行业的监管协作机制，通过非现场监管、现场检查、监管谈话等，加强对行业的规范。

**鼓励租赁公司回归主业，避免成为吸收或变相吸收公众存款以及其他形式非法集资的工具。**征求意见稿明确融资租赁公司融资租赁和其他租赁资产比重不得低于总资产的 60%，意味着鼓励租赁公司回归主业；同时降低对单一客户的集中度，降低行业风险：要求对单一承租人的全部融资租赁业务余额不得超过净资产的 30%；对单一集团的全部融资租赁业务余额不得超过净资产的 50%；对全部关联方的全部融资租赁业务余额不得超过净资产的 50%。这样有助于鼓励租赁公司回归主业，对于已经成为融资通道的租赁公司将面临较大的整改压力。

**监管要求整体低于金融租赁公司。**虽然征求意见稿将融资租赁公司的杠杆水平从 10 倍调整为 8 倍，但是目前融资租赁公司实际杠杆率超过 8 倍的并不多，因此对行业整体冲击有限，同时租赁公司的金融属性较低，因此并没有采用金融租赁“资本净额与风险加权资产的比例不得低于银监会的最低监管要求”，整体来看，监管标准较为宽松，对“空壳”、“失联”、违法违规类租赁公司冲击较大。

## 2、银行板块本周行情回顾

### 2.1、本周银行板块抗跌性较强，跑赢大盘

银行板块本周表现较强抗跌性，整体跑赢大盘，其中银行板块指数（申万）整体下行 0.07%，领先沪深 300 指数（-0.098%）0.0256 个百分点，处于众行业上游。本周行业指数涨跌幅中，食品饮料、商贸零售、建筑材料排名靠前，国防军工、传媒、采掘排名落后。



二是大力做好“六稳”相关工作，推动提升金融服务实体经济质效，引导资金更多投向重点领域和薄弱环节。抓紧出台商业银行小微企业金融服务监管评价办法，普惠型小微企业贷款综合融资成本要再降0.5个百分点，贷款增速要高于各项贷款平均增速，5家大型银行普惠型小微企业贷款增速高于20%。强化对民营企业特别是民营制造业企业金融服务，突出支持先进制造业和产业集群，重点纾解有市场前景企业的流动性困难。加强社会服务领域金融支持，落实支持生猪生产金融政策措施。助力打赢脱贫攻坚和污染防治攻坚战，努力实现“三区三州”等深度贫困地区贷款增速高于所在省份贷款平均增速。大力发展绿色金融，推出一批有利于环境保护的金融产品，进一步提高环境污染责任强制保险覆盖面与渗透率。

三是全面深化金融供给侧结构性改革，提升对外开放水平。引导银行理财和信托业稳妥转型，建立完善养老保障第三支柱，在优化金融产品结构和机构体系的同时，为资本市场长期持续健康发展打牢基础。以中小银行和农信社改革为重点，全面深化各类银行保险机构改革。健全商业车险费率市场化形成机制，推进再保险市场建设，扩大巨灾保险试点范围。进一步扩大对外开放，加快已出台政策落地见效。大力改善股本结构，鼓励主业突出、管理先进、具有优良记录的境内外专业机构入股中资银行和保险公司。完善公司治理，将党的领导有机融入公司治理各个环节，建立和完善既有中国特色又符合20国集团规则的现代企业制度。全面加强资产和负债质量监管，在现有五级分类基础上，细化分类规则，提高资产分类准确性。尽快制定负债质量监管办法，提高银行保险机构，特别是中小机构负债的稳定性和匹配性。探索完善银行保险机构恢复与处置机制，会同相关部门抓紧研究确定国内系统重要性金融机构名单。区分系统重要性与非系统重要性机构，实施差异化监管。完善处置程序，压实处置责任，健全损失分担机制，形成健康有序的金融治理体系。

### 3.2、公司动态

**中信银行业绩快报:** 2019年度，实现营业收入1875.84亿元，比上年增长13.79%；利润总额565.45亿元，比上年增长4.08%；归属于本行股东的净利润480.15亿元，比上年增长7.87%。截至2019年末，本行不良贷款率1.65%，比上年末下降0.12个百分点；拨备覆盖率175.25%，比上年末上升17.27个百分点。截至2019年末，本行资产总额67481.08亿元，比上年末增长11.23%；归属于本行普通股股东的所有者权益4423.61亿元，比上年末增长10.12%。

**常熟银行业绩快报:** 2019年度，实现营业收入64.53亿元，同比增长10.80%；归属于本行普通股股东的净利润17.93亿元，同比增长20.66%。截至2019年末，本行总资产1844.95亿元，较年初增长10.67%；总贷款1099.44亿元，较年初增长18.48%，个人贷款占总贷款之比53.79%，较年初提升2.77个百分点，个人经营性贷款占总贷款之比34.62%，较年初提升1.83个百分点；总存款1347.02亿元，较年初增长19.10%；不良贷款率0.96%，较年初下降0.03个百分点；拨备覆盖率481.26%，较年初提升36.24个百分点。“常熟转债”完成转股，总股本达到27.41亿股，较年初增加4.78亿股，增幅21.12%。

**中国农业银行:** 为补充商业银行资本，发行减记型无固定期限资本债券不超过1200亿元获董事会通过。

**光大银行:** 关于筹建北京阳光消费金融股份有限公司申请获中国银保监会批准。

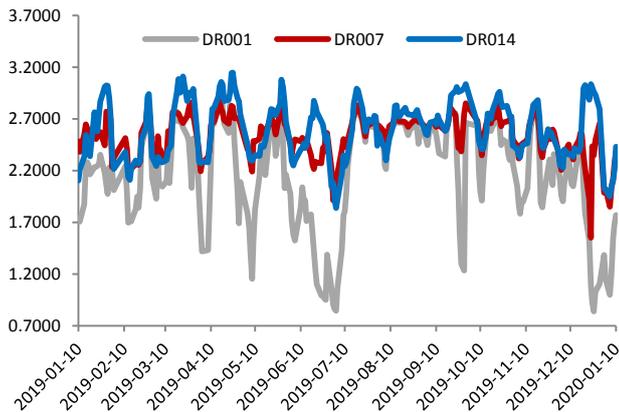
**长沙银行:** 本行给予长沙新华联铜官窑国际文化旅游开发有限公司新增授信人民币4.1亿元的关联交易，与关联方实际业务需求相匹配，属于本行正常授信业务，符合本行和全体股东的利益，不存在通过关联交易进行利益输送以及损害本行和中

小股东利益的情形，也不会影响本行的独立性。

#### 4、资金价格跟踪

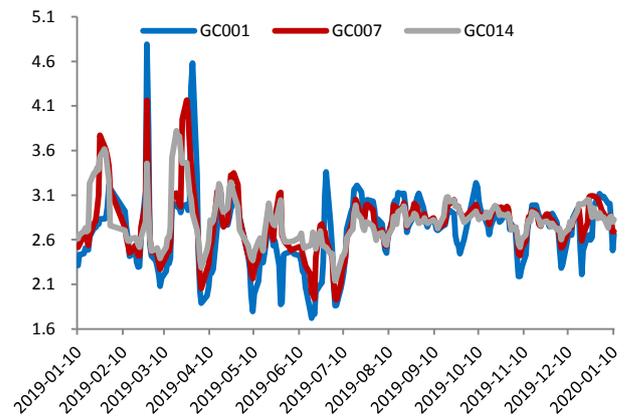
上周，央行下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点，释放长期资金约 8000 多亿元，央行暂停公开市场操作，全口径下公开市场（含国库现金定存）回笼资金 500 亿元。流动性总量处于合理充裕水平，由于地方债发行加速，资金面略微紧张：短期资金价格小幅上行。其中，R001 较上周同期涨 60.84 个基点；R007 较上周同期涨 31.79 个基点；隔夜 shibor 较上周同期涨 61.02 个基点；7 天 shibor 较上周同期涨 13.80 个基点；下周，公开市场无逆回购和 MLF 到期，央行将会继续暂停公开市场操作，但是 1 月 LPR 报价有望小幅下调。

图3：存款类机构质押式回购加权利率近一年走势



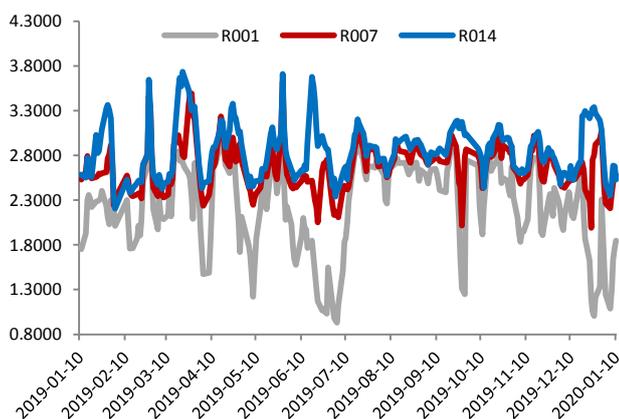
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图4：上交所国债质押式回购加权利率近一年走势



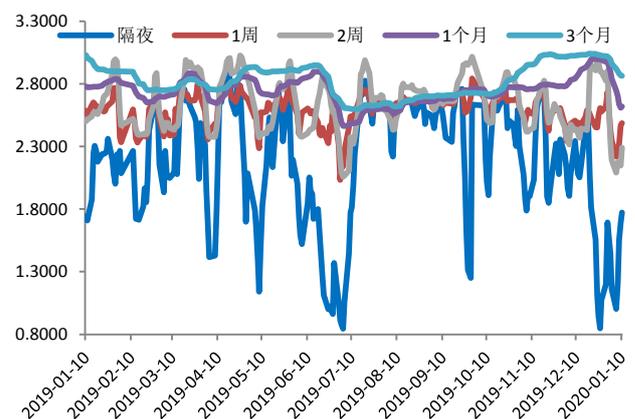
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图5：银行间质押式回购加权利率近一年走势



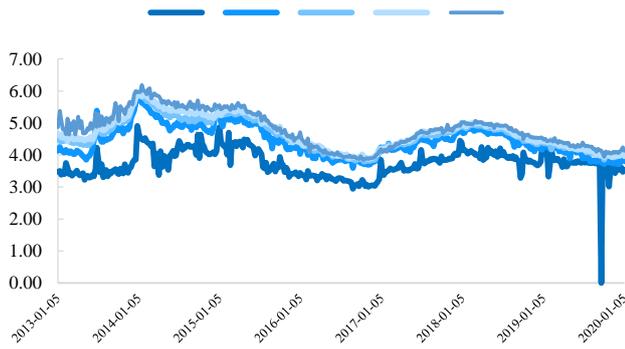
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图6：上海银行间同业拆放利率近一年走势



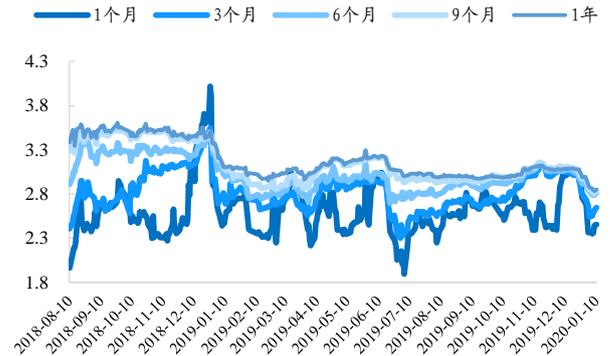
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图7: 理财产品预期收益率



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图8: 中债商业银行同业存单到期收益率



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

## 5、下周需要重点关注

降准之后市场利率走势; 春节前季节性流动性缺口依然存在, 节前央行有进一步实施普惠金融领域的定向降准。

2020年1月LPR报价下调幅度。

地方政府专项债发行进度以及对流动性的影响。

## 6、投资建议

目前银保监会已经明确了2020年银行保险业监管工作的三大主攻领域, 23项重点监管目标: 一是坚决打赢防范化解金融风险攻坚战; 二是大力做好“六稳”相关工作, 普惠贷款综合融资成本要再降50BP; 三是全面深化金融供给侧结构性改革, 提升对外开放水平。未来高风险机构、影子银行、房地产领域、金融控股平台、网络借贷、隐性债务等将为重点风险防范领域; 加强绿色、小微、民企、生猪、深度贫困地区等重点领域的信贷支持; 未来资本市场有望迎来长期配置机会, 银行股也将迎来估值修复行情, 2020年以来银行板块的配置价值凸显。重点推荐具有多层次、广覆盖、有差异的银行机构: 宁波银行、招商银行、工商银行。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 分析师介绍

**郑嘉伟**，经济学博士，具有多年金融监管及相关研究工作经验，在《中国金融》等期刊发表多篇研究成果，曾就职于中国银保监会派出机构、国信证券，任银行团队负责人。

## 投资评级说明

### 新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

### 新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 免责声明

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

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代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。新时代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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

## 机构销售通讯录

北京	<b>郝颖 销售总监</b>
	固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	<b>吕筱琪 销售总监</b>
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lvyouqi@xsdzq.cn
广深	<b>吴林蔓 销售总监</b>
	固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@xsdzq.cn

## 联系我们

### 新时代证券股份有限公司 研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼

邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>