戴志锋：金融监管的机构改革，如何理解？——执行层面与整体思路

意见领袖丨戴志锋团队

金融监管体系统一和完善；监管效率和机制的完善

投资要点

核心观点：一、预计金融监管的机构改革的执行层面的意义：1、金融监管体系的统一和全面完善，包括一方面对监管体系一致性、全覆盖的完善；另一方面行为监管体系正式建立，双峰监管体制得到进一步巩固和完善。2、监管效率和机制改革，为监管改革创造更好的条件，进一步统一国有金融资本，推动市场公平竞争。3、建立国家数据局与完善知识产权体系，数据及技术要素或助力信用扩张。二、预计金融监管的机构改革的整体思路：进一步加强对金融的全面领导和监管；全面地统筹防范和化解系统性金融风险。三、对投资的影响：整体看对银行及非银估值影响不大，本次改革使监管体系更加清晰和统一，对金融机构长期稳定发展建立了良好基础。

完善监管体系一致性和全覆盖，行为监管体系正式建立，双峰监管进一步完善。1、横纵两向，完善监管体系一致性和全覆盖。横向主要改革：成立国家金融监督管理总局，主体上实了金监总局对非证券业各类金融机构的全覆盖，将发改委对于企业债的发行审核职责划入证监会。改革意义：监管规则能够保持一致性，监管实施力度保持相对平衡，解决以往监管规则不同意带来的监管套利等问题。纵向主要改革：深化地方金融监管体制改革，建立以中央金融管理部门地方派出机构为主的地方金融监管体制，

https://www.yunbaogao.cn

地方政府设立的金融监管机构专司监管职责，不再挂金融工作局、金融办公室等牌子。改革意义：在条线上体现了中央层面对金融监管工作从上到下的统一，基本实现 2017 年金融工作会议中金融监管改革方面要求。2、行为监管体系正式建立，双峰监管进一步完善。高度重视消保及投资者保护，在金监总局层面，一手审慎监管一手行为监管，双峰监管体制得到进一步巩固和完善。把一行两会涉及到消费者保护和投资者保护的职责全部划入金融监管总局。改革意义：形成跨市场统一行为监管的主体，有助于强化行为监管的标准统一，有效性也有望得到显著加强，也将大大减少因不同标准而产生的合规成本和风险。

监管效率和机制改革：进一步统一国有金融资本，推动市场公平竞争。1、规范人员管理，统筹推进中国人民银行分支机构改革并加强金融管理部门工作人员统一规范管理。2、完善监管改革相匹配的资源配备，完善国有金融资本管理体制。改革意义：一方面，有助于国有金融资本管理范围进一步统一，提高国有金融资本管理的效率，推动国有金融资本结构的优化；另一方面，进一步规范市场竞争秩序，推动公平竞争。

建立国家数据局与完善知识产权体系，数据及技术要素或助力信用扩张，有望改善对土地信用扩张的过度依赖。金融发展对数据的依赖度很高，本次改革有助于推进要素市场完善，特别是数据要素、技术要素的信用扩张，有望改善对土地信用扩张的过度依赖。

本次金融监管机构的改革的整体思路。结合我们对政府报告的理解，

https://www.yunbaogao.cn

预计包括进一步加强对金融的全面领导；及全面地统筹防范和化解系统性金融风险。本次改革对金融机构估值影响较小，为金融机构长期稳定发展建立了良好基础。

投资建议：银行股核心逻辑是宏观经济，坚持修复逻辑和确定性增长逻辑两条主线。银行股的核心逻辑是宏观经济，之前要看政策预期，如今政策预期落地后，下阶段就要看经济的持续性。近期超预期数据会支撑银行股近期行情，未来银行股的持续性要看经济的持续性，因此我们仍然坚持两条主线，修复逻辑和确定性增长逻辑。第一条选股主线是修复逻辑：地产回暖+消费复苏，看好招行、宁波、平安、邮储。第二条选股主线是确定性增长逻辑：收入端增长确定性最强的仍是优质区域城商行板块，看好宁波、苏州、江苏、南京、成都。

风险提示：经济下滑超预期。国内外疫情反复超预期。金融监管超预期。

https://www.yunbaogao.cn

图表目录

图表 1：金融监管架构主要调整情况 - 6 -
图表 2：金控公司概览 - 8 -
图表 3：知识产权资产证券项目化发行只数及占比（截止至 2023.03.08） - 11 -
图表 4：知识产权资产证券项目发行额及余额（截止至 2023.03.08） - 12 -

正文分析

一、事件

2023 年 3 月 7 日，十四届全国人大一次会议举行第二次全体会议，审议国务院机构改革方案，重点是加强科学技术、金融监管、数据管理、乡村振兴、知识产权、老龄工作等重点领域的机构职责优化和调整。重点改革中，与金融直接相关的有 6 项，间接相关的有 2 项。

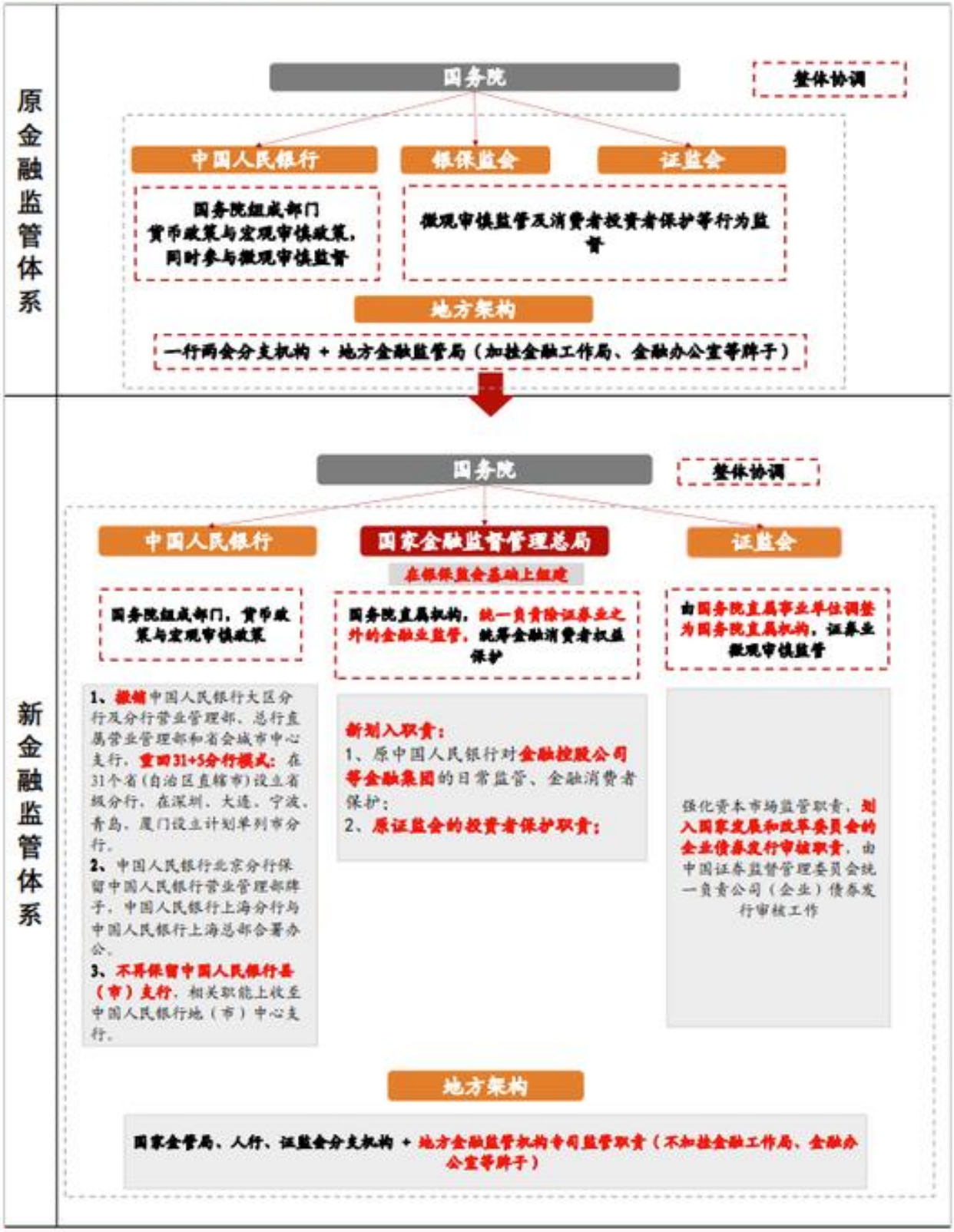
1、与金融直接相关的 6 项，可以分为两个大方面：（1）监管体系统一和全面完善，包括：一是对监管体系一致性、全覆盖的完善。横向上，成立国家金融监督管理总局，主体上实了对非证券业各类金融机构的全覆盖，将发改委对于企业债的发行审核职责划入证监会。纵向上，深化地方金融监管体制改革，建立以中央金融管理部门地方派出机构为主的地方金融监管体制，地方政府设立的金融监管机构专司监管职责，不再挂金融工作局、金融办公室等牌子均进行相应调整。二是以及行为监管体系的正式建立，在金监总局层面，一手审慎监管一手行为监管，双峰监管体制得到进一步巩固和完善。（2）监管效率和机制改革，为监管改革创造更好的条件，进一步统一国有金融资本，推动市场公平竞争。

2、关于数据局和知识产权机构的 2 项，与金融间接相关，但长远看也有重要影响。建立国家数据局与完善知识产权体系，数据及技术要素或助力信用扩张。

整体看对银行及非银估值影响不大，本次改革使监管体系更加清晰和统一，对金融机构长期稳定发展建立了良好基础。

云报告

图表 1：金融监管架构主要调整情况



资料来源：新华社，中泰证券研究所

https://www.yunbaogao.cn

二、完善监管体系一致性和全覆盖，行为监管体系正式建立，双峰监管进一步完善

2.1 横纵两向，完善监管体系一致性和全覆盖

横向主要改革：成立国家金融监督管理总局，主体上实了金监总局对非证券业各类金融机构的全覆盖，将发改委对于企业债的发行审核职责划入证监会。

一是成立国家金融监督管理总局，并划入原人行对金融控股公司、消保的监管、以及证监会投资者保护的职责，主体上实了金监总局对非证券业各类金融机构的全覆盖。根据国务院关于提请审议国务院机构改革方案的议案，在中国银行保险监督管理委员会基础上组建国家金融监督管理总局，作为国务院直属机构，统一负责除证券业之外的金融业监管，强化机构监管、行为监管、功能监管、穿透式监管、持续监管，统筹负责金融消费者权益保护，加强风险管理和防范处置，依法查处违法违规行为。新划入职责：将中国人民银行对金融控股公司等金融集团的日常监管职责、有关金融消费者保护职责，中国证券监督管理委员会的投资者保护职责划入

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：
https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_53051