

12 月份贷款大幅增加——信贷新政及其影响跟踪之九

银行业

2009 年 1 月 12 日

天相金融地产组 010-66045555 service@txsec.com

事件描述：

1 月 10 日中国银监会印发《关于调整部分信贷监管政策促进经济稳健发展的通知》，从十个方面对有关信贷监管规定和要求做出适当调整。1 月 12 日上海证券报报道，在放松信贷管控，鼓励银行增加信贷投放政策的刺激下，2008 年 12 月份金融机构的新增贷款达到了 7400 亿元人民币，创下了继 2008 年 1 月份以来的单月新增最高额。由此，2008 年 12 月份的人民币贷款余额突破 30 万亿元，贷款增速达到 19%。而 2008 年全年的贷款新增额也接近 5 万亿元。1 月 6 日，工商银行北京市分行、北京首创股份有限公司与北京产权交易所举行了三方关于并购贷款合作框架协议签字仪式，这标志着我国首笔并购贷款正式启动。建设银行 08 年新增贷款约 5000 亿元。

评论：

- 08年12月份金融机构贷款大幅增加：**尽管我们预期贷款投放速度将加快，但单月7400亿的投放速度仍然远超过我们的预期。此前我们曾指出，信贷规模增长将是09年银行业绩的主要正面驱动因素。我们认为新增贷款仍可能主要集中于政府项目相关的中长期贷款，票据融资也可能大幅增长；多增的贷款更可能来自国有银行。贷款大幅增加，结合工业企业利润下降幅度有望见底，我们估计2008年12月份M1和M2的增速相比11月份将分别反弹2-3个百分点。不过，银行惜贷情绪是否彻底缓解，从而将经济和货币层面的流动性传导入市场仍有待观察。我们建议，在目前流动性复苏的良好氛围下，政府应继续采取相应措施，使得市场的流动性复苏能持续而不致于反复，考虑加大财政担保甚至是贴息的力度，保证中小企业能够获得贷款。
- 银行业监管进一步放松：**我们看到，十项调整中的多项措施在此前中央以及央行的政策中已多次提及，我们之前的系列报告对此也紧密追踪。十项措施的核心思想仍是鼓励银行业金融机构按“保增长，防风险”的原则，在防范风险的前提下，加大对经济发展的信贷支持力度。其中，鼓励实施贷款重组将使得09年银行业资产质量大幅度恶化的风险减小。值得注意的是，通知首次提出允许有条件的中小银行业适当突破存贷比。我们认为该项调整是在部分中小银行受到存贷比限制，无力增加信贷投放的背景下做出的，也表现了银监会鼓励银行业金融机构加大对经济发展支持力度的决心。从上市银行来看，国有银行和城商行的存贷比普遍较低，其它银行的存贷比普遍较高。其中，兴业银行、民生银行的存贷比相对较高。如果上述银行属于允许突破存贷比的范围，则它们有望通过提高存贷比来维持较高的净息差和净利润。但我们认为目前各银行仍普遍存在慎贷心理，预计实际影响幅度较小。而如果更多中小银行突破存贷比限制，银行业整体的经营风险也会增加。
- 政策引导贷款投向，资产质量风险仍需警惕：**本周，建行公布的贷款数据，已经透露了四季度贷款大幅增加的信号。我们注意到建行截至三季度新增贷款3500亿元，而全年贷款新增突破5000亿，四季度新增1500亿元，一反往年四季度贷款增幅较小的常规。我们注意到，在新增贷款结构中，基本建设贷款、涉农贷款等前期中央大力扶持的行业占比超过50%。根据我们的了解，在经济刺激计划下，2008年底以前，许多在建的工程加快施工，相应获得信贷资金支持，应是贷款增加的主要原因。此外，自上海抛出并购贷款第一单后，北京首创与工商银行的并购贷款协议也预示了有政策支持的贷款将在新增贷款总量中占据首要位置。我们认为，在四季度以大银行为主导的贷款投放热潮中，政策在引导贷款投向过程中的作用突显。尽管央行和银监会等管理机构、商业银行管理层反复强调控制风险的重要性，但经济下滑压力下贷款规模的爆发性增长以及时间和资源的有限性，使得贷款中放松借款人标准和贷款项目审核条件的可能性加大，或将对未来的贷款资产质量产生一定压力。

4. **投资建议：**我们认为流动性的复苏仍需要政府对商业银行进行风险的补偿，并着力解决发展中小企业贷款的障碍，拓宽贷款投向，否则不仅银行惜贷的问题难以得到根本扭转，流动性的反弹也难以持续。此外，在政策性贷款在新增贷款中扮演主要角色时，我们将持续关注资产质量的变化。但是，我们也注意到，随着信贷资金的迅速投入，以及监管部门对重组贷款的政策放宽，加上一些企业去库存化初步告一段落带来的资金面缓解，可能都会使得银行不良贷款爆发的强度低于预期。**市场对银行的关注点更多将转向利差收窄带来的盈利能力下降，而这显然会更加具有可预测性，也会带来市场对银行股分红收益率是否出现吸引力的关注。**我们暂维持上市银行09年净利润下降16%左右的判断。经过前一段时间股价的下跌，目前银行股股息率已具备较强吸引力，同时银行股股价也反映了较为悲观的预期，我们维持对银行业的“增持”评级。目前工商银行、中国银行等的股息率较高，贷款风险相对分散，对降息的敏感性较低，且信贷规模增长有望超预期，我们认为它们将是良好的配置品种，在海外投资者减持中资银行股份而形成的市场低点是长期投资者介入的机会。

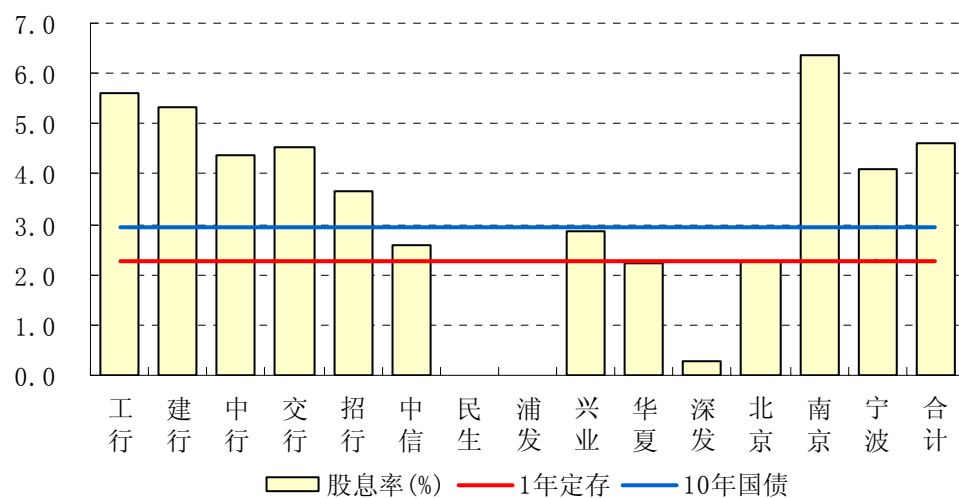
表 1：各银行预期分红收益率

	08 年预计股息率	09 年预计股息率
工行	5.62	5.03
建行	5.33	4.89
中行	4.38	4.19
交行	4.55	4.02
招行	3.65	3.41
中信	2.58	2.11
民生	-	-
浦发	-	-
兴业	2.88	2.55
华夏	2.24	1.73
深发	0.26	-
北京	2.25	2.19
南京	6.37	5.90
宁波	4.10	3.84
合计	4.60	4.19

资料来源：天相投顾

算法：预计净利润的累计分配额/总市值

图 1：08 年预计股息率与 10 年期国债收益率及 1 年定期存款利率比较



资料来源：天相投顾



表 2：信贷新政及其影响跟踪系列报告

报告名称	发布时间	内容简介
巨额投资有望带动银行贷款增长——政策及影响跟踪之一	2008 年 11 月 12 日	1. 10 月贷款延续同比多增； 2. 银行业加快贷款投放的可能性增大； 3. 大额投资有望带动贷款和利润的增长。
配合积极财政政策，扩大信贷投放——信贷新政及其影响跟踪之二	2008 年 11 月 19 日	1. 货币政策将与积极财政政策配合； 2. 基础设施贷款比重提高，中小企业贷款比重下降； 3. 资本充足率或制约部分银行信贷扩张。
部分城市住房贷款不良率有所反弹——信贷新政及其影响跟踪之三	2008 年 11 月 26 日	1. 建行细则可能对房贷市场产生较大影响 2. 部分区域房贷不良率的上升值得警惕
对中小企业的扶持将惠及银行——信贷新政及其影响跟踪之四	2008 年 12 月 11 日	1. 中小企业经营状况得到关注 2. 支持中小企业就需要向银行提供补偿 3. 资本充足率成为开展新业务的重要条件
政策主导信贷规模变化——信贷新政及其影响跟踪之五	2008 年 12 月 17 日	1. 11 月贷款同比大幅多增 2. 支持中小企业就需要向银行提供补偿 3. 房地产相关政策有助于减轻存量贷款风险
降息及房贷新政压缩银行利润空间——信贷新政及其影响跟踪之六	2008 年 12 月 24 日	1. 银行流动性管理难度加大 2. 降息对净利润的负面影响较小 3. 房贷新政使银行利润空间收窄 4. 房贷质量风险值得关注 5. 银行贷款投向监控进一步加强
新贷款渠道难改银行惜贷情绪——信贷新政及其影响跟踪之七	2008 年 12 月 31 日	1. 促进中小企业贷款仍需细则出台 2. 并购贷款短期内难成信贷扩张突破口 3. 不良率上升的预期加强
促进信贷投放需出台风险补偿政策——信贷新政及其影响跟踪之八	2009 年 1 月 7 日	1. 促进信贷投放需出台信贷风险补偿政策 2. 二套房贷细则有望出台，银行盈利再压缩 3. 存量房贷政策优惠水平超预期 4. 农村信贷市场或成新利润点

天相主要观点回顾

报告名称	日期	内容提要
林义相: 政府宜出台救市“组合拳” (中国证券报)	2008 年 11 月 07 日	天相投资顾问有限公司董事长林义相在接受记者专访时提出, 应充分认识发展资本市场的重大意义, 针对当前大幅下跌的市场, 政府宜出台救市“组合拳”。林义相建议, 政府可考虑推出包括平准基金、融资融券、暂停 IPO 和再融资、严控国有“大小非”减持、为上市公司注入优质国有资产、取消红利税、推出优惠政策鼓励企业年金投资股市、加大存款准备金和存贷款利率的降低幅度等多项举措, 从而树立市场信心, 改变资本市场低迷状况。
非常时期需要非常政策 (上海证券报)	2008 年 12 月 01 日	1. 目前国内经济形势处于非常时期; 2. 美国的“非常”做法值得借鉴; 3. 我们的经济需要政策组合拳; 4. 股市走出困局需要非常手段。
“超预期”是三率齐降的最大亮点	2008 年 11 月 27 日	1. 此次央行下调存贷款利率和存款准备金率是大幅度超预期的, 这和此前国务院的十大经济刺激政策一起, 印证了我们一直以来的观点和思路。 2. 政府的“组合拳”已经陆续出招, 投资者都在密切关注接下来的政策方向。我们期望本周末或下周政府能推出平准基金。
PPI 大幅回落, 经济政策难解近忧	2008 年 12 月 11 日	1. 11 月 PPI 数据大幅低于市场预期, 而最近 3 个月 PPI 回落的速度也是大大超过市场的预期。 2. 生产资料出厂价格的大幅回落是 PPI 回落的主要原因。 3. PPI 的快速回落与两个方面的因素有关。第一, 国际原油价格大幅下跌。第二, 工业企业库存显著增加, 在消化库存的压力下各类工业品价格全面回落。 4. 预计 12 月份的 PPI 将继续回落。 5. 随着工业增加值增速的继续回落, 预计 11 月工业增加值增速将创 1999 年以来新低。
把金融支持中小企业放在更加突出的地位	2008 年 12 月 15 日	1. 国务院制定的货币政策目标是相对较快的。 2. 三十条意见中三分之一的篇幅都是从中小企业入手去制定金融促进经济发展的政策和措施。 3. 政府对中小企业如此的重视, 是建立在中国经济现实基础上的重要政策方向。 4. 我们认为意见对金融行业构成利好, 对贷款质量较敏感的兴业银行、招商银行、深发展、民生银行等有望从中大幅获益。
消费实际增速反弹	2008 年 12 月 15 日	1. 在当前发电量、进口、出口、FDI、财政收入均出现负增长的情况下, 消费仍然能够保持如此高速增长, 是非常难得的。 2. 导致社会消费品零售总额名义增速下滑的主要原因是汽车和石油及制品零售额增速的大幅下滑。

		3. 未来消费增长仍然存在不确定性，农村消费是未来消费的一个重要增长点。但是，要扩大消费内需，政策力度还需要进一步加大，可预期的政策包括成立平准基金稳定股市等。
降息是否会受制于外汇储备减少	2008 年 12 月 23 日	1. 在如此严峻的经济形势下，央行重新回归小幅度降息，可能的原因之一是担心利率下调过快后外资大量流出，而且目前外汇储备已经开始减少。 2. 无论是从未来降息的趋势，还是从促进出口的角度看，人民币都有贬值的压力，因此外资大量流出的压力依然存在。 3. 为了对冲外资流出对流动性的影响，央行还需要采取进一步扩大流动性的政策，比如停发央票、继续大幅度降低存款准备金率。 4. 为了防止企业界在外资大规模撤离后流动性更加困难，要有应急措施，比如央行通过商业银行对某些可能受到外资冲击大的企业或者行业再贷款或者再贴现，财政准备应急资金进行救助等。
9-11 月工业企业利润同比下降 26.6%	2008 年 12 月 29 日	1. 内需和外需放缓是工业企业利润增速放缓的主要原因。 2. 尽管原材料价格大幅下跌，中下游行业的盈利未见好转。 3. 上游采掘业利润增速尽管有所下滑，但在如此恶劣的外部环境下仍然保持在较高的水平，显示出成长的稳定性。 4. 石油加工及炼焦业和电力行业的盈利状况出现一定的拐点。 5. 产成品资金的少增表明企业面对经济形势恶化提前作出反应，通过减产、消化库存减小需求放缓下的经营风险。 6. 如果没有需求反弹的支持，即使在消化完库存之后，工业企业效益也未必能够走出低谷。这需要政府出台更多的反周期政策，以带动内需，从而稳定工业生产的增长。

林义相: 政府宜出台救市“组合拳”

天相投资顾问有限公司董事长林义相昨日在接受本报记者专访时提出，应充分认识发展资本市场的重大意义，针对当前大幅下跌的市场，政府宜出台救市“组合拳”。

林义相建议，政府可考虑推出包括平准基金、融资融券、暂停 IPO 和再融资、严控国有“大小非”减持、为上市公司注入优质国有资产、取消红利税、推出优惠政策鼓励企业年金投资股市、加大存款准备金和存贷款利率的降低幅度等多项举措，从而树立市场信心，改变资本市场低迷状况。

林义相表示，可成立平准基金承接“大小非”减持的卖盘，从而恢复市场信心。目前，“大小非”中有 88% 的股份属于国有，可以通过国资委控制其减持行为。剩下 12% 的非国有“大小非”中，85% 为“大非”，受保持大股东控制权和防止带头减持对股价造成巨大冲击双重影响，其减持动力不强；15% 为减持动力较强的“小非”，但到目前为止共有 200 多亿股，按照 11 月 6 日的市值计

算不到 1300 亿元。“因此，全部承接减持冲动最强的非国有‘小非’，一共也就需 1300 亿元，这根本就不是一个大数字。”

为了控制平准基金的风险，林义相认为可以设定股价上限，如以昨日的价格为价格上限，在此价格以上，平准基金不接盘；在此价格以下，则按照当日市场价格接盘。这样保证了平准基金总额不会超过 1300 亿元。同时，为了避免平准基金购入业绩非常不好公司的“小非”股票，可以再加上市盈率指标等限制条件，只有不高于该指标，平准基金才负责接盘。

林义相认为，上述限制条件控制住后，实际上用不了 1300 亿元就能解决市场问题。因为这样的措施一出台，市场恢复信心上涨，股价就会超过上限，平准基金就不会接盘了。

此外，该基金还可自主增持，购买超跌股票，达到稳定市场功能。在现在市盈率 13—14 倍的情况下，风险不大。

他说，作为中国股市最大的股东，国资委应在股票市场发挥积极的推动作用。一方面，对于占比高达 88% 的国有“大小非”，国资委可要求“大小非”提前预告减持数量和价格，实质上是限价减持。还可进一步出台政策，要求在一定的时间内或是股指低于一定点位时不准减持。另一方面，国资委可以通过资产重组等方式，对上市公司进行国有资产注入，从而增强上市公司长期发展能力。

对于财税政策，林义相建议，下调甚至取消红利税；推出财政优惠政策使企业加快建立企业年金，并鼓励企业年金入市，使其成为市场长期稳定的资金来源；出台一些阶段性的税收优惠措施，如“股市投资滞后缴纳所得税，进入股市的钱先不交所得税，等从股市出来后再连赚的钱一起交所得税，如果赔了就少交。”

对于货币政策，他认为，应加大存款准备金率和存贷利率的下调幅度，下调基点应高于市场预期，才能达到刺激经济增长和资本市场的目的。同时，可以扩大信贷规模，解除信贷数量限制，明确扩大对中小企业的贷款支持。

非常时期需要非常政策

今年全球经济与金融市场经历了严峻的考验，中国经济增速出现了大幅度回落，股市更是一落千丈。我的基本认识是，我们处于非常时期，经济要想保持稳定的增长，股市要想走出困局，就需要出台非常手段，就需要出台政策组合拳。

一、目前国内经济形势处于非常时期

综合来看，衰退已成为当前及今明两年欧美日等发达经济体面临的共同难题。从中国经济来看，在全球经济下滑风险加大的情况下，我们很难独善其身，并明显感受到了全球经济下滑的“寒意”。前三季度，经济增长为 9.9%，其中第三季度经济增长仅为 9%，创 2003 年以来当季经济增速新低。另外，进出口当月增速的下滑，也进一步反映了国内外经济需求的放缓，特别是微观经济中大量农民工提前返乡，更显示了中国微观经济趋冷的风险，中国经济保增长的压力很大。

今年以来，由于市场对全球经济的担忧，上证指数从年初的 5400 多点的高位最低下跌到 1664 点。这种下跌，既有对经济、企业盈利的悲观预期，也有市场本身的不理性下跌，如投资者的过度悲观情绪，欧美市场的影响等。

二、美国的“非常”做法值得借鉴

美国的优势，不仅在于强大的经济与军事实力，而且还表现在经济思想和经济理论方面引导全球，使全球其他国家成为其经济思想和经济理论的“忠实信徒”。主要表现在：（一）次贷危机发源于美国，但次贷危机的成本让全世界替他买单，并且其他国家买的单比美国还要大，特别是欧洲相比成为美国次贷危机的最大受害者。（二）美国一直是主张市场经济的，新自由主义思想在美国经济决策层占据重要地位，其主张尽管不否认政府干预，但认为经济要由市场来解决问题，但在这一次金融危机中，美国不但进行了政策救市，同时美国干预了市场、干预了金融机构，直到拿政府的钱进行国有化，就是把一些私有的公司买成国有，突破了其所宣扬的经济自由化思想的界线。由此我们看到美国的厉害之处，正是在于其实用主义，或者用正面的说法，就是实事求是，该怎么做就怎么做。（三）美国自己不受他自己观念的约束，但是成功地使其他国家的理论界甚至决策层成为了美国宣扬理念的“奴隶”。如果我们僵化地理解和看待美国的理念，我们可能就会处于被动位置，就会错失最佳的机遇。

三、我们的经济需要政策组合拳

对于中国的政策选择，我更主张应该积极，应该注重经济增长。当前，我国经济处于多种因素困扰下，我们在政策的选择上，应该是组合拳，应该是全面的放松。

首先，中国的经济走到今天，虽然说还有 9%，甚至 9.9% 的经济增长率，但并不像我们想象的那么高。从后果来看，中国的经济增长如果到 8%，跟西方经济增长的 0% 是差不多的。其次，在经济的发展中，中国的中小企业在社会稳定中起了非常重要的作用。但由于中小企业处于边缘企业，同时发挥着不可替代的作用，我个人认为整个中国经济的增长，正常情况应该是偏热的。从这个意义上来说，经济热一点，扩张性强一点，对中国是正常的。

具体到政策上，对于货币政策，应加大存款准备金率和存贷利率的下调幅度，下调基点应高于市场预期，才能达到刺激经济增长和资本市场的目的。我要特别强调的是，在中国利率政策作用是有的，但是是有限的，重要的是信贷数量政策，如果数量政策不放开，其实很难收到预期的效果。

另外，中国经济的增长需要出口，但在外需不振的情况下，我们需要鼓励和刺激出口。除了提高出口退税率，应该打破人民币升值的预期，甚至更进一步启动人民币温和贬值、美元温和升值的过程。

四、股市走出困局需要非常手段

对于中国股市的现状，首要是解决认识问题和理念问题，要高度重视资本市场在中国经济中的重要地位。如果我们能够认识到中国的股票市场对国有经济的改革、国有企业的改革包括经济体制的改革和社会体系的完善，是非常重要的话，我们应当说中国的股票市场是中国经济现代化的重要组成部分，我们应当想办法，让股市得到健康发展。如果我们把认识问题解决了，剩下的实际上是政策出台、落实问题，也可以说是政治问题。

我们注意到，国家的不同部门常常会出台不同的政策。举例来看，人民银行出台的调控政策，尤其是货币政策，就需要考虑到资本市场的反应。再比如，国资委，国有股东是中国股票市场上占主导地位的股东，股市跌得这么厉害，实际上损失最大的是国有资产，应当说国有股东应该发挥它在股票市场的主导作用，并且国有股的价值应该是保值增值的非常重要的组成部分。

在具体手段上，政府可考虑推出平准基金，让真金白银进入股市，这种效果会更直接、有



效，有利于树立市场信心。为了控制平准基金的风险，可以设定股价上限，如高于 1600 点的价格为价格上限，在此价格以上，平准基金不接盘；在此价格以下，则按照市场价格进场接盘。同时，为了避免平准基金购入业绩非常不好公司的股票，可以再加上市盈率指标等限制条件，只有不高于该指标，平准基金才负责接盘。

另外很有必要成立中国股市的稳定机制，当前主要是解决限售股流通。根据数据统计，大小非 85%是国有的，减持幅度最大的是非国有的“小非”，总规模在 1500 多亿市值，虽然市值不大，但对市场有巨大的信心冲击。如果成立一个股市的稳定基金，承担“大小非”减持托盘的力量，相信所有的大小非就不会减持了；还可以考虑设置关于大小非减持的限制或惩罚性措施等。

虽然当前我国的经济面临减速压力，股市仍然未能企稳，但只要我们不教条式的理解政策与手段，能够根据时事变化，做出非常规的积极应对，我们就可以保持经济的增长，获得股市的稳。因此，我们仍然可以把当前视为机会，但要记住“得时无怠，时不再来，天予不取，反为之灾。”



附录

主要政策回顾	11
附件 1: 近期相关政策列表.....	11
附件 2: 银监会调整部分信贷监管政策促进经济稳健发展 (01-10)	12
信贷政策执行报道	13
附件 3: 银行群起争抢存量房贷 (01-07)	13
附件 4: 我国首笔并购贷款合作意向达成 (01-07)	14
附件 5: 大行房贷细则作让步 银行房贷挖角白热化 (01-07)	15
附件 6: 建行强调不会降低放贷标准和条件 (01-09)	16
附件 7: 去年 12 月银行新增贷款 7400 亿元 创 11 个月以来单月新高 (01-12)	17
附件 8: 建行: 严防企业信贷粗放投入 (01-12)	17



主要政策回顾

附件 1：近期相关政策列表

政策名称	颁布日期	颁布机构
关于加快推进农村金融产品和服务方式创新的意见	10-15	中国人民银行 中国银行业监督管理委员会
继续加大保障民生投入力度,切实解决低收入群众基本生活	10-22	财政部
扩大商业性个人住房贷款利率下浮幅度 支持居民首次购买普通住房	10-22	中国人民银行
认真贯彻落实国务院关于四季度经济工作部署 进一步加大对中小企业信贷支持力度	10-23	中国人民银行
下调金融机构人民币存贷款基准利率	10-29	中国人民银行
中央财政进一步加大政策扶持力度 促进中小企业发展	10-29	财政部
认真落实适度宽松的货币政策 进一步扩大内需促进经济增长	11-10	中国人民银行
财政部召开地方财政厅(局)长会议传达部署扩大内需促进经济平稳较快增长有关会议精神	11-11	财政部
中国人民银行决定下调存贷款基准利率、存款准备金率	11-26	中国人民银行
国务院关于当前金融促进经济发展的若干意见	12-13	国务院办公厅
国务院办公厅关于促进房地产市场健康发展的若干意见	12-21	国务院办公厅
中国人民银行决定下调存贷款基准利率和存款准备金率	12-22	中国人民银行
全面落实科学发展观 支持国民经济平稳较快发展	01-06	中国人民银行

天相投顾根据公开资料整理

附件 2：银监会调整部分信贷监管政策促进经济稳健发展（01-10）

银监会调整部分信贷监管政策促进经济稳健发展

为切实贯彻落实党中央、国务院关于进一步扩大内需、促进经济增长的十项措施和国务院关于当前金融促进经济发展的若干意见，近日，中国银监会在充分征求各商业银行意见、进行充分调研的基础上，对现行的各项信贷监管规章、政策和指引进行了认真评估和梳理，印发《关于调整部分信贷监管政策促进经济稳健发展的通知》（简称《通知》）。

《国务院办公厅关于当前金融促进经济发展若干意见》（国办发[2008]126号）明确要求，要加强和改进贷款服务，加大对民生工程、“三农”、重大工程建设、灾后重建、节能减排等信贷支持，全面清理银行信贷政策、法规、办法和指引，根据当前特殊时期需要，对有关规定和要求做出适当调整。

《通知》充分体现党中央、国务院文件精神，按照风险监管的原则和要求，根据当前形势和市場需要，从十个方面对有关信贷监管规定和要求做出适当调整，鼓励银行业金融机构按“保增长，防风险”的原则，在切实防范风险的前提下，加大对经济发展的信贷支持力度，促进我国经济稳健发展。

一是支持符合条件的商业银行开展并购贷款业务。二是督促各主要银行业金融机构（含政策性银行、国有商业银行、股份制商业银行）按有关要求设立小企业信贷专营服务机构，加大对小企业的金融支持力度。三是对涉农类贷款实行有区别的信贷管理和考核政策，结合农户生产经营特点和农业生产实际情况，加大涉农信贷投入力度。四是鼓励实施贷款重组，对部分符合条件的受全球金融危机影响而暂时出现经营或财务困难的企业予以信贷支持。五是拓宽项目贷款范围。对符合国家产业政策导向，已列入发展改革委制定的发展规划，政府相关部门已同意开展项目前期工作的项目，银行业金融机构可在一定额度内向非生产性项目发起人或股东发放搭桥贷款。六是支持信贷资产转让，合理配置信贷资产。七是允许有条件的中小银行业适当突破存贷比。八是支持创新担保融资方式和消费信贷保险保障机制。九是科学实施贷款责任追究。十是支持信托公司和财务公司业务创新发展。

银监会要求，各银行业金融机构要认真贯彻落实以上具体措施，以坚定决心和实际行动加强和改进信贷服务，在风险可控前提下加大对经济支持的力度，促进国民经济平稳较快发展。

银监会有关负责人表示，此次政策调整是银监会贯彻落实科学发展观的重要举措，也是对现行监管规章、政策进行例行后评价工作的重要组成部分。通过此次政策后评价作出的政策调整，根本目的在于引导和督促银行业金融机构在审慎风险管理的前提下，切实创新融资方式，拓宽企业融资渠道，满足合理资金需求，加大对“三农”和中小企业的金融支持力度，促进经济平稳较快发展。这位负责人强调，监管政策调整并不意味着对信贷风险监管的放松，而是希望通过更加科学的监管，提高银行业金融机构在当前经济金融环境下自我识别风险和管理风险的能力，切实贯彻“区别对待、有保有压”的科学发展原则，更加有效地防范和化解风险，实现又好又快发展。

中国银行业监督管理委员会
2009-01-10

信贷政策执行报道

附件 3：银行群起争抢存量房贷（01-07）

银行群起争抢存量房贷

“我的房贷利率能不能打 7 折？”元旦假期过后，各银行的房贷经理频频被问到这个问题。自从 2008 年 10 月鼓励自住型购房的房贷新政出炉后，之前已贷款购房个人客户的剩余房贷利率该如何调整，一直为各界所关注。

记者了解到，尽管目前大多数银行的存量房贷调整实施细则未摆上台面，但在上海、广州和深圳等城市，打折政策已率先松动，包括工农中建四大行在内的多家银行已纷纷开始受理 7 折优惠利率的申请。而为争夺优质客户，一些银行更是花样不断。

实施细则“犹抱琵琶半遮面”

记者致电中行、建行、工行、农行的客户服务热线，咨询存量房贷能否享受 7 折利率优惠，得到的答复均是——总行现在还没有出台具体的执行细则，建议咨询当初办理房贷业务的支行信贷部。招商银行、深发展、宁波银行等银行也表示细则还在研究之中。“四大行的细则都没出来，我们肯定不会先出。”

除农行、民生银行等少数银行表示会给还贷记录良好、房贷余额在 30 万元以上的客户自动打折外，多数银行对存量房贷利率打折一事都是只做不说，只有客户主动提出申请，被批准后才可以享受利率 7 折，对于未提出申请的客户不会主动打折，也不会通知其前来办理申请。

在深圳一些银行的信贷部，记者看到前来办理房贷打折申请的市民络绎不绝。过程非常简单，只要带上身份证和房贷合同，填写一张申请表，总共用不了 10 分钟。工行、深发展、深圳平安银行等多家银行支行的房贷经理告诉记者，在该行办理房贷的老客户只要满足首套、普通住宅、信用记录良好这几项条件，利率打 7 折的申请都能获批，大约需要两周左右就能办好。

银行对于存量房贷利率打折的态度为何如此“暧昧”？业内人士分析，这是因为银行既怕丢了客户，又怕少了利润。中国社科院金融研究所学者易宪容在其博客上算了这样一笔账：2007 年 12 月 21 日后，5 年期存款利息 5.85 厘，5 年以上的贷款利息 7.83 厘，优惠住房按揭贷款利息为 6.6555 厘（基准利率的 8.5 折），5 年期优惠贷款利息与 5 年期存款利息两者的利差为 0.8055 厘。而 2008 年 12 月 23 日央行利息调整后，5 年期存款利息 3.60 厘，5 年以上的按揭贷款利息 5.94 厘，优惠住房按揭贷款利息为 4.158 厘（基准利率的 7 折），因此，5 年期优惠按揭贷款利息与 5 年期存款利息两者的利差仅剩下 0.558 厘。利差的下降让房贷份额较大的国有银行在执行存量房贷利率优惠政策时明显失去了动力。

银行业有关人士透露，由于一些大型银行个人房贷余额规模巨大，利率下调将牵涉很大一部分资产的重新定价，因此总行对于优惠利率的实施细则相当谨慎。

转按揭争夺白热化

就在大银行观望之际，一些中小银行瞄准了它们的优质房贷客户，纷纷承诺利率打 7 折，并推出免费办理同名转按揭来“挖墙脚”。所谓同名转按揭，就是由新的贷款银行帮助客户找担保公司，还清原贷款银行的钱，然后重新在新贷款行办理贷款，同时可享受 7 折优惠。

本来转按揭需要付给担保公司数千到上万元的担保费以及评估费，但许多积极吸收存量房贷客户的银行，为客户承担了所有转按揭环节所需的手续费。在办理过程中，客户只需提供原来的借款合同、最近一期的账单、身份证、户口簿以及贷款银行的还款明细、申请银行的银行卡等。

不仅银行的信贷部可以办理免费转按揭，一些地产中介也接受了银行的“委托”加入了转按揭争夺战。世联地产有关人士透露，去年 11、12 月份，前来办理转按揭的人数明显多了好几倍。“刚开始大部分是从中行、建行转到深发展和广东发展银行的，因为四大银行那时还没有打折，而这些小银行已经明确表示可以打折。后来‘受伤’严重的工行也开始跟我们合作免费转按揭，我上个月办的都是从其他银行转去工行的，客户不用花一分钱，只要带齐证件来一次就行。”

接受记者采访的多位贷款购房者均表示，会要求银行给自己的房贷打 7 折，如果不打折，肯定会转按揭。

“迫于竞争压力，我们直接发短信通知所有符合条件的客户，系统将直接下调房贷利率，这才确保了优质客户不被竞争对手抢走。”一位股份制银行个贷部负责人告诉记者。而为了应对同行咄咄逼人的竞争，兴业银行日前推出“免供本金房贷”产品，以更无畏的态度加入了战团。

并非“免费午餐”

当然，7 折优惠利率并非“免费午餐”。尤其是对于“跳槽”过来的转按揭客户，许多银行都对他们享受 7 折优惠利率提出了一些附加条件，主要包括贷款余额、资产总额、限制提前还贷等。例如，深发展的要求是住房面积不超过 144 平方米，贷款余额不少于 20 万元，两年内不得提前还清贷款。招行公布的“附加条款”为例，获得 7 折优惠的房贷客户，三年内不得提前还贷，否则必须支付相当于提前还贷总金额 3% 的违约金。

一家银行的房贷客户经理告诉记者，这主要是防止客户再“跳槽”。“我们好不容易花钱挖来的优质客户，不能再随便转按揭被别人挖走啊！”

各家银行的附加条件五花八门。例如，上海一市民去某银行申请 7 折优惠利率时被告知，必须开通网上银行并在该支行申请至少 10 张信用卡。而深圳的陈先生告诉记者，他在办理利率优惠申请时不仅被银行要求办了一张信用卡，还要承诺不得提前还款或缩短贷款年限，否则要交纳一定的违约金。

上海证券报
2009-01-07

附件 4：我国首笔并购贷款合作意向达成（01-07）

我国首笔并购贷款合作意向达成

1月6日，工商银行北京市分行、北京首创股份有限公司与北京产权交易所举行了三方关于并购贷款合作框架协议签字仪式，这标志着我国首笔并购贷款正式启动。此次协议贷款，将用作首创股份的水处理项目并购贷款。

北交所董事长熊焰在签字仪式上表示，此次签署的并购贷款合作协议，将进一步拓宽三方业务合作领域，实现资源共享。在防范和控制并购贷款业务风险的同时，促进并购贷款业务健康发展。此次国内首笔并购贷款启动的示范效应，将进一步推动中国企业并购、重组活动。并购贷款的合理应用，将促进中国企业通过并购做大做强，提升企业竞争力。

在公司并购中，并购资金来源问题一直是制约大规模战略性并购的主要瓶颈。我国在贷款通则修改以前，商业银行贷款不得用于权益性投资。由于缺乏金融支持，企业在并购过程中往往受到资金制约。

去年年底，银监会发布了《商业银行并购贷款风险管理指引》，并购贷款终于开闸。熊焰表示，在并购贷款的贷前、贷中与贷后业务链条上，北交所可以发挥中介作用，参与并购项目及银行选择、并购方案设计等，并为相关各方提供检测信息，而且可在北交所平台完成资产处置。他认为，现在经济不景气反而是并购的好时机，在完成第一单并购贷款之后，第二、第三单也有望很快通过北交所平台达成。

同日，北交所还与工商银行北京市分行、北京银行分别签署了并购贷款合作框架协议。

中国证券报
2009-01-07

附件 5：大行房贷细则作让步 银行房贷挖角白热化（01-07）

大行房贷细则作让步 银行房贷挖角白热化

随着二套房的松绑，有改善住房需求的百姓都在密切关注楼市，而银行为争夺优质客户也各出奇招，竞争日益白热化，以中行为首的一直咬紧存贷客户打折条件的大行也开始松口。不过就在昨天，央行相关负责人强调商业银行要控制贷款风险，借款人每月偿还贷款的支出不得超过个人收入的50%。

大行受“挖角”压力让步

前阵子对存量贷款客户进行“挖角”的银行还羞羞答答避人耳目，现在却逐渐公开化。记者手机不断冒进来自光大银行、深圳发展银行、平安银行的短信——来自光大银行静安支行的短信表示，“将房屋贷款平移光大银行，最高可省30%利息，年利率4.158%，另可退保费”。短信结尾还留下了数个直线电话。而根据业内的反映，以深发展、平安等中小股份制银行对存量贷款客户的“转按揭”态度也异常积极。

而善于精打细算的市民也已经有所行动，家住达安城的朱女士把自己尚剩47万元的贷款由中国银行挪到了深圳平安银行。她告诉记者，自己拿到了7.3折的优惠利率，且所有转按揭的手续费都由深圳平安银行负担。记者从多家银行了解到，转按揭对存量房贷客户来说的确成本不大，不少“挖角”银行就免去了转按揭所需的所有手续费。

在白热化竞争下，因为苛刻条件太多遭“挖角”的大行也终于开始放下身段，作为上海地

区房贷余额最大、客户数最多、市场份额最高的银行——中行上海分行昨天被媒体报道对存量房贷打七折开出不少附加条款，如一定金额的定期存款限制、协办信用卡等。不过，根据该行最新向记者提供的一份明确的住房按揭贷款存量客户利率调整优惠细则，所谓的“附加条款”全部“删除”。

而具体到操作流程上，中行相关人士还表示已经“简化”——即日起，该行将采用电话联系、寄送信函等方式主动通知符合规定要求的客户；在征得客户同意并取得正式回执后的 15 个工作日内，贷款经办行将根据相关规定进行审核后安排贷款利率下浮比例调整。

“买房信用卡”面市

除了争夺房贷客户，银行在买房金融服务上也大下功夫，继中行在去年推出“房车卡”之后，日前中信银行与中信地产联合发布了中信地产金融信用卡。该卡的推出旨在为客户提供“一条龙”的房产和金融理财服务。

据了解，中信地产金融信用卡用户除享有普通信用卡的各项专属权益外，其突出的服务功能主要在于购买中信地产旗下的楼盘时，将享受由发卡方提供的多重购房优惠及购房后的相关配套服务。中信集团希望借此融合银行和地产的双重优势，通过信用卡这一支付工具，为客户提供包括地产服务、金融功能、白金增值服务平台在内的全方位服务体系。

中信银行信用卡中心有关负责人表示，“中信地产金融信用卡用户如购买中信地产旗下项目时，凭卡均可享受购房优惠，并享有优先看房的权益，同时还可获赠中信地产最新开发项目的楼盘讯息。中信地产金融信用卡用户在购房后还可享受家装家电分期付款、双重积分等礼遇，并享受中信信用卡各地联盟商户的各种优惠权益。

不过，虽然诸多银行对市民买房贷款等金融服务充满热情，央行方面已经提出了风险预警。昨天上午，央行金融市场司副司长霍颖勵表示，银行要加强对风险的防范，规定借款人每月偿还贷款的支出不得超过个人收入的 50%。

特别在贷款买房方面，将首付款比例确定在一个合理水平。从美国次贷危机的情况来看，如果首付款比例过低，在房地产抵押物价值出现大幅度下降以及借款人偿付能力出现问题的时候往往会造成一定的金融风险。

新闻晚报

2009-01-07

附件 6：建行强调不会降低放贷标准和条件（01-09）

建行强调不会降低放贷标准和条件

建设银行新闻发言人 8 日表示，在支持扩大内需的过程中，对于每一个项目，建行都要按照独立的商业原则进行评估。流程可以优化，效率可以提高，但放贷标准和条件不能降低。

同时，对遇到暂时经营困难的客户，建行将主动雪中送炭，与企业患难与共，但都要经过认真的调查评估，落实抵押担保。

针对建行是否向地方政府发放“打捆贷款”的问题，这位发言人说，建行与一些地方签署了合作协议，主要内容是给资信良好发展潜力较大的企业增加授信额度，支持国家重点建设、中



小企业和“三农”服务等，没有对政府的打捆贷款。

该发言人表示，为支持国家出台的一系列扩大内需政策，建行将突出自身优势，充分发挥基础设施投融资领域的主力军作用。据建行称，2008 年新增贷款主要集中在三个方面，一是基本建设贷款，全年新增近 2000 亿元，绝大部分投向了铁路、公路、能源等重大基础设施项目；二是流动资金贷款和贴现业务，新增约 1500 亿元，新增贷款重点支持了大中型工商企业、中小企业和“三农”；三是个人类贷款，重点支持个人购买住房、个人创业和居民信用卡消费，新增约 1000 亿元。

其中，对于国家要求重点支持的中小企业、“三农”、抗灾救灾，合计新增贷款 2112 亿元，增速 23%，占全部贷款新增的 42%。小企业贷款新增 400 多亿元，增幅约 18%；涉农贷款新增 800 亿元，增幅超过 25%；个人住房贷款、个人消费贷款保持较快增长，新增列市场第一位。

上海证券报
2009-01-09

附件 7：去年 12 月银行新增贷款 7400 亿元 创 11 个月以来单月新高（01-12）

去年 12 月银行新增贷款 7400 亿元 创 11 个月以来单月新高

上月下降 40 个基点，较 1 月份下降 53 个基点。2008 年年初以来，受国内外多种因素影响，股票市场持续低迷，股指总体呈现逐级振荡下跌走势。上证指数年初为 5272.81 点，11 月末收于 1871.16 点，下跌 3401.65 点，跌幅达 64.5%。11 月份，我国股票市场宽幅振荡并有所回升，日均交易量大幅增加。11 月初上证指数为 1719.77 点，月末报收于 1871.16 点，较月初上涨 8.8%。沪市日均交易量为 595.5 亿元，较上月增加 229.7 亿元。

上海证券报
2009-01-12

附件 8：建行：严防企业信贷粗放投入（01-12）

建行：严防企业信贷粗放投入

建设银行副行长朱小黄在 2008 年度观察家年会上表示，保增长同时一定要坚持结构调整方向，转变经济增长方式，克服信贷粗放规模投入，防范集中投放和快速投放带来的一些新问题。

他指出，快速投放会带来很多银行担心的问题，比如旧经济制度的复制、环境污染问题的重复以及重复浪费建设等。“这些东西控制不好都会形成银行的不良资产，但是目前银行处在风口浪尖，外部希望很高，因此我们要保持一个稳健经营和冷静操作的心态。”

但是他同时也鼓励要加大对符合条件的企业的信贷支持，“没有好企业就没有好银行，大家在困难的时期，要同舟共济。对于有困难的重要支柱行业的好客户，我们要雪中送炭，这个时候要携手共进，不要动不动就抽资金。”

对于备受关注的 2009 年商业银行效益前景，交通银行副行长钱文挥表示，经济下行背景下，商业银行自身效益必然会受到影响，但他判断 2009 年商业银行的情况会比实体经济好一

些。

钱文挥坦言，从 2009 年总体情况看，商业银行作为一个上市公司经营效益的压力，要比前几年来说要大得多。他分析，经济增速放缓，潜在的有效、高质量贷款需求会下降，同时降息周期中息差会减小，下一步还有可能会进一步减小，由于企业经营情况恶化，商业银行资产质量受的考验会比较大。

而朱小黄则认为，前几年银行业的利润高度膨胀是不正常的，在目前经济出现困难的情况下，银行的息差舒展，有利于保持有效经济增长，“对于银行不一定是坏事”，有助于推动银行管理创新。

上海证券报
2009-01-12

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室 电话：010-66045566 传真：010-66573918 邮编：100140
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 电话：010-66045566; 66045577 传真：010-66045500 邮编：100140
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街28号A座五层 电话：010-66045566 传真：010-66045700 邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座 电话：021-58824282 传真：021-58824283 邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区振中路中航苑鼎诚国际大厦2808室 电话：0755-83234800 传真：0755-82709089 邮编：518041
山东天相	地址：济南市舜耕路28号舜花园小区朝3C 电话：0531-82602582 传真：0531-82602622 邮编：250014