

中性 维持

金融—银行

2009 年 1 月 12 日

扫清一切影响信贷增长的因素 ——银监会调整部分信贷监管政策点评

金融行业核心分析师：邱志承

qiuzc@htsec.com

021-23219396

金融行业分析师：范坤祥

fankx@htsec.com

021-23219382

1 月 10 日，银监会调整部分信贷监管政策促进经济稳健发展，我们认为政策调整的实质是：为了实现 2009 年全年贷款逆周期的较快增长，放松银行信贷风险控制标准。

政策一共有十条，第一条到第五条主要涉及银行新增和需要支持的行业和区域，第六条到第九条的目的是银行在信贷发放的具体操作流程等方面做出相应调整。最后一条谈及有关非银行金融机构。

第一条是：发展并购贷款业务，是重申之前开放并购贷款的政策。第二条到第五条，分别是鼓励银行发放中小企业、涉农和基建贷款，并鼓励银行对于困难企业给予政策上的通融。

这些贷款支持的目标也是之前的政策曾经多次提到的，对投资者判断银行业增长和风险更有价值的，应是银行在信贷发放的具体操作流程等方面相应的调整，即第六条到第九条。

第六条是：支持信贷转让，这对于扩张银行整体放贷能力有明显的帮助。因为目前银行业整体的资本充足情况较好，但各家银行的资本充足率是有区别的，部分银行信贷扩张会受到资本充足率的制约，但通过信贷转让可以较大程度的克服这一制约因素。

第七条是：允许有条件的中小银行业适当突破存贷比。目前中小银行，特别是上市中型银行中的部分银行，包括浦发、兴业和民生，其存贷比均在之前银监会要求的上限 75% 左右，放松存贷比的限制也是为了消除其对贷款增长的限制。

第八条是支持创新担保融资方式和消费信贷保险保障机制。这部分目前还缺少具体的内容，不过随着房地产和股票价格的下跌，贷款抵押物价值也出现了明显的下降，此外，企业盈利能力的大幅下降，也影响了其债务担保的能力。

第九条是：科学实施贷款责任追究。目前银行一直提倡的是贷款责任终身制，在这种情况下，银行很难真正通过降低风险尺度，来实现贷款快速增长。银监会提出科学实施贷款责任追究，我们认为这是暗示了要在一定程度上放松目前对于控制贷款质量发挥了主要作用的贷款责任终身制。

可见第六到第九条是为银行在 2009 年实现贷款的较快扩张扫清障碍，扫清的障碍包括资本充足率、存贷比、担保限制和贷款责任的追究。

第十条是对关于银监会非银行业务的，缺少具体内容。

一般来说，银监会的主要功能是为了控制银行业的风险，但目前出台的政策，我们推测这可能是受到政府高层压力下的结果。我们知道 2000 年后，中国银行业逐步建立起的银行业监管和银行业内部的风控制度。曾经认为 1998 年银行业出现大量政策性不良贷款，仅仅是历史，但从目前的政策来看原有的信贷风险防范体制的有效性将明显的下降。

对于扩大银行信贷，市场上存在两方面的观点，一方面是让银行逆周期的扩张贷款，需要银行降低贷款发放的信用尺度，让银行承担更多的风险。另一方面的观点是：虽然孤立的观察，每家银行的风险是有所增加，但银行业增加信贷

的集体行为可以缓冲宏观经济下滑的速度，从总体上有利于经济，虽然增量贷款风险较大，但也会对银行的存量贷款质量产生正面的影响。

两种观点的分歧其实来自于对于经济周期的不同判断，来自于着眼短期或者着眼长期的不同视角，如果认为中国宏观经济将在 2009 年上半年见底，那么，第二种观点是成立的。但我们更倾向于第一种观点，原因是，我们认为：中国经济过去的增长，在主要依靠大量的固定资产投资和制造业出口拉动的经济增长。2008 年下半年开始，外需下降已经使经济出现了急剧降温，这次急剧降温是存货调整周期和固定资产投资周期共同作用的结果。要消化过剩产能不仅仅是存货的调整，还包括固定资产投资的下降。

市场预期的 2009 年下半年宏观经济见底的只是存货调整周期，而固定资产投资周期还远远没有见底。银行信贷的扩张可以缓冲周期的下降速度，将也会拉长产能消化的时间，长时间的经济调整对于银行的资产质量会有显著的负面影响，我们目前仍维持对银行业的中性评级。

信息披露

分析师负责的股票研究范围

邱志承：金融行业核心分析师

范坤祥：金融行业分析师

重点研究上市公司：工商银行、中国银行、建设银行、交通银行、招商银行、民生银行、浦发银行、兴业银行、宁波银行、南京银行、深发展、华夏银行、北京银行、中信银行。

公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级，这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级的含义分别为：

公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

中性：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业评级

增持：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，海通证券研究所力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。海通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。本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。