

2009 年 07 月 27 日

市场数据

行业优化平均市盈率	17.75
市场优化平均市盈率	20.60
国金银行业指数	6441.76
沪深 300 指数	3743.63
上证指数	3435.21
深证成指	13743.40
中小板指数	4781.23


相关报告

- 1 《上市银行 7 月份月报》，2009.7.20
- 2 《走出底部,趋势向好》，2009.7.9
- 3 《走出底部,趋势向好》，2009.6.25
- 4 《上市银行 6 月份月报》，2009.6.18

张英

 (8621)61038295
 zhangying@gjzq.com.cn

陈建刚

 (8621)61038264
 chenjc@gjzq.com.cn

李伟奇

 (8621)61038291
 liweiqi@gjzq.com.cn

联系人: 朱莉

 (8621)61038271
 zhuli@gjzq.com.cn

中国上海黄浦区中山南路 969 号谷泰滨江大厦 15A 层 (200011)

银行业研究简报

——强化贷款支付管理，有助长期风险防控

减持

持有

增持

投资要点

- **事件：**银监会发布《固定资产贷款管理暂行办法》和《项目融资业务指引》，其中《固定资产贷款管理暂行办法》的内容与 5 月 20 日发布的征求意见稿内容基本一致；同时对于固定资产贷款中风险更大的项目融资，进一步发布了《项目融资业务指引》。
- **我们的观点：**这是银监会保证贷款资金用于支持实体经济，防范银行信贷资金被挪用的举措，这可能会对银行的利息收入产生负面影响，看有助于银行的风险控制和长期的金融体系安全，对银行体系是有利的。我们预计此次《办法》与《指引》已在市场预期之内，不会对市场产生明显影响。此前市场传闻的“一指引三办法”（《固定资产贷款管理办法》、《银行业金融机构项目融资业务指引》、《流动资金贷款管理办法》和《个人贷款管理办法》）此次正式出台了两个，从完善整体支付管理体系角度，另外两办法预计在未来也会择机推出。
- 《固定资产贷款管理暂行办法》与此前的征求意见稿基本一致，但细节上体现出更为严格态度。
 - ◆ **主要内容是加强贷款支付管理：**明确单笔金额超过项目总投资 5%或超过 500 万人民币的贷款资金支付,应采用贷款人受托支付方式。但征求意见稿中“对于不宜采用贷款人受托支付的特殊项目和交易对象，可综合考虑借款人的信用状况和对贷款使用的监控能力等因素采用借款人自主支付方式”这条在正式稿中被删除，显示监管层更为严格的支付管理要求。另外时间上由“自发布之日起六个月后施行”（11 月 20 日）提早到“自发布之日起三个月后施行”（10 月 27 号）。
 - ◆ **加大风险控制，提升贷款安全：**强化贷款的全流程管理，将各环节职责落实到具体的部门和岗位，并建立明确的问责机制对不按本《办法》经营固定资产贷款业务的行为采取监管措施，或给予罚款、取消高管人员任职资格等行政处罚措施。
 - ◆ **但对利息收入影响负面：**改变企业的提款节奏，只有企业有了实际资金需求时，银行才受托支付贷款，贷款才开始计算利息。固定资产投资项目的资金需求是分阶段逐步落实，这意味着对银行来说，同样一个项目，实际贷款发放额与利息收入将比之前（贷款一次性发放给企业）有较为明显的下降。另外操作环节增加将提高银行操作成本。
- **银监会还补充发布了《项目融资业务指引》。**项目融资具有不同于一般固定资产投资项目的风险特征，如贷款偿还主要依赖项目未来的现金流或者项目自身资产价值；通常融资比例较高、金额较大、期限较长、成本较高和参与者较多，从而风险较大。其主要内容在于：
 - ◆ **要求项目抵押并购买商业保险：**贷款人应当要求将符合抵质押条件的项目资产和/或项目预期收益等权利为贷款设定担保，并根据需要，将项目发起人持有的项目公司股权为贷款设定质押担保。同时，贷款人

还应当要求成为项目所投保商业保险的第一顺位保险金请求权人，或采取其他措施有效控制保险赔款权益。

- ◆ **进一步加强贷款资金支付的管理要求：**除要求按照《固定资产贷款管理暂行办法》的规定进行“贷款人受托支付”外，进一步提出了根据贷款人、独立中介机构和承包商出具的、符合约定条件的共同签证单进行贷款支付。
- ◆ **要求还款封闭式管理：**要求贷款人与借款人约定专门的项目收入账户，所有项目收入进入约定账户，按照约定的条件和方式对外支付，同时应当对项目收入账户进行动态监测，当账户资金流动出现异常时，应当及时查明原因并采取相应措施，以确保项目收入及时、足额归还贷款。
- ◆ **强调银团贷款原则。**针对项目融资金额较大、期限较长、风险较大的特点，为防止盲目降低贷款条件、恶性竞争，有效分散风险，要求在多个贷款人为同一项目提供贷款的情况下，原则上应当采取银团贷款方式。
- **投资建议：**近期银行股整体表现落后于大盘，目前银行股整体对应 18x09PE/14x10PE，低于沪深 300 指数的 24.4x09PE/20.0x10PE，银行股的相对估值优势日益突出。大规模指数型基金的发行是近期支持市场的一大理由，而截至上周末，银行股占总市值的权重为 21.2%，占流通市值的权重是 26.8%，大规模的配置需求预期可能成为银行股的催化剂。估值便宜而增长不低，指数基金有明确的配置需求，我们仍然对银行股持有积极的态度，维持银行股的“增持”评级。个股上，我们仍然维持本月月报的推荐组合：招行、兴业、民生和交行。

图表1：上市银行估值表

	评级	股价	货币	EPS		PE		BVPS		PB		ROE(%)		ROA(%)	
				09E	10E	09E	10E	09E	10E	09E	10E	09E	10E	09E	10E
浦发银行	买入	25.690	CNY	1.69	2.17	15.19	11.85	6.78	8.51	3.79	3.02	24.94	25.46	0.74%	0.78%
南京银行	买入	20.130	CNY	0.90	1.19	22.41	16.93	6.75	7.64	2.98	2.64	13.31	15.57	1.32%	1.30%
兴业银行	买入	40.560	CNY	2.27	2.96	17.85	13.68	11.63	14.14	3.49	2.87	19.55	20.97	0.88%	0.94%
交通银行	买入	11.230	CNY	0.60	0.76	18.82	14.87	3.40	3.93	3.30	2.86	17.53	19.21	0.87%	0.91%
民生银行	买入	8.750	CNY	0.59	0.68	14.87	12.84	3.18	3.72	2.75	2.35	18.52	18.31	0.78%	0.74%
北京银行	买入	18.240	CNY	0.96	1.29	18.96	14.16	6.15	7.11	2.97	2.56	15.65	18.10	1.06%	1.16%
建设银行	买入	6.160	CNY	0.42	0.50	14.83	12.30	2.17	2.49	2.83	2.48	19.12	20.14	1.06%	1.12%
招商银行	买入	19.690	CNY	0.94	1.31	20.94	15.02	5.03	6.15	3.92	3.20	18.71	21.32	0.89%	1.03%
工商银行	买入	5.300	CNY	0.35	0.42	15.22	12.77	2.03	2.26	2.61	2.34	17.14	18.36	1.01%	1.06%
华夏银行	持有	12.900	CNY	0.63	0.83	20.63	15.56	5.96	6.59	2.16	1.96	10.49	12.59	0.35%	0.40%
中国银行	持有	4.610	CNY	0.27	0.34	16.81	13.62	2.09	2.32	2.21	1.98	13.14	14.57	0.78%	0.79%
中信银行	持有	6.450	CNY	0.36	0.44	17.90	14.57	2.71	3.05	2.38	2.12	13.28	14.54	0.91%	0.91%
深发展	持有	23.100	CNY	1.49	1.84	15.54	12.53	6.47	8.18	3.57	2.82	22.98	22.55	0.79%	0.85%
宁波银行	持有	13.310	CNY	0.58	0.80	23.03	16.74	3.90	4.52	3.41	2.94	14.82	17.59	1.04%	1.13%
Average						18.07	14.10			3.03	2.58	17.08	18.52	0.89%	0.94%

附：1、浦发未考虑增发摊薄，若按最低价增发 11.2 亿股融资 150 亿，则 09/10 年的摊薄后 Eps 是 1.48/1.90，增厚后的 09/10 年的 Bvps 是 7.6/9.1，对应 PE 为 17.3x09PE/13.5 x10PE，对应 PB 为 3.4x09PB/2.8 x10PB。

2、深发展未考虑增发摊薄，若按最低价增发 5.85 亿股融资 106.8 亿，则 09/10 年的摊薄后 Eps 是 1.25/1.55，增厚后的 09/10 年的 Bvps 是 8.6/9.8，对应 PE 为 18.5x09PE/14.9x10PE，对应 PB 为 2.8x09PB/2.4x10PB。

3、招商未考虑融资，假设按 10 配 1 融资约 200 亿，则 09/10 年的摊薄后 Eps 是 0.85/1.19，增厚后的 09/10 年的 Bvps 是 5.5/6.5，对应 PE 为 23.0x09PE/16.5x10PE，对应 PB 为 3.6x09PB/3.0x10PB。

来源：公司数据、国金证券研究所

中国银行业监督管理委员会令

2009 年第 2 号

《固定资产贷款管理暂行办法》已经中国银行业监督管理委员会第 72 次主席会议通过，现予公布。本办法自发布之日起三个月后施行。

主席 刘明康

二〇〇九年七月二十三日

固定资产贷款管理暂行办法

第一章 总则

第一条 为规范银行业金融机构固定资产贷款业务经营行为，加强固定资产贷款审慎经营管理，促进固定资产贷款业务健康发展，依据《中华人民共和国银行业监督管理法》、《中华人民共和国商业银行法》等法律法规，制定本办法。

第二条 中华人民共和国境内经国务院银行业监督管理机构批准设立的银行业金融机构（以下简称贷款人），经营固定资产贷款业务应遵守本办法。

第三条 本办法所称固定资产贷款，是指贷款人向企（事）业法人或国家规定可以作为借款人的其他组织发放的，用于借款人固定资产投资的本外币贷款。

第四条 贷款人开展固定资产贷款业务应当遵循依法合规、审慎经营、平等自愿、公平诚信的原则。

第五条 贷款人应完善内部控制机制，实行贷款全流程管理，全面了解客户和项目信息，建立固定资产贷款风险管理制度和有效的岗位制衡机制，将贷款管理各环节的责任落实到具体部门和岗位，并建立各岗位的考核和问责机制。

第六条 贷款人应将固定资产贷款纳入对借款人及借款人所在集团客户的统一授信额度管理，并按区域、行业、贷款品种等维度建立固定资产贷款的风险限额管理制度。

第七条 贷款人应与借款人约定明确、合法的贷款用途，并按照约定检查、监督贷款的使用情况，防止贷款被挪用。

第八条 银行业监督管理机构依照本办法对贷款人固定资产贷款业务实施监督管理。

第二章 受理与调查

第九条 贷款人受理的固定资产贷款申请应具备以下条件：

（一）借款人依法经工商行政管理机关或主管机关核准登记；

- (二) 借款人信用状况良好, 无重大不良记录;
- (三) 借款人为新设项目法人的, 其控股股东应有良好的信用状况, 无重大不良记录;
- (四) 国家对拟投资项目有投资主体资格和经营资质要求的, 符合其要求;
- (五) 借款用途及还款来源明确、合法;
- (六) 项目符合国家的产业、土地、环保等相关政策, 并按规定履行了固定资产投资项目的合法管理程序;
- (七) 符合国家有关投资项目资本金制度的规定;
- (八) 贷款人要求的其他条件。

第十条 贷款人应对借款人提供申请材料的方式和具体内容提出要求, 并要求借款人恪守诚实守信原则, 承诺所提供材料真实、完整、有效。

第十一条 贷款人应落实具体的责任部门和岗位, 履行尽职调查并形成书面报告。尽职调查的主要内容包括:

- (一) 借款人及项目发起人等相关关系人的情况;
- (二) 贷款项目的情况;
- (三) 贷款担保情况;
- (四) 需要调查的其他内容。

尽职调查人员应当确保尽职调查报告内容的真实性、完整性和有效性。

第三章 风险评价与审批

第十二条 贷款人应落实具体的责任部门和岗位, 对固定资产贷款进行全面的风险评价, 并形成风险评价报告。

第十三条 贷款人应建立完善的固定资产贷款风险评价制度, 设置定量或定性的指标和标准, 从借款人、项目发起人、项目合规性、项目技术和财务可行性、项目产品市场、项目融资方案、还款来源可靠性、担保、保险等角度进行贷款风险评价。

第十四条 贷款人应按照审贷分离、分级审批的原则, 规范固定资产贷款审批流程, 明确贷款审批权限, 确保审批人员按照授权独立审批贷款。

第四章 合同签订

第十五条 贷款人应与借款人及其他相关当事人签订书面借款合同、担保合同等相关合同。合同中应详细规定各方当事人的权利、义务及违约责任, 避免对重要事项未约定、约定不明或约定无效。

第十六条 贷款人应在合同中与借款人约定具体的贷款金额、期限、利率、用途、支付、还贷保障及风险处置等要素和有关细节。

第十七条 贷款人应在合同中与借款人约定提款条件以及贷款资金支付接受贷款人管理和控制等与贷款使用相关的条款，提款条件应包括与贷款同比例的资本金已足额到位、项目实际进度与已投资额相匹配等要求。

第十八条 贷款人应在合同中与借款人约定对借款人相关账户实施监控，必要时可约定专门的贷款发放账户和还款准备金账户。

第十九条 贷款人应要求借款人在合同中对与贷款相关的重要内容作出承诺，承诺内容应包括：贷款项目及其借款事项符合法律法规的要求；及时向贷款人提供完整、真实、有效的材料；配合贷款人对贷款的相关检查；发生影响其偿债能力的重大不利事项及时通知贷款人；进行合并、分立、股权转让、对外投资、实质性增加债务融资等重大事项前征得贷款人同意等。

第二十条 贷款人应在合同中与借款人约定，借款人出现未按约定用途使用贷款、未按约定方式支用贷款资金、未遵守承诺事项、中贷文件信息失真、突破约定的财务指标约束等情形时借款人应承担的违约责任和贷款人可采取的措施。

第五章 发放与支付

第二十一条 贷款人应设立独立的责任部门或岗位，负责贷款发放和支付审核。

第二十二条 贷款人在发放贷款前应确认借款人满足合同约定的提款条件，并按照合同约定的方式对贷款资金的支付实施管理与控制，监督贷款资金按约定用途使用。

第二十三条 合同约定专门贷款发放账户的，贷款发放和支付应通过该账户办理。

第二十四条 贷款人应通过贷款人受托支付或借款人自主支付的方式对贷款资金的支付进行管理与控制。

贷款人受托支付是指贷款人根据借款人的提款申请和支付委托，将贷款资金支付给符合合同约定用途的借款人交易对手。

借款人自主支付是指贷款人根据借款人的提款申请将贷款资金发放至借款人账户后，由借款人自主支付给符合合同约定用途的借款人交易对手。

第二十五条 单笔金额超过项目总投资 5%或超过 500 万元人民币的贷款资金支付，应采用贷款人受托支付方式。

第二十六条 采用贷款人受托支付的，贷款人应在贷款资金发放前审核借款人相关交易资料是否符合合同约定条件。贷款人审核同意后，将贷款资金通过借款人账户支付给借款人交易对手，并应做好有关细节的认定记录。

第二十七条 采用借款人自主支付的，贷款人应要求借款人定期汇总报告贷款资金支付情况，并通过账户分析、凭证查验、现场调查等方式核查贷款支付是否符合约定用途。

第二十八条 固定资产贷款发放和支付过程中，贷款人应确认与拟发放贷款同比例的项目资本金足额到位，并与贷款配套使用。

第二十九条 在贷款发放和支付过程中，借款人出现以下情形的，贷款人应与借款人协商补充贷款发放和支付条件，或根据合同约定停止贷款资金的发放和支付：

- （一）信用状况下降；
- （二）不按合同约定支付贷款资金；
- （三）项目进度落后于资金使用进度；
- （四）违反合同约定，以化整为零方式规避贷款人受托支付。

第六章 贷后管理

第三十条 贷款人应定期对借款人和项目发起人的履约情况及信用状况、项目的建设和运营情况、宏观经济变化和市场波动情况、贷款担保的变动情况等内容进行检查与分析，建立贷款质量监控制度和贷款风险预警体系。

出现可能影响贷款安全的不利情形时，贷款人应对贷款风险进行重新评价并采取针对性措施。

第三十一条 项目实际投资超过原定投资金额，贷款人经重新风险评价和审批决定追加贷款的，应要求项目发起人配套追加不低于项目资本金比例的投资和相应担保。

第三十二条 贷款人应对抵（质）押物的价值和担保人的担保能力建立贷后动态监测和重估制度。

第三十三条 贷款人应对固定资产投资项目的收入现金流以及借款人的整体现金流进行动态监测，对异常情况及时查明原因并采取相应措施。

第三十四条 合同约定专门还款准备金账户的，贷款人应按约定根据需要对固定资产投资项目或借款人的收入现金流进入该账户的比例和账户内的资金平均存量提出要求。

第三十五条 借款人出现违反合同约定情形的，贷款人应及时采取有效措施，必要时应依法追究借款人的违约责任。

第三十六条 固定资产贷款形成不良贷款的，贷款人应对其进行专门管理，并及时制定清收或盘活措施。

对借款人确因暂时经营困难不能按期归还贷款本息的，贷款人可与借款人协商进行贷款重组。

第三十七条 对确实无法收回的固定资产不良贷款，贷款人按照相关规定对贷款进行核销后，应继续向债务人追索或进行市场化处置。

第七章 法律责任

第三十八条 贷款人违反本办法规定经营固定资产贷款业务的，银行业监督管理机构应当责令其限期改正。贷款人有下列情形之一的，银行业监督管理机构可根据《中华人民共和国银行业监督管理法》第三十七条的规定采取监管措施：

- （一）固定资产贷款业务流程有缺陷的；

- (二) 未按本办法要求将贷款管理各环节的责任落实到具体部门和岗位的;
- (三) 贷款调查、风险评价未尽职的;
- (四) 未按本办法规定对借款人和项目的经营情况进行持续有效监控的;
- (五) 对借款人违反合同约定的行为未及时采取有效措施的。

第三十九条 贷款人有下列情形之一的，银行业监督管理机构除按本办法第三十八条规定采取监管措施外，还可根据《中华人民共和国银行业监督管理法》第四十六条、第四十八条规定对其进行处罚：

- (一) 受理不符合条件的固定资产贷款申请并发放贷款的;
- (二) 与借款人串通，违法违规发放固定资产贷款的;
- (三) 超越、变相超越权限或不按规定流程审批贷款的;
- (四) 未按本办法规定签订贷款协议的;
- (五) 与贷款同比例的项目资本金到位前发放贷款的;
- (六) 未按本办法规定进行贷款资金支付管理与控制的;
- (七) 有其他严重违反本办法规定的行为的。

第八章 附则

第四十条 全额保证金类质押项下的固定资产贷款参照本办法执行。

第四十一条 贷款人应依照本办法制定固定资产贷款管理细则及操作规程。

第四十二条 本办法由中国银行业监督管理委员会负责解释。

第四十三条 本办法自发布之日起三个月后施行。

银监会发布《项目融资业务指引》

为加强项目融资业务风险管理，促进项目融资业务健康发展，近日，中国银监会发布了《项目融资业务指引》（以下简称《指引》）。

项目融资是基础设施建设、大型资源开发等项目通行采用的一种融资方式，在我国经济建设过程中发挥了重要作用。银行业金融机构在多年的业务实践中也逐渐形成了一系列较为成熟的做法和经验。随着应对国际金融危机一揽子经济刺激计划的深入贯彻落实，大量项目建设需要采用项目融资方式进行，为及时总结这些较成熟做法和经验，并借鉴国际先进经验和良好做法，促进项目融资业务健康发展，从而为贯彻落实一揽子经济刺激计划保驾护航，银监会适时出台了《指引》。

《指引》共二十二条，主要内容：一是明确项目融资业务的贷款全流程管理、贷款支付管理等内容适用于《固定资产贷款管理暂行办法》的相关规定；二是在借鉴新资本协议关于项目融资定义的基础上，结合国内项目融资业务的实际情况，明确了项目融资定义；三是针对项目融资不同于一般固定资产项目的风险特征，提出了一系列风险管理

指导性措施；四是针对项目融资金额较大、期限较长、风险较大的特点，为防止盲目降低贷款条件、恶性竞争，有效分散风险，对多家银行业金融机构参加同一项目融资采取银团贷款方式提出了原则性要求。

《指引》通过立法的形式，把银行业金融机构在这些年项目融资业务实践中积累的经验做法与国际先进经验和良好做法相结合并加以制度化，既是银行业金融机构业务风险管理制度的不断完善，也是银监会监管法规建设的重要组成部分。《指引》的制定将有助于控制和防范项目融资业务风险，提高银行业金融机构风险管理水平，促进银行业金融机构健康发展，也有助于保障信贷资金对关系国计民生重要项目和实体经济的有效供给，促进经济平稳较快发展。

公司投资评级的说明:

- 强买: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 20%以上;
- 买入: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 10%-20%;
- 持有: 预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -10%-10%;
- 减持: 预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 10%-20%;
- 卖出: 预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 20%以上。

行业投资评级的说明:

- 增持: 预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%以上;
- 持有: 预期未来 3-6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%-5%;
- 减持: 预期未来 3-6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

首页三类投资建议图标中反色表示为本次建议, 箭头方向表示从上次的建议类型调整为本次的建议类型。

优化市盈率计算的说明:

行业优化平均市盈率中, 在扣除行业内所有亏损股票后, 过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除, 预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

市场优化平均市盈率中, 在扣除沪深市场所有亏损股票后, 过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除, 预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

特别声明:

本报告版权归“国金证券研究所”所有, 未经事先书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“国金证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下, 我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。