

银监会正式公布银行资本金新规点评

同步大势

维持评级

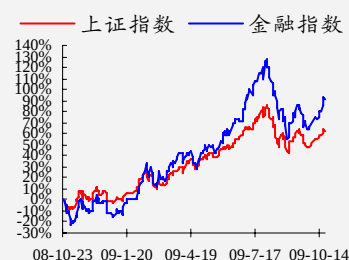
金融/银行业

2009 年 10 月 23 日

投资要点:

- 银监会正式公布《关于商业银行补充资本机制》的通知，有三点值得我们注意，1、银行之间交叉持有的次级债采取新老划断的方式扣减，09 年 7 月 1 日之前发行的不再追溯调整，此后的全额扣除；2、债务资本占核心资本的比例不得超过 25%的范围只包括长期次级债，不包括混合资本债；3、强调主要商业银行核心资本充足率达到 7%，其他达到 5%以上才能利用次级债工具补充资本。
- 扣减 7 月 1 日之后发行的次级债只对工行和中行有一定的不利影响，核心要达到 7%才能发行次级债对于浦发有一定的不利影响，整体的不利影响比《征求意见稿》缓和很多，对上市银行属于中性偏利好。
- 但是我们之前在报告当中提及的长期趋势并没有改变，就是银监会切实要求银行夯实资本基础，提高资本素质的方针并没有改变，这是实施方法和途径上略有变化，从未来长期的趋势看，我们商业银行目前面临两步，一是如何学习在经营中逐步节约资本（当然这一步也需要政策的配合，逐步增加商业银行非息业务的比重），一块是如何补充核心资本；补充核心资本后必然伴随着如何迅速提高被摊薄的 ROE，否则银行估值水平的提高特别是市盈率的提高面临着一定的上限。
- 具体到今年剩余两个月以及明年上市银行的投资而言，我们认为，上市银行整体的投资环境正在逐步转好，宏观经济复苏的稳固和可能的经济增速的迅速见底回升、利率政策改革的渐行渐近是支持我们作出这种判断的主要两大支持点，建议长期资金可以在目前逐步增加银行的仓位和配置比例。
- 具体品种方面，我们从两个角度考察银行，一是资本节约型银行，以北京银行、交通银行为代表，工行、建行也可归入其中，二是具有比其他同业更高的提高 ROE 的能力，以招商、兴业等优秀银行为代表，也可考察民生、深发展等正在向此努力的股份制商业银行，这两条路线是我们 10 年布局银行投资的主要路线。

走势图



重要公司

评级

兴业银行	谨慎推荐
北京银行	谨慎推荐
交通银行	长期推荐
工商银行	长期推荐
建设银行	谨慎推荐
中国银行	谨慎推荐

分析师: 唐亚韞

TEL: (8621)6336 7000-274

FAX: (8621)6337 3209

Email: wendyt77@126.com

地 址: 上海市延安东路 45 号 20

(邮编 200002)

事件:

银监会已正式公布《关于商业银行资本补充机制的通知》。与此前 8 月下旬发布的《关于商业银行资本补充机制的通知》(征求意见稿)相比,最终公布的文件有两处明显调整:一是,次级债扣减的新老划断,规定自 2009 年 7 月 1 日起开始持有的其他银行发行的次级债要全部扣除;二是原征求意见稿中,“主要商业银行发行次级债及混合资本债券等资本监管工具的额度不得超过核心资本的 25%”,最终文本中去掉了“混合资本债券”,调整为“主要商业银行发行长期次级债务的额度不得超过核心资本的 25%”。不过,有关商业银行补充附属资本时,应按照与核心资本的一定比例进行补充的规定并未放松:《通知》表示,通过发行次级债务补充附属资本时,主要商业银行的核心资本充足率不得低于 7%,其他银行核心资本充足率不得低于 5%。

评论:

- 1、银监会最终公布的《关于商业银行资本补充机制的通知》中最终还是向商业银行妥协,没有向之前银监会有关人士提出的银行交叉持有的次级债要分年全部扣减,而是采取了新老划断的方式,划断期截至 09 年 7 月 1 日开始,从上市银行的角度讲,除了工商银行和中国银行今年 7 月份分别发行了 700 亿元和 400 亿元次级债,面临一定的扣减压力之外,其余上市银行基本不受到此次扣减的影响,兴业银行近期发行的 100 亿元次级债实在新政已经开始公布之后,应该已经充分考虑到这个问题。
- 2、在新公布的《关于商业银行资本补充机制》中将主要银行发行次级债及混合资本债券等资本监管工具的额度不得超过核心资本的 25%调整成为发行长期次级债务的额度不得超过核心资本的 25%,去掉了混合资本债,为银行日后通过混合资本债补充资本留下了另外一条后路,因为目前很多银行的次级债额度都接近核心资本的 25%,因此未来银行在核心资本充足率允许的情况之下,可能会更多的选择发放混合资本债还补充附属资本。
- 3、此次银监会正式发布的《关于商业银行资本补充机制》唯一没有放松的是有关发行次级债务补充附属资本时核心资本的规定,规定主要商业银行的核心资本充足率不得低于 7%,其他银行核心资本充足率不得低于 5%,14 家上市银行应该都属于主要商业银行的范畴,对于已经完成定向增发但是资本充足率不到 10%,核心资本充足率不到 7%的浦发银行而言,其新发次级债的空间被完全封杀。对浦发银行有一定的不利影响
- 4、但是银监会此次的《关于商业银行资本补充机制》中并没有提及之间坊间流传的中小股份制商业银行要将资本充足率提高到 12%的说法,也就是说目前官方的标准依旧是中小股份制商业银行资本充足率要达到 10%,大银行为 8%,并没有提高标准。
- 5、但是我们之前在报告当中提及的长期趋势并没有改变,就是银监会切实要求

银行夯实资本基础，提高资本素质的方针并没有改变，这是实施方法和途径上略有变化，从未来长期的趋势看，我们商业银行目前面临两步，一是如何学习在经营中逐步节约资本（当然这一步也需要政策的配合，逐步增加商业银行非息业务的比重），一块是如何补充核心资本，目前商业银行最容易做到和正在积极进行的是补充核心资本，但是核心资本的补充势必会摊薄银行的 ROE，而在 2010 年，虽然利率政策面临变动，但是净息差不可能迅速提升到 07 年的高点，因此如何尽量使被摊薄的 ROE 尽快的恢复是摆在银行面前的主要课题，在 ROE 被迅速摊薄不能较为快速恢复的这段时间，银行的估值水平，尤其是市盈率估值水平的提高面临着一定的上限。

- 6、具体到今年剩余两个月以及明年上市银行的投资而言，我们认为，上市银行整体的投资环境正在逐步转好，宏观经济复苏的稳固和可能的经济增速的迅速见底回升、利率政策改革的渐行渐近是支持我们做出这种判断的主要两大支持点，目前唯一困扰银行业投资的就是在银监提高资本充足率，净息差很难回到 07 年高点，非息业务收入发展还需要时间的这个时间段，银行如何通过自身的努力提高 ROE，从长期的角度看，未来上市银行的长期投资价值的差别就体现与此，从银行投资的策略而言，我们虽然在目前还暂时维持整体银行同步大势的判断，但是建议长期资金可以在目前逐步增加银行的仓位和配置比例，具体品种方面，我们从两个角度考察银行，一是资本节约型银行，以北京银行、交通银行为代表，工行、建行也可归入其中，二是具有比其他同业更高的提高 ROE 的能力，以招商、兴业等优秀银行为代表，也可考察民生、深发展等正在向此努力的股份制商业银行，这两条路线是我们 10 年布局银行投资的主要路线。

投资评级说明:

行业投资评级分为: 优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为: 推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明:

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券有限责任公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。

东北证券有限责任公司金融与产业研究所

地址: 上海市延安东路 45 号工商联大厦 20 层(邮编 200002)

电话: (8621) 6336 7000

传真: (8621) 6337 3209