

动态报告/行业快评

银行

会议纪要

谨慎增持

2010年2月3日

融资平台贷款暂无近忧，但有远虑

分析师： 邱志承 qiuzc@guosen.com.cn 021-6087 5167
分析师： 黄飙 huangbiao@guosen.com.cn 0755-82130833-1868

事项：

邀请中国银行深圳分行公司业务部领导参加银行家沙龙，就货币政策收紧下的政府融资平台前景和银行经营政策进行了充分交流。

交流纪要：

■ 政府融资平台贷款中存在较多用途不符的问题

政府融资平台最早源自于国开行，从 03-04 年开始，08-09 年的政府融资平台贷款为其他银行从国开行转入或者自己承做。对于政府融资平台，各家银行均会考虑政府的偿债能力，会有债务边界模型，此外，还参考当地 GDP、转移支付等指标。但由于政府的财务报表通常难以看懂，而且存在“一女多嫁”（一个项目、向多个银行借款）行为，因此有这个模型和没模型也差不多。

2010 年是银监会“检查年”，政府融资平台贷款中存在较多的用途不符的现象。另外还有贷款沉淀现象，最大的据说有 300 亿，沉淀了一年。做政府融资平台贷款的好处除了利息收入之外，能够带来稳定而又价格低廉的财政存款。

■ 对政府融资平台贷款资产质量前景的看法

政府融资平台贷款大多为中长期贷款，认为这类贷款质量最大的影响因素为：1. 房价，主要由于地方政府的主要收入来源为土地出让金，如果房地产持续一年以上的低迷和下滑，就会有负面影响，若房价能基本维持，则一年半内出现问题的可能性较小。2. 政府官员的变化。

总体上认为，政府融资平台在一年半内大范围出问题的概率比较低（贷款出现质量问题的时间在一年半比较多），加上银行内部的一些技术处理，例如增加贷款用于企业的利息支出，则出现问题的概率更低，只要经济不出大的波动，3-5 年不良贷款不出现也是能做到的。融资平台贷款通常会把不良出现拖到贷款到期，但关注类贷款上升是可能观察到的迹象。此外，对于政府的债务利息支出，如果政府较有透明度，可以从政府预算中看出来，但若通过预算外途径来处理，则无法观察到。而且，各地政府的借款特点不同，有的是省市区县统一的，有些是各自为战的，深圳是财政一个出口，因此较为透明。

去年，重庆市的政府融资平台出现问题，但在政府的斡旋之下还是获得了解决。但是政府处理问题，会把银行债务的优先级放在民众之后。

■ 2010 年的贷款需求和公司的贷款政策

09 年中行发放了 1.5 万亿贷款，其中约 4000 亿是政府融资平台贷款，余额从 2000 亿增长到 6000 亿。中行的政府融资

平台贷款包括市政、土地储备、园区（但其他银行不一定这么分类）。政府融资平台贷款在 2010 年是被检查和调控的对象，而不是像去年是大力发展的业务。中行目前的政府融资平台贷款政策是：对非重点省市该类贷款规模不再新增，即使出现迁徙，也不能新增；对重点省市则保持增长。对房地产贷款，则对重点客户的政策仍然不收缩。

■ 对 2010 年贷款需求和贷款增长的看法

09 年 3 月银监会开始鼓励放款，到 10 月开始收紧。4 季度银行把大量贷款转为表外形成信托产品（非保本浮动收益），1 季度由于银监会发文要求转入表内，这是造成 1 月新增贷款冲高的重要原因，今年 3、6、9 月还会有大量信托产品到期。年初贷款增长很快，部分是从之前的信托贷款。中行第一周有 1000 亿贷款，其中 900 亿是转回来的。

2010 年的贷款需求，认为总体的真实的贷款需求应该是在回落。由于融资平台不增长了，要靠房地产来拉动贷款。实体经济方面，出口有所复苏，美国近期经济数据也有利于中国出口，富士康今年要在全中国招聘 30 万人。中行包括同业，2010 年都准备提高对实业贷款的比重，如制造业。但总体而言，出口企业扩大投资的动力仍然较弱，这限制了贷款需求。

■ 对银行贷款议价能力的看法

目前的从紧环境下，利率下浮的贷款逐渐没有了，1 季度贷款利率会显著高于 4 季度。但对未来银行议价能力改善程度是有限的，主要由于贷款供给量仍然较大，若 2010 年的规模仍然是 7.5 万亿，则仍然是历史第二高的规模，贷款超量供给情况下，银行定价能力难以显著提高。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10 %之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师承诺:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

免责声明

本报告信息均来源于公开资料，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询价。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。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。