

银行业 (010901)

行业评级



前次评级

买入

对风险的关注度上升，等待靴子落地

余晓宜 研究员
电话: 020-87555888-648
email: yxy2@gf.com.cn

沐华 研究助理
电话: 020-87555888-339
e-mail: mh@gf.com.cn

事件:

1、近期国务院连续出台抑制高房价的政策，二套房贷认定标准根本性颠覆，新的房贷政策不再以贷款记录来认定，而是以家庭拥有的房屋数量来认定是否为第二套、第三套。其中二套房贷首付比例 5 成，利率为基准利率的 1.1 倍；商品住房价格过高、价格上涨过快、供应紧张的地区，商业银行可根据风险状况，暂停发放购买第三套及以上住房贷款；对不能提供 1 年以上当地纳税证明或社会保险缴纳证明的非本地居民暂停发放购买住房贷款。

2、4 月 23 日，中国银行宣布严格执行动态、差别化的个人住房贷款政策。根据与客户合同中的约定，在利率调整方式到期时将存量首套、二套、三套及以上的房贷利率浮动比例分别调整至基准利率的 0.85 倍、1.1 倍和 1.2 倍。

3、消息人士 20 日透露，银监会拟要求地方融资平台中没有担保和保全的项目贷款，不得计入金融机构的“正常类”贷款；对于“三无”的平台贷款，拨备计提比例须达 20%，商业银行的减值准备可能因此相应增加。此外，对于组合拨备计入附属资本的比例，亦可能存在调整。

点评摘要:

1、继 19 日大幅调整之后，市场已预期地产调控政策将再次出台，往后市场的调整幅度将降低。此外，市场大幅下跌后地产、银行股的低估值也为跌幅缩小提供了支撑，待政策平稳后存在超跌反弹的需求。

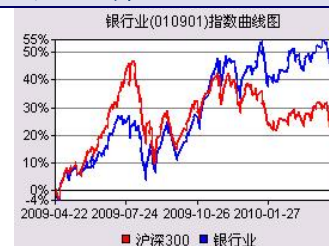
2、政策主要通过按揭政策影响需求端，预期对新签合同影响较大，3 月下旬后新签合同存在较高的退定可能性，这部分在按揭贷款中的比重较小，且由于贷款尚未发放，预期不会对银行产生直接影响，但这一链条可能通过开发商资金链的日趋紧张产生反应。

3、中行率先调整存量房贷可能再度引发行业性调整，对银行利润影响较大，但存量调整需分两类区别进行。

4、若“三无”贷款需提 20%拨备，我们测算得上市银行 10 年信贷成本将因此提高 0.18%-0.20%，影响 10 年净利润增速在-6%至-11%之间。

5、传组合拨备高于 100%部分不得计入附属资本，若将超过部分从附属资本中扣除，对资本充足率的影响除交行较高外，均在-1%以下，行业均值为-0.48%。

行业走势



市场表现	1 个月	3 个月	12 个月
行业指数	1.00%	2.01%	50.94%
沪深 300	-2.00%	-3.85%	25.63%

事件 1:

近期国务院连续出台抑制高房价的政策,二套房贷认定标准根本性颠覆,新的房贷政策不再以贷款记录来认定,而是以家庭拥有的房屋数量来认定是否为第二套、第三套。其中二套房贷首付比例 5 成,利率为基准利率的 1.1 倍;商品住房价格过高、价格上涨过快、供应紧张的地区,商业银行可根据风险状况,暂停发放购买第三套及以上住房贷款;对不能提供 1 年以上当地纳税证明或社会保险缴纳证明的非本地居民暂停发放购买住房贷款。

我们的观点:

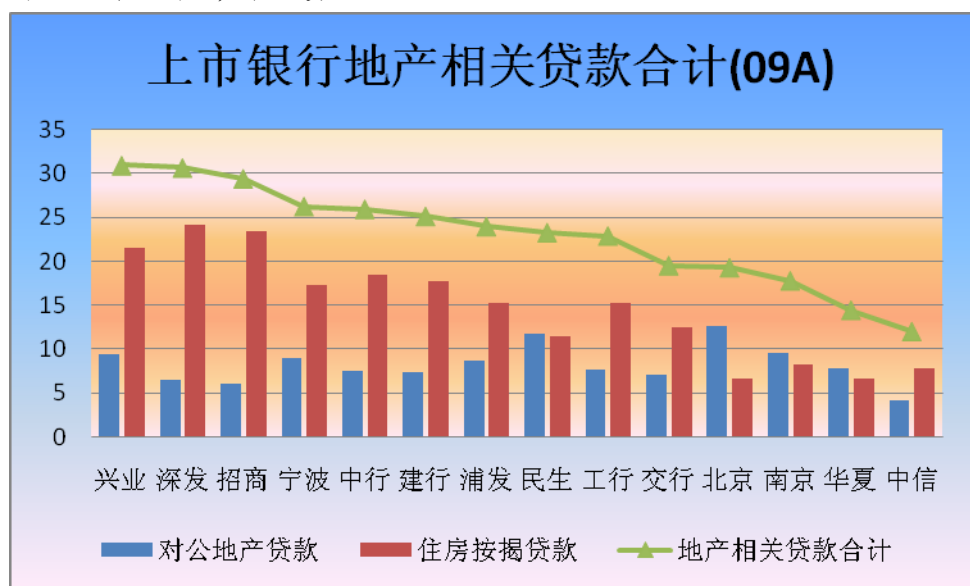
一、地产政策的陆续出台预期在出台当日将引发市场调整,但继 19 日大幅调整之后,市场已预期地产调控政策将再次出台,往后市场的调整幅度将降低。此外,市场大幅下跌后地产、银行股的低估值也为跌幅缩小提供了支撑,待政策平稳后存在超跌反弹的需求。

二、房贷政策的细化与调整将抑制部分投机需求,也将抑制部分改善性需求。上半年由于房地产市场供给量较低,且预期房贷政策收紧引发了部分刚性需求购房者的恐慌性需求,房价持续上涨,继而引发了从需求方出发抑制房价的政策。政策调整的效果将是后续政策是否出台的前提,需保持密切关注。

三、对于银行而言,地产政策引发对相关贷款资产质量的担忧,从而引发股价下跌。但从多家银行的年初计划可看出,按揭贷款已不是 10 年个贷的重点,政策出台也有利于银行提高新增按揭贷款的议价能力;风险角度看,我们认为一手房贷相比二手房贷具有更高的风险。从部分银行披露的压力测试结果看,银行对于房价 30%幅度内的下跌具有风险可控度,基本与按揭的成数一致。二手房在评估时价格已被压低,实际首付比例提高,风险较一手房贷可控。此外,从“退定”角度讲,近期政策对于尚未出银行“同贷书”的合同效力很大,首付比例和按揭利率均可能随政策改变而出现上调。09 年底开始,出于对政策调整的预期,二手房经由中介均建议办理加急商业贷款,一手房地产商也以打折优惠敦促购房者办理商业贷款,从办理流程看,3 月下旬开始新签的合同存在较高的退定可能性,这部分在按揭贷款中的比重较小,且由于贷款尚未发放,预期不会对银行产生直接影响,但这一链条可能通过开发商资金链的日趋紧张产生反应。

综上,由于房价连续上涨,政策已从需求方出台抑制房价,预期随着下半年供给量的上升,房价上行压力将得到缓解,并可能出现阶段性下调。对于银行而言,风险尚在可控范围,需保持对房价走势的密切关注。

图1：上市银行地产相关贷款占比（09A）



数据来源：公司年报、广发证券发展研究中心

注：北京银行、中信银行因年报未出，采用 09 年中报数据。

事件 2:

4 月 23 日，中国银行宣布严格执行动态、差别化的个人住房贷款政策。根据与客户合同中的约定，在利率调整方式到期时将存量首套、二套、三套及以上的房贷利率浮动比例分别调整至基准利率的 0.85 倍、1.1 倍和 1.2 倍。

中行表示，将积极支持居民购买套型建筑面积在 90 平方米以下的首套自住房和保障性住房，继续给予人民银行公布同期同档次基准利率 0.85 倍的利率优惠，满足居民基本住房需求。对于已利用贷款购买住房、又申请贷款购买第二套住房的家庭，贷款首付比例不低于 50%，利率不低于基准利率的 1.1 倍。

我们的观点:

存量房贷对银行利润影响较大，存量调整需分两类区别进行。

银行方面测算显示，扣除长期存款成本（约 3%）、运营成本（约 1%）和营业税 0.2%，在七折房贷利率 4.158% 上银行基本达盈亏平衡点，09 年由于存量房贷打折造成银行业利息损失约在 700 亿元。此前银行对于存量房贷的态度均为看政策是否取消七折房贷，此次中行率先调整存量房贷，可能与其率先取消首套房七折利率一样，引发行业性的调整。

但由于存量房贷根据合同进行调整，故需区分两类客户进行。一类是七折新规前的老客户，其合同中未写明“下浮 30%”，由银行根据 09 年政策主动下调，此类客户可能随此次政策变化而上调。另一类是 09 年根据七折新规签订的新客户，此类客户的合同多数写明“较基准利率下浮 30%”（部分银行规定一定年限根据政策调整一次，如 2 年），预期在本次调整的可能性较小。

事件 3:

路透社 4 月 20 日新闻表示,银监会拟要求地方融资平台中没有担保和保全的项目贷款,不得计入金融机构的“正常类”贷款。对于“三无”的平台贷款,拨备计提比例须达 20%,商业银行的减值准备可能因此相应增加。此外,对于组合拨备计入附属资本的比例,亦可能存在调整。

我们的观点:

如消息属实,以当前口径,09 年新增平台贷款 5-6 万亿,假定上市银行占 5 成,假定其中 10%为“三无”贷款(这一比例可能较银行披露值高估),需提 20%拨备,则加提 19%后的拨备新增额在 500 亿左右,由此测算得上市银行 10 年信贷成本将因此提高 0.18%-0.20%,影响 10 年净利润增速在-6%至-11%之间。

此外,传组合拨备高于 100%部分不得计入附属资本。09 年末除中行和中信银行低于 100%,其余均超过 100%,若将超过部分从附属资本中扣除,对资本充足率的影响除交行较高外,均在-1%以下,行业均值为-0.48%。

表 1: 上市银行组合拨备情况及对资本充足率影响的假定				单位: 百万元
	组合拨备率	超过 100%的比例	超过 100%的组合拨备金额	若扣除对资本充足率的影响
工行	112.98%	12.98%	11485	-0.19%
建行	111.52%	11.52%	8310	-0.16%
中行	94.40%	-		
交行	399.66%	299.66%	74943	-3.97%
招行	185.33%	85.33%	8304	-0.71%
中信	84.88%	-		
民生	146.86%	46.86%	3466	-0.35%
兴业	207.97%	107.97%	4080	-0.57%
浦发	206.15%	106.15%	7919	-0.84%
华夏	108.04%	8.04%	519	-0.12%
深发展	121.11%	21.11%	516	-0.14%
北京	126.61%	26.61%	755	-0.31%
南京	109.82%	9.82%	80	-0.09%
宁波	147.75%	47.75%	308	-0.32%
均值/合计	136.90%	36.90%	115021	-0.48%

数据来源: 公司年报、广发证券发展研究中心

注: 北京银行、中信银行因年报未出,采用 09 年中报数据。

表 2: 上市银行盈利预测及评级				单位: 亿元	
	评级	净利润		PE	
		2010E	2011E	2010E	2011E
工行	持有	1492.96	1780.68	10.69	8.96
建设	买入	1243.31	1523.00	9.72	7.93
中行	持有	905.94	1090.08	11.32	9.41
交通	买入	397.05	506.76	10.20	7.99

民生	买入	128.34	162.23	12.00	9.50
浦发	买入	171.06	209.11	13.16	10.76
兴业	买入	178.05	230.35	9.94	7.69
招商	买入	264.35	363.74	11.79	8.57
中信	持有	165.72	197.33	14.89	12.50
深发展	适度关注	66.86	90.39	11.13	8.23
华夏	适度关注	40.71	44.05	15.59	14.41
北京	买入	79.39	104.47	10.78	8.19
南京	买入	22.32	30.35	14.43	10.61
宁波	买入	20.39	28.96	19.67	13.86
均值		5176.45	6361.51	10.90	8.87

数据来源：广发证券发展研究中心

注：PE已考虑融资摊薄效应。

广发证券——行业投资评级说明

买入 (Buy)	预期未来 12 个月内, 行业指数优于大盘 10% 以上。
持有 (Hold)	预期未来 12 个月内, 行业指数相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
卖出 (Sell)	预期未来 12 个月内, 行业指数弱于大盘 10% 以上。



相关研究报告

银行业 2010 年二季度投资策略	沐华	2010-03-23
银行业(010901)	沐华	2010-02-21
银行业(010901)	沐华	2010-01-28
银行业(010901)	沐华	2010-01-13
银行业(010901)	沐华	2009-12-24

	广州	深圳	北京	上海
地址	广州市天河北路 183 号 大都会广场 36 楼	深圳市深南东路 5045 号 深业中心 20 楼	北京市月坛北街 2 号月坛 大厦 18 层 1808 室	上海市浦东南路 528 号证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	518010	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线	020-87555888-612			

注: 本报告只发送给广发证券重点客户, 不对外公开发布。

免责声明

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠, 但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考, 报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任, 除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法, 并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断, 可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可, 不得更改或以任何方式传送、复印或印刷本报告。