

分析师： 陈志华 (8621) 68751569 chenzh@cjsc.com.cn

执业证书编号： S0490210060007

联系人： 许荣聪 (8621) 68751569 xurc@cjsc.com.cn

## 实际转入表内规模有限，新规降低银行经营杠杆

### 报告要点

#### ■ 存量银信理财产品转入表内的规模非常小，实际对资本占用和拨备计提影响很小

根据监管条文，我们预计两年内实际需转入的银信理财产品规模约为 6400 亿，其中融资类占比约 64%，投资类为 17%。目前尚未看到该部分转入表内分类及计提的操作细节，假如按贷款和证券投资类进行处理，实际占用核心资本约 390 亿，额外计提拨备约 61 亿，对上市银行经营杠杆及盈利影响十分微小。就个别公司而言，招行、交行、工行、光大和民生参与发行规模相对较多。

#### ■ 新银信理财产品发行规模将大幅下降，未来能否重启取决于监管细则

监管新规定融资类不得超过 30%，否则停止发放新的银信合作理财产品，而目前融资类占比近 64%，所以未来新银信理财产品发行规模将大幅下降。等存量理财产品到期后，能否重新发行银信理财产品，还得取决于监管层对转入表内的具体操作细节，如果转入表内按贷款进行分类、计算加权风险资产及计提拨备，那么商业银行将没有动力去发放此种理财产品。

#### ■ 监管新规意在控制表外融资规模，降低银行经营杠杆，控制潜在金融风险

银行大规模发行银信合作理财产品赚取手续费，却很少占用资本(据估算表外贷款类仅按 25%计提风险加权资产)。新规对存量部分影响并不大，主要执行是时间较为宽松，而对新增部分影响非常大，等同于叫停。使得银行表外部分的中间业务发展受到较大限制，不过有利于控制潜在的金融风险。

#### ■ 表外受损，表内受益，仅降低银行资本经营杠杆

表外的中间业务受到较大限制，但表内的贷款定价能力获得提高，同时储蓄存款分流减小，有利于表内扩大息差水平。综合来看表外业务发展受到抑制，降低银行资本的经营杠杆，尤其在信贷额度管控时，还是对银行经营业绩有小幅不利影响。

## 监管部门发文规范银信理财产品合作业务

为规范商业银行和信托公司理财合作业务，银监会发布《关于规范银信理财合作业务有关事项的通知》。核心内容是：一、对信托公司融资类银信理财合作业务实行余额比例管理，即融资类业务余额占银信理财合作业务余额的比例不得高于 30%。比例已超标的信托公司应立即停止开展该项业务，直至达到规定比例要求。

二、商业银行应严格按照要求将表外资产在今、明两年转入表内，并按照 150%的拨备覆盖率要求计提拨备，同时大型银行应按照 11.5%、中小银行按照 10%的资本充足率要求计提资本。

## 期限结构较短，实际转让表内规模非常有限

从理财产品发行期限和监管要求转入的宽限期来看，大部分产品可以自然到期，无须转入表内。我们进行估算，截止 6 月底 2.4 万亿银信理财产品中，大约有 6400 亿存在转入表内的可能。我们假设 09 年 5 月份至 09 年底，发行产品中期限 2 年以上的产品以及今年年初以来发行期限 1 年以上的未来转入表内可能性较大，通过估算个月发行情况，我们得出约 6400 亿银信理财产品存在转入表内的可能。如果考虑到 64%是融资类，相当于贷款类计提拨备和计算加权风险资产，那么实际仅相当于 4100 亿的贷款。据我们测算，实际占有核心资本约 390 亿，额外拨备压力约 61 亿，相对上市银行整体而言，影响非常有限（整体核心资本充足率影响不约 0.1%）。我们详细测算过程如表 1 所示。

**表 1：新发行各期限产品个数占比**

|         | 半个月    | 一个月    | 二个月    | 三个月    | 半年     | 一年     | 二年以上   | 合计      | 估算发行规模 | 潜在转入比例 | 转入    |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|-------|
| 2009-5  | 6.82%  | 26.14% | 3.41%  | 19.89% | 16.48% | 23.30% | 3.98%  | 100.00% | 546    | 3.98%  | 22    |
| 2009-6  | 2.47%  | 12.76% | 7.00%  | 16.05% | 23.05% | 24.28% | 14.40% | 100.00% | 1692   | 14.40% | 244   |
| 2009-7  | 5.58%  | 19.74% | 3.43%  | 17.17% | 29.61% | 16.31% | 8.15%  | 100.00% | 1411   | 8.15%  | 115   |
| 2009-8  | 5.00%  | 24.50% | 8.00%  | 17.00% | 25.50% | 17.00% | 3.00%  | 100.00% | 1768   | 3.00%  | 53    |
| 2009-9  | 7.08%  | 12.26% | 8.72%  | 25.34% | 31.06% | 13.08% | 2.45%  | 100.00% | 2113   | 2.45%  | 52    |
| 2009-10 | 9.58%  | 17.07% | 14.37% | 18.26% | 26.95% | 11.08% | 2.69%  | 100.00% | 1929   | 2.69%  | 52    |
| 2009-11 | 3.52%  | 13.38% | 20.89% | 15.96% | 30.52% | 12.21% | 3.52%  | 100.00% | 4137   | 3.52%  | 146   |
| 2009-12 | 8.71%  | 15.63% | 10.27% | 17.19% | 23.88% | 20.09% | 4.24%  | 100.00% | 3553   | 4.24%  | 151   |
| 2010-1  | 17.47% | 17.90% | 10.04% | 17.47% | 18.34% | 14.85% | 3.93%  | 100.00% | 4146   | 18.78% | 778   |
| 2010-2  | 22.63% | 21.58% | 9.47%  | 18.95% | 11.05% | 14.74% | 1.58%  | 100.00% | 4376   | 16.32% | 714   |
| 2010-3  | 15.60% | 18.67% | 13.81% | 15.35% | 16.37% | 17.90% | 2.30%  | 100.00% | 2970   | 20.20% | 600   |
| 2010-4  | 16.35% | 15.88% | 14.69% | 13.27% | 14.93% | 23.70% | 1.18%  | 100.00% | 5786   | 24.88% | 1,440 |
| 2010-5  | 6.82%  | 26.14% | 3.41%  | 19.89% | 16.48% | 23.30% | 3.98%  | 100.00% | 7408   | 27.27% | 2,020 |
| 合计      |        |        |        |        |        |        |        |         |        |        | 6,386 |

资料来源：长江证券研究部

表 2: 理财产品由表外转入表内计算

| 潜在转入规模                        | 6,386 | 分类规模  | 计提风险加权资产系数假设  | 计提风险加权资产 |
|-------------------------------|-------|-------|---------------|----------|
| 融资类占比                         | 64%   | 4,087 | 75%           | 3,065    |
| 投资类占比                         | 17%   | 1,086 | 20%           | 217      |
| 事务类占比                         | 19%   | 1,213 | 50%           | 607      |
| 增加风险加权资产合计                    |       |       |               | 3,889    |
| 所需核心资本                        |       |       | 假设核心资本充足率 10% | 389      |
| 假设融资类按现有贷款总拨备覆盖率 2%计提 (已十分充足) |       |       |               | 61       |

注：假设融资类理财产品在表内的风险加权系数为 25%，移到表内之后风险加权系数为 100%，实际增加的风险加权资产为转入表内的融资类理财产品规模的 75%。

假设发行产品中期限 2 年以上的产品以及今年年初以来发行期限 1 年以上的理财产品全部转入表内。

表 3: 信托产品分类

| 按来源划分 (亿元) |    |         | 按功能分类 (亿元) |    |         |
|------------|----|---------|------------|----|---------|
| 集合资金信托     | 余额 | 3499.58 | 融资类        | 余额 | 18589.4 |
|            | 占比 | 12.00%  |            | 占比 | 63.77%  |
| 单一资金信托     | 余额 | 24275.8 | 投资类        | 余额 | 5050.45 |
|            | 占比 | 83.27%  |            | 占比 | 17.32%  |
| 管理财产信托     | 余额 | 1376.87 | 事务管理类      | 余额 | 5512.44 |
|            | 占比 | 4.72%   |            | 占比 | 18.91%  |

资料来源：长江证券研究部

## 信托理财规模将大幅缩减

信托公司融资类银信理财合作业务实行余额比例管理，即融资类业务余额占银信理财合作业务余额的比例不得高于 30%。

这个条例对信托限制很大，因为大部分的银信理财产品都是融资类业务。基本上不能开展业务。

银信理财规模（不算增量）将大幅缩小。按照 6 月末银信理财产品余额 2.4 万亿的值，据我们估算 64% 以上是融资类业务算的话，信托融资类业务占比不高于 30%，那么符合条件之后，银信理财产品规模将缩小到 1.23 亿甚至更低。信托公司可能自身主导发行理财产品，但是信托公司承担的风险较大，监管部门近期也发布了《信托公司净资本管理办法(征求意见稿)》，信托公司本身也有风控的需要，短期内银信理财产品的量将大幅缩小。

### 分析师介绍

陈志华，安徽师范大学生命科学学院理学学士，中山大学岭南学院世界经济专业硕士，具有2年宏观策略、银行研究经历，2010年4月加入长江证券从事银行研究。

许荣聪，厦门大学经济学学士、数学双学士，武汉大学经济学硕士，从事银行行业研究。

### 对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

| 姓名  | 分工        | 电话              | E-mail                             |
|-----|-----------|-----------------|------------------------------------|
| 伍朝晖 | 副主管       | (8621) 68752398 | 13564079561 wuzh@cjsc.com.cn       |
| 甘 露 | 华东区总经理    | (8621) 68751916 | 13701696936 ganlu@cjsc.com.cn      |
| 王 磊 | 华东区总经理助理  | (8621) 68751003 | 13917628525 wanglei3@cjsc.com.cn   |
| 鞠 雷 | 华南区副总经理   | (8621) 68751863 | 13817196202 julei@cjsc.com.cn      |
| 程 杨 | 华北区总经理助理  | (8621) 68753198 | 13564638080 chengyang1@cjsc.com.cn |
| 李劲雪 | 上海私募总经理   | (8621) 68751926 | 13818973382 lijx@cjsc.com.cn       |
| 张 晖 | 深圳私募总经理   | (0755) 82766999 | 13502836130 zhanghui1@cjsc.com.cn  |
| 沈方伟 | 深圳私募总经理助理 | (0755) 82750396 | 15818552093 shenfw@cjsc.com.cn     |

### 投资评级说明

|      |                                                                                                                                                                                                               |
|------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 行业评级 | 报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：<br>看好： 相对表现优于市场<br>中性： 相对表现与市场持平<br>看淡： 相对表现弱于市场                                                                                                        |
| 公司评级 | 报告发布日后的12个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：<br>推荐： 相对大盘涨幅大于10%<br>谨慎推荐： 相对大盘涨幅在5%~10%之间<br>中性： 相对大盘涨幅在-5%~5%之间<br>减持： 相对大盘涨幅小于-5%<br>无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。 |

### 重要声明

长江证券系列报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。本公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。