



11 August 2010 | 5 pages

政策信号明显

——银信合作理财产品管理细则

黄薇

执业证书编号:

S1230210060001

021-64718888

yjs@stocke.com.cn

报告导读: 对商业银行实际影响较小 地产信贷收紧信号明显

■ **事件背景** 中国银监会 10 日下发“规范银信合作”要求。对信托公司及商业银行两个主体,从规模控制、后续管理、风险防范等多方面做出规定。

■ **影响分析** 当前规模 2.8 万亿,资金流向来看有约一半即 1.4 万亿投向了城投和房地产开发。通知对商业银行的实际影响并不大 但传递出的收紧信号明显。具体分析如下:

(1) 1-2 年转表内 上述理财产品期限不长,到 2011 年底绝大部分都已经到期,因此根本不需要转;即便是要求逐步转回表内,对信贷额度的影响也是逐步的,但管理层收紧的态度是表明无疑了。

(2) 转回表内并计提拨备 这类产品的期限都很短,因此资产质量是很好的,所以不良率可以想象是很低的,要做到 150%的拨备覆盖并不困难。预计 2010 年对银行业净利润影响仅为 2.35%。

(3) 资本占用是否需要再融资 通知中对这部分资产按“大行 11.5%,中小行 10%的资本充足率”提出要求,预计临时占用资本金约为 1500 亿,到期即释放。

地产企业通过这种方式“曲线救国”获取资金,变相扩大了新增贷款规模,管理层对此的态度是收紧的、控制的;此外,城投或房地产开发贷款的期限较长,但理财产品的期限较短,基本靠发新换旧的方式支撑其资金来源,这在期限结构和风险管控上都是极不匹配的。预计该类产品今后发行规模将大大缩减,地产类企业的融资渠道再度被收窄。

公司名称	股 价	P/E(X)			P/B(X)		
		2009A	2010E	2011E	2009A	2010E	2011E
工商银行	4.17	10.69	8.82	8.02	2.06	1.70	1.46
建设银行	4.77	10.37	8.67	7.57	2.00	1.69	1.40
中国银行	3.44	10.75	8.39	8.39	1.69	1.46	1.29
农业银行	2.69	10.76	9.96	9.28	2.04	1.53	1.32
交通银行	6.3	10.33	9.00	7.68	1.89	1.56	1.28
招商银行	13.86	14.59	11.85	10.34	2.86	2.27	1.89
中信银行	5.68	15.35	12.85	9.79	2.16	1.86	1.60
民生银行	5.39	11.72	8.27	6.82	1.36	1.34	1.09
浦发银行	14.07	9.38	8.70	7.11	1.83	1.27	1.09
兴业银行	26.01	10.16	9.57	7.72	2.18	1.69	1.45
华夏银行	11.83	15.77	14.26	11.95	1.95	1.64	1.38
深发展	17.51	10.81	10.65	8.31	2.66	1.71	1.37
北京银行	13.16	14.62	10.62	9.20	2.18	1.79	1.60
南京银行	11.17	13.30	11.28	9.63	1.71	1.63	1.53
宁波银行	11.85	20.43	16.46	12.74	3.04	2.02	1.91

细分行业	评级
银行	买入

重点跟踪公司

兴业银行

华夏银行

浦发银行

南京银行

宁波银行

北京银行



近期报告

《基本面已经到位 期待政策之窗打开》

——2010 年银行业投资策略

《紧缩提前来临 或将加快息差提升》

——行业重大事件

《建议关注息差的反弹力度》

——行业跟踪报告

《中长期贷款占比过高影响息差反弹力度》

——行业跟踪报告

《一般贷款回落 加息并非箭在弦上》

——行业跟踪报告





事件背景

中国银监会 10 日下发“规范银信合作”要求。对信托公司及商业银行两个主体，从规模控制、后续管理、风险防范等多方面做出规定。

市场影响

7 月初已有窗口指导，要求暂停银信合作业务，现在是对应的细则出台。事件本身并不新鲜，但严厉程度可能超出了市场预期，因此对 10 日的银行股及大盘带来了冲击。

影响分析

1、当前规模

银信合作理财产品有 2 个大类，一是**信贷资产理财类产品**，主要是募集个人或机构资金，发行理财产品，投资对象为贷款、可供出售、交易类金融资产等；第二类是**信贷资产转让类产品**，主要是银行同业间为调剂资产负债表时点数而开展。通知针对的主要是第一类产品，从信托网站披露的数据来看，6 月底银信合作理财产品的规模约为 2.8 万亿，从资金的去向看，投资于基础产业（主要是城投）和房地产的占比超过 50%，即 1.4 万亿。

2、对商业银行的影响

（1）1-2 年转表内：

上述理财产品期限不长，到 2011 年底绝大部分都已经到期，因此根本不需要转；即便是要求逐步转回表内，对信贷额度的影响也是逐步的，估计 2010 全年的信贷额度实际受影响程度并不大，但管理层收紧的态度是表明无疑了。

（2）转回表内并计提拨备：

这类产品的期限都很短，因此资产质量是很好的，所以不良率可以想象是很低的，要做到 150% 的拨备覆盖并不困难。大致匡算来看，1.4 万亿规模中，不良率不会高于 1%，150% 的拨备覆盖意味着多提 200 亿利润，2010 年全行业净利润总额在 8500 亿左右（16 家上市银行预计 6500 亿，占全行业的 75%~80%），影响为 2.35%。

（3）资本占用 是否需要再融资：

通知中对这部分资产按“**大行 11.5%，中小行 10% 的资本充足率**”提出要求，预计 1.4 万亿对应的资本占用约为 1500 亿。由于这只是临时的占用，随着产品到期，资本金也就随之释放，因此不需要再融资，只是临时占用。

3、传递出的信号





从规模中我们可以看到，城投和房地产贷款占了半壁江山还多，地产企业通过这种方式“曲线救国”获取资金，变相扩大了新增贷款规模。由此可以看出，管理层对地产行业的融资态度基本是收紧的、控制的。（如：通知第八条明示“信托公司的理财要……引导资金投向新能源、新材料…等新兴产业，为经济发展模式转型和产业结构调整作出积极贡献）

由于城投或房地产开发贷款的期限是比较长的，但上述理财产品的期限都较短，基本靠发新换旧的方式来支撑上述贷款项目的资金来源，这在期限结构和风险管控上，都是极不匹配的。该产品预计今后发行规模将大大缩减，地产类企业的融资渠道再度被收窄。





浙商证券

浙商证券研究服务团队

服务
毛亚莉
+86 21 6431 8893
maoyali@stocke.com.cn

服务
魏志羽
+86 21 6471 8888-1106
weizhiyu@stocke.com.cn

服务
徐路鹏
+86 21 6471 8888-1700
xulupeng@stocke.com.cn

服务
张燕华
+86 21 6471 8888-1287
zhangyanhua@stocke.com.cn

服务
金肖男
+86 21 6471 8888-1824
jinxn@stocke.com.cn

金融工程团队

金融工程与衍生品
邱小平
+86 21 6471 8888-1701
qiuxiaoping@stocke.com.cn

金融工程与基金
陆靖昶
+86 21 6471 8888-1254
lujingchang@stocke.com.cn

金融工程与债券
鲍翔
+86 21 6471 8888-1105
baoxiang@stocke.com.cn

信息技术
李思明
+86 21 6474 6780
lisiming@stocke.com.cn

信息技术
张雷
+86 21 6471 8888-1740
zhanglei@stocke.com.cn

宏观策略团队

首席经济学家
闻岳春
+86 21 6471 6089
wenyuechun@stocke.com.cn

首席策略分析
潘立彬
+86 21 6431 6026
panlibin@stocke.com.cn

宏观
李瑞
+86 21 6471 8888-1211
lirui@stocke.com.cn

策略研究
王伟俊
+86 21 6471 8888-1277
wangweijun@stocke.com.cn

策略研究
张延兵
+86 21 6431 8952
zhangyanbing@stocke.com.cn

行业研究团队

房地产行业
戴方
+86 21 6471 8888-1219
daifang@stocke.com.cn

金融行业
黄薇
+86 21 6471 8888-1813
huangwei@stocke.com.cn

中药 生物制药行业
金嫣
+86 21 6471 8888-1241
jinyan@stocke.com.cn

大宗医药行业
姜恩铸
+86 21 6471 8888-1121
jiangenzhu@stocke.com.cn

农林牧渔行业
张俊宇
+86 21 6471 8888-1801
zhangjunyu@stocke.com.cn

食品、饮料行业
葛越
+86 21 6471 8888-1281
geyue@stocke.com.cn

家电、传媒行业
刘迟到
+86 21 6471 8888-1225
Liuchidao@stocke.com.cn

电力设备行业
史海昇
+86 21 6471 8888-1737
shihaisheng@stocke.com.cn

汽车行业
马春霞
+86 21 6471 8888-1270

机械行业
许光兵
+86 21 6471 8888-1805
xuguangbing@stocke.com

煤炭行业
田加伟
+86 21 6471 8888-1117

化工行业
代鹏举





machunxia@stocke.com.cn .cn		tianjiawei@stocke.com.cn	+86 21 6471 8888-1206
		n	daipengju@stocke.com.cn
有色行业	钢铁行业	交通运输行业	商贸行业
林建	范飞	李冬	程艳华
+86 21 6471 8888-1286	+86 21 6471 8888-1119	+86 21 6471 8888-1807	+86 21 6471 8888-1212
linjian@stocke.com.cn	fanfei@stocke.com.cn	lidong@stocke.com.cn	chengyanhua@stocke.com.cn
旅游行业	通信行业	公用事业行业	
王禾	徐昊	袁佳平	
+86 21 6471 8888-1740	+86 21 6471 8888-1702	+86 21 6471 8888-1814	
wanghe@stocke.com.cn	xuhao@stocke.com.cn	yuanjiaping@stocke.com.cn	

浙商证券股票投资评级说明

- 1、买入：相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内上涨幅度在 10%以上
- 2、中性：相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内变动幅度在 -10% - 10%
- 3、卖出：相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内下跌幅度在 10%以上

浙商证券策略/行业投资评级说明

- 1、买入：预期未来 6 个月内行业股票指数表现优于沪深 300 指数
- 2、中性：预期未来 6 个月内行业股票指数表现与沪深 300 指数持平
- 3、卖出：预期未来 6 个月内行业股票指数表现弱于沪深 300 指数

特别声明：

本报告版权归“浙商证券”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“浙商证券”或“浙商研究”，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。

浙商证券研究所

上海

上海市长乐路 1219 号长鑫大厦 18 层

邮政编码：200031

电话：(8621)64718888

传真：(8621)64713795

浙商证券研究所：http://research.stocke.com.cn

