

银监会发布《关于规范银信理财合作业务有关事项的通知》点评

金融 / 银行

同步大势

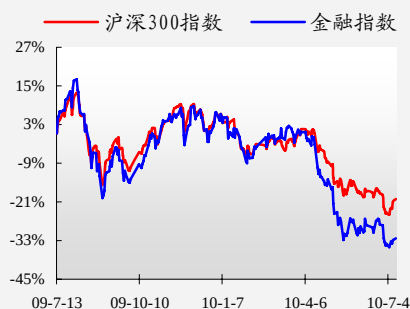
维持评级

发布时间：2010 年 9 月 13 日

投资要点:

- 银监会正式发布的《关于规范银信理财合作业务有关事项的通知》对银行业的影响可以简单归纳为两个方面，既影响银行中期的成长性和短期的盈利增幅。
- 据非官方数据不完全统计，2009 年以来融资类理财业务的余额只有 9000 亿元左右，到 2010 年 4 月末，已经迅速扩张到 1.88 万亿元，截止 7 月份银监会叫停时已经达到了 2.9 万亿元左右。
- 由于上半年发行的银信理财产品实际上都是短期的，大部分集中在 3-6 个月以内，如果不存在展期的情况，他们都会在较短的时间内自动到期，因此实际上我们会发现，最终转入表内的银信理财产品规模将小于预估值。
- 对银行的实际影响方面，如果全部转入表内，理论上会降低 2010 年末资本充足率 0.35 个百分点，增加拨备 200 亿到 400 亿元，对上市银行的 2010 年的净利润的不利影响在 3%-6% 以内。但由于银信产品期限结构集中于短期产品，实际影响可能会远小于理论的估计。
- 银行板块近期内依旧难以持续跑赢大盘，建议继续关注我们在 7 月份银行月报中推荐的基本面优良、具有一定催化因素的全国性股份制商业银行。

走势图



重要公司

评级

招商银行	长期推荐
兴业银行	推荐
浦发银行	推荐
北京银行	推荐谨慎
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

执业证书编号: S0550206060037

TEL: (8621)6336 7000 - 274

FAX: (8621)6337 3209

Email: xxx@nesc.cn

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编: 200002

日前，银监会发布了《关于规范银信理财合作业务有关事项的通知》。通知要求在今明两年内，商业银行在《通知》发布之前发行的存量表外资产都要转入表内，并按照 150% 的拨备覆盖率要求计提拨备。对新增的银信合作业务，银监会要求信托公司坚持自主管理原则，严格履行项目选择、尽职调查、投资决策、后续管理等主要职责，不得开展通道类业务，而且期限不得低于一年。

评论：

1、《通知》中明确提出两点：第一、自《通知》发布之日起，对信托公司融资类银信理财合作业务实行余额管理，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%。对于上述比例已经超标的信托公司，应立即停止开展这项业务，直至达到规定比例要求。第二、对之前约定和发生的银信理财合作业务，《通知》第七条规定，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% 的拨备覆盖率计提拨备，并且大型银行应按照 11.5%、中小银行按照 10% 的资本充足率计提资本。

2、根据银监会的分类，银信理财业务分为融资类银信理财业务和其他银信理财业务两类，2005 年底，商业银行和信托公司首次尝试理财业务合作。最初的银信理财合作以商业银行利用理财资金购买信托产品等方式展开，商业银行与理财产品投资人之间形成委托代理关系，商业银行与信托公司之间形成信托关系，实质上是一种“双层信托”。最初的银信理财合作发挥了商业银行的客户资源优势，弥补了信托公司募集能力不足的缺陷，信托公司在实业领域和资本市场的投资能力也填补了商业银行的空白，随后在发展过程中，逐渐演变成为银行利用银信理财业务将发行理财产品募集的资金委托信托公司进行贷款，即演变成成为信托贷款或者委托贷款的方式，2010 年以来，这种方式的银信理财产品的发行规模迅速扩大，成另外一种形式的表外信贷，据非官方数据不完全统计，2009 年以来融资类理财业务的余额只有 9000 亿元左右，到 2010 年 4 月末，已经迅速扩张到 1.88 万亿元，截止 7 月份银监会叫停时已经达到了 2.9 万亿元左右。

3、该《通知》对银行业的影响主要体现在以下几个方面：1、表外资产转入表内降低银行业的资本充足率，从而影响银行中期限内的扩张幅度。2、短期内表外资产转入表内要降低未来尤其是明年的新增贷款额度，因为有部分额度被这类表外资产所挤占。3、银信合作的规范特别是对于融资银信理财业务的规模限制导致这类业务的萎缩，从而减少银行的这类业务的中间业务收入。4、表外资产转入表内需要按照 150% 的比例计提贷款拨备，因此增加银行的信贷成本，减少银行当期的利润增幅。综合来讲，该《通知》对银行业的影响可以简单归纳为两个方面，既影响银行中期的成长性和短期的盈利增幅。

4、我们对上述影响试图进行量化分析，由于缺乏官方的统计数据 and 各个银行的具体数据，这种量化是非常粗略的。

首先，由于 2010 年中报尚未完全公布，我们采用 2009 年年报的数据，2009 年

底，包括光大和农业银行在内的 16 家上市银行的贷款余额占比达到 65%，我们假设其在银信理财业务中的占比也是 65%，则上市银行在银信理财业务上的余额为 1.9 万亿。

其次，我们假定这 1.9 万亿元会全部转入表内，实际上这种假设是不会成立的，因为首先银监会给予银行一年半的宽限期，其次由此是 2010 年上半年，由于市场上存在着强烈的加息预期，因此发行的银信理财产品实际上都是短期的，大部分集中在 3-6 个月以内，如果不存在展期的情况，他们都会在较短的时间内自动到期，因此实际上我们会发现，最终转入表内的银信理财产品规模将小于预估值。

我们就假定 1.9 万亿全部转入表内，并且假定他们都是公司类贷款，风险权重是 100%，则按照 10% 的资本金要求，银行需要补充资本金 2000 亿元，截止 2009 年年底，16 家上市银行的加权风险资产的总和是 28.65 万亿元，静态计算降低资本充足率 0.65 个百分点，2010 年我们考虑 22% 的加权风险资产的增长为 35 万亿元，则动态降低 2010 年年底的资本充足率 0.35 个百分点，由于所有上市银行都已经或者即将实施再融资计划，因此降低 0.35 个百分点对于上市银行的影响较小。

其三，考虑 1.9 万亿元的资产计算拨备的情况，根据其五级分类及银行自身的拨备水平而言，其拨备计算具有很大的不确定性，如果按照正常类贷款和关注类贷款的 1%-2% 计算，要计提拨备 200-400 亿元，按照上市银行将近 6500 亿元的盈利规模计算，对于上市银行的利润的不利影响在 3%-6% 以内。而且上市银行目前的拨备覆盖率都超过 200%，上市银行也具有一定的利用一般拨备腾挪的空间。其对上市银行当期业绩的实际影响比较有限。

其四，市场普遍担心 1.9 万亿元表外信贷资产会挤占 2010 年下半年和 2011 年的信贷指标，影响银行业的成长性，这方面肯定会存在一定的而且是长期的不利影响，但是这种影响目前还难以量化。由于实际上有很大一部分银信理财产品会在宽限期之前自动到期，因此实际影响应该比市场想象的小，我们预计可能每年的影响在 5000 亿元左右。

但是我们最担心的并不是未来的信贷规模控制，而是实体经济的贷款需求，我们认为只要实体经济有贷款需求，银行体系的放款能力不会因此项新政出现大规模的缩小，7 月份新增信贷低于预期的主要原因应该是贷款需求的减少。在考虑银行未来的信贷规模趋势时，主要应该考虑的还是宏观政策的变化及实体经济的走势。

最后，市场担心此项新政会对银行的理财业务从而对中间业务收入的增长带来不利影响，影响银行的成长性。同样的，这方面肯定也会存在一定的而且是长期的不利影响。但是银行将表外业务转入表内，中间业务收入没有了，但是仍会有利息收入，两者基本可以互相抵消，甚至利息收入在很大程度上会大于中间业务收入，对银行短期的业绩反而有增加作用；另一方面，银信理财业务占比不到银行收入的 5%，对于银行整体业绩的实质影响有限；同时银行理财业务也不会因此项新政而完全停滞。

由于此项新政刚刚实施，商业银行此前并不公布表外理财产品的具体情况，因此我们无法具体计算对于各个具体上市银行的影响，我们会在银行公布相关数据后及时跟踪。

5、具体到银行股的投资上，基本面、业绩以及估值的作用已经被弱化，房地产政策、地方政府融资平台、经济小周期下滑所带来的对于银行未来资产质量的担忧何时消除成为左右银行股表现的最重要的因素，在有关资产质量的演变不能让市场明确预期的情况下，估计银行股很难有系统性行情，只能关注个股基本面是否有超乎预期的催化剂。我们认为，目前这种情况没有发生实质性的改变。

另外，银监会的表态对于银行股短期也会产生不利的心理影响，对于市场资金面也会产生不利的影响，因此短期内银行板块依旧难以持续跑赢大盘。

附：有关地方政府融资平台的最新情况

银监会中期公布了地方政府融资平台开包检查的最新结果，截止 2010 年中期，地方政府融资平台的余额为 7.65 万亿元，其中 2 万亿元是完全正常的状态，第一还款来源非常充足，4 万亿元是第一还款来源不够充足，但是地方政府担保充足或者抵押品价值充足，不存在明显的坏账风险，最后 1.65 万亿元是存在各种风险的，包括主体或者项目不合规，或者存在一定的骗贷情况，或者是资金闲置的情况，银监会要求银行加紧整改，尽快回收。

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, 东北证券股份有限公司(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。