

## 动态报告/行业快评

银行

监管新政分析

推荐

(维持评级)

2010年12月22日

## 对平台贷款的监管力度大幅加强

分析师: 邱志承

qiuzc@guosen.com.cn

021-6087 5167

SAC 执业证书编号: S0980209120480

分析师: 黄飙

huangbiao@guosen.com.cn

0755-82130833-1868

SAC 执业证书编号: S0980209080425

## 事项:

媒体报道银监会出台《关于加强融资平台贷款风险管理的指导意见》(以下简称“指导意见”)。

## 评论:

■ **新规在分类监管的框架下明确了资产质量和风险权重的具体监管指标** 09年逆周期的天量信贷使得银行体系再次积累了较多的信贷风险,由于当前经济面临的不确定性也较大,包括通胀、楼市等方面的风险,都有可能使得信贷风险集中爆发,使得银行体系不良贷款重新走上恶化的方向,因此监管当局具有高度的风险厌恶性是理所当然的。

今年以来,国务院及各个部委相继出台了针对融资平台和平台贷款的监管文件, **总体的指导思想是实行分类监管、区别对待:对于现金流+抵质押较充足的平台贷款纳入一般性公司类贷款进行常态化管理,不足的贷款则给予高度严厉甚至带有惩罚性的监管,目的是提高透明度和防止风险扩大化。**

监管政策环环相扣、推进迅速,而且监管力度趋于加大,监管措施趋于具体化,各项监管指标明确,目前已经完全进入到了实质操作指标层面。6月份国务院出台的《关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知》(以下简称“《通知1》”)主要是规定了处理地方融资平台问题的总体框架和原则,随后7月底四部委出台相应的贯彻办法通知(以下简称“《通知2》”),是对《通知1》内容的进一步深化和细化,并根据现金流覆盖比例把平台贷款分为四类进行监管和处置, **这些分类方法是仅仅考虑现金流覆盖情况,是在普通对公贷款五级分类之外的一种分类方法。**(此前是根据现金流分三类进行监管,即:1. 现金流完全覆盖,2. 不能完全覆盖但第二还款来源充分,3. 不能完全覆盖且第二还款来源不充分)

11月17日银监会出台了《关于加强当前重点风险防范工作的通知》(以下简称《通知3》),当中延用了平台贷款的“四分法”,对平台贷款监管作了更进一步的工作安排,并提出了新的具体整改办法(基本原则是按照现金流覆盖情况进行分类处置),包括:1. 整改为公司类贷款,2. 保全分离为公司类贷款,3. 清理回收,4. 仍按平台贷款处理四种方式。而且,对采取2和3种方式的贷款,规定银行必须设定工作推进时间表。此外,《通知3》中还明确提出推进四大监管工具(充足率、动态拨备率、杠杆率和流动性比率)。

此次媒体报道刚出台的指导意见继续把平台贷款特别是现金流+抵质押覆盖不足的贷款认为是高风险贷款,资产质量的具体监管指标(主要是五级分类、拨备水平要求)和贷款风险权重指标都相对普通贷款严格许多。

■ **指导意见:主要针对新规下的平台贷款,拨备和充足率压力大幅提高** 该指导意见适用的类型是在新分类方法(即表1中的通知2)下被归为平台贷款而不是纳入到一般公司类贷款的贷款,这一类贷款在所有原平台贷款的比重可能控制在1/3以下。文件中值得高度重视的要点包括:

1. **强调了更加谨慎的还款方式，但不具备强制性** 银行需按照《关于规范中长期贷款还款方式的通知》（银监发[2010]103号）的要求来执行还款方式。主要是“实行分期偿还，做到半年一次还本付息”，对“整贷整还”类贷款，需要与地方政府和平台公司协商修订贷款合同（包括期限和还款方式）。但在还款方面银行处于较为被动的地位，对已签订的贷款合同无法强制执行修改；

2. **明确了平台贷款五级分类尤其是后三类的原则，带来较高的不良体现和拨备压力** 不良贷款（主要是次级类和可疑类）的触发条件主要基于现金流+抵质押的覆盖程度、本息逾期及逾期时间、是否违反贷款集中度监管要求等，而且明确了各个触发条件的具体标准（详见后表2），此外对重组后的贷款在六个月内不得调高贷款分类档次，在如此严格和明确的要求之下，平台贷款若符合不良贷款的条件将会迅速体现，而不像普通贷款五级分类那样不良贷款需要经过一定的主观性判断和时间延迟才会体现，这将迫使银行尽快地去补足担保和抵质押品来规避不良。若银行无法尽快补足，则平台不良贷款压力会很快显现。如果我们对照刘明康最近对于不良率上升到2%的表态。

指导意见明确了平台贷款的拨备覆盖率及拨贷比不得低于一般贷款拨备水平，但未明确是否需执行2.5%拨贷比。对短期内难以提足拨备的，可按照拨备缺口分2-3年补足。后面的测算里，我们乐观假设银监会将放弃150%的不良拨备覆盖率要求，按下表的40%计提，全行业的拨备覆盖率可能在100%以下。

根据测算，若假设平台贷款中现金流+抵质押覆盖率不足120%的比重为18%，并假设这部分贷款边际拨备覆盖率为40%，上市银行需对该类贷款加提的拨备规模大约在3000-4000亿，对税后利润的静态影响幅度为2010全年净利润近一半，如果分2-3年补足计提，也会大幅降低上市银行的利润增速。因为影响幅度很大，实际执行时会打折扣，上市银行也会在未来逐步将平台不良贷款进行化解，最终影响可能会低于我们下表测算的幅度，当然银监会需要放弃150%拨备覆盖的要求，否则影响幅度将3倍于我们下表的测算。

表1：上市银行平台贷款拨备压力测算（单位：万亿元）

| 全国平台贷款总额 | 上市银行的占比 | 上市银行平台贷款总额 | 覆盖率不足120%比重 | 新规影响的贷款规模 | 假设拨备覆盖率 | 需增加计提拨备 | 对税后利润的影响 | 相当于2010净利润的比例 |
|----------|---------|------------|-------------|-----------|---------|---------|----------|---------------|
| 9.0      | 60%     | 5.4        | 18%         | 1.0       | 40%     | 0.4     | 0.3      | 48%           |
| 8.5      | 60%     | 5.1        | 18%         | 0.9       | 40%     | 0.4     | 0.3      | 45%           |
| 8.0      | 60%     | 4.8        | 18%         | 0.9       | 40%     | 0.3     | 0.3      | 43%           |
| 7.5      | 60%     | 4.5        | 18%         | 0.8       | 40%     | 0.3     | 0.2      | 40%           |

资料来源：公司资料，国信证券经济研究所

注：覆盖率指款项项目自身现金流、担保及抵质押品折现价值合计占贷款本息之比

3. **风险权重大幅提高，带来相应的充足率下降** 按照现金流覆盖四分法来确定风险权重（其中全覆盖类风险权重为100%；基本覆盖类风险权重为140%；半覆盖类风险权重为250%；无覆盖类风险权重为300%），非全覆盖类贷款的风险权重标准大幅提高。充足率的下降是由未来盈利（即分子）下降和加权风险资产（分母）扩大所导致，且前者的影响更为主要，根据测算，新规总体将导致充足率下降约1个百分点。

■ **平台贷款清理规范工作接近收官阶段，将使得透明度显著提高，余额大幅缩减，风险状况暴露较为充分，不良、拨备和充足率压力提高** 从各家银行公布以及监管机构释放出来的信息来看，1、2类贷款占了大多数比重（至少应该在2/3以上），这样在清理分类工作完成后，仍归为平台类的贷款规模将大幅缩小。（见后表3；此外此前有媒体报道三分法下1-3类贷款比重分别为27%、50%、23%）

我们从乐观的角度认为，平台贷款清理规范是一种事后弥补性的工作，它使得平台贷款的透明度大幅提高，清理后平台类贷款的规模将有大幅缩减，同时风险状况暴露也逐渐充分。最新出台的指导意见对五级分类和拨备标准的规定非常明确，虽然对于业绩有重大影响，但也意味着平台贷款清理规范工作可能将趋于收尾，将进入常态化管理阶段，在中长期

对稳定和化解市场对平台贷款的担忧具有正面积极意义。清理规范工作完成后，各方部门能对平台贷款情况有一个明细的了解和掌握，厘清平台贷款的权责关系，同时促使银行补足贷款投放时所遗漏的工作，掌握平台贷款的风险情况。

■ **监管虽然在短期带来有明显的业绩的压力，但对于充足率及再融资的影响更为重要** 此文监管要求会对业绩和充足率带来较大的影响，对于业绩的影响虽然较大，但不影响公司的真实价值，但充足率的下降会带来的再融资压力，这会对上市银行的估值带来较为明显的不利影响。不过，鉴于银行对新规的执行情况仍有一定的不确定性，我们暂时不调整资产质量和业绩预测。

此外，2011 年及未来新增贷款中可能还会出现类似于地方融资平台贷款的其他低收益贷款，可能包括保障房贷款、水利建设贷款等，虽然贷款形式有所不同，但这些项目的现金流都较弱，对此我们也将给予关注,因为银行业贷款风险的消除取决于新增低收益项目贷款的控制。

表 2：政府融资平台监管文件要点汇总

|               | 关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知（简称《通知 1》）                               | 关于贯彻《国务院关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知》相关事项的通知（简称《通知 2》）                                                                                                                                                               | 关于加强当前重点风险防范工作的通知（简称《通知 3》） | 关于加强融资平台贷款风险管理的指导意见 | 点评                      |
|---------------|-----------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------|---------------------|-------------------------|
| 发布者           | 国务院                                                             | 财政部，发改委，人行，银监会                                                                                                                                                                                                  | 银监会                         | 银监会                 |                         |
| 文件号           | 国发[2010] 19 号                                                   | 财预[2010] 412 号                                                                                                                                                                                                  | 银监发[2010]98 号               | 银监发[2010]110 号      |                         |
| 发布时间          | 2010-6-10                                                       | 2010-7-30                                                                                                                                                                                                       | 2010-11-17                  | 2010-12-16          |                         |
| 地方政府融资平台公司之定义 | “指由地方政府及其部门和机构等通过财政拨款或注入土地、股权等资产设立，承担政府投资项目融资功能，并拥有独立法人资格的经济实体” | “纳入此次清理核实范围的融资平台公司是指截至 2010 年 6 月 30 日，由地方政府及其部门和机构、所属事业单位等通过财政拨款或注入土地、股权等资产设立，具有政府公益性项目投融资功能，并拥有独立企业法人资格的经济实体。包括各类综合性投资公司，如建设投资公司、建设开发公司、投资开发公司、投资控股公司、投资发展公司、投资集团公司、国有资产运营公司、国有资本经营管理中心等，以及行业性投资公司，如交通投资公司等。” | 与通知 2 同                     | 与通知 2 同             | 界定较为清晰明确，且涵盖了名目繁多的平台公司。 |
| 债务范围          | “纳入此次清理范围                                                       | 清理核实的债务是指截至                                                                                                                                                                                                     | 与通知 2 同                     | 根据《通知 2》将清理规范后的融资平台 | 涵盖范围较广，包括了直             |

|           |                                                                                                                                                                                           |                                                                                                                                                                                                                                    |          |                                                                             |                                           |
|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|-----------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------|
|           | 的债务,包括融资平台公司 <b>直接借入、拖欠或因提供担保、回购等信用支持形成的债务。</b>                                                                                                                                           | 2010年6月30日,融资平台公司 <b>通过直接借入、拖欠或因提供担保、回购等信用支持形成的债务。</b>                                                                                                                                                                             |          | 贷款 <b>纳入一般公司类贷款管理的贷款</b> ,以及金融机构 <b>向整合保留后融资平台公司按照商业化原则发放的贷款</b> ,不适用本指导意见。 | 接债务,也包括了或有性的债务。                           |
| 债务分类      | <p>“债务经清理核实后按以下原则分类:</p> <p>(1) 融资平台公司因<b>承担公益性项目建设举借、主要依靠财政性资金偿还</b>的债务;</p> <p>(2) 融资平台公司因<b>承担公益性项目建设举借、项目本身有稳定经营性收入并主要依靠自身收益偿还</b>的债务;</p> <p>(3) 融资平台公司因<b>承担非公益性项目建设举借的债务。</b>”</p> | <p>与《通知1》同。</p> <p>另补充界定《通知1》中的第(1)种债务,是指融资平台公司因承担公益性项目融资任务举借,根据协议约定、项目性质或相关政策规定确定,<b>偿债资金70%以上(含70%)来源于一般预算资金、政府性基金预算收入、国有资本经营预算收入、预算外收入等财政性资金的债务</b>。上述财政性资金暂不包括已注入融资平台公司的土地使用权出让收入、因承担政府公益性项目建设获得的土地使用权出让收入返还、车辆通行费等专项收费收入。</p> | 与《通知1》同。 |                                                                             | 根据项目的公益性以及现金流特征进行划分,而且对财政性资金来源进行了较为明确的界定。 |
| 总体处理原则    | 按照“逐包打开、逐笔核对、重新评估、整改保全”的原则进行全面清理                                                                                                                                                          | 与《通知1》同。                                                                                                                                                                                                                           | 与《通知1》同。 |                                                                             |                                           |
| “公益性项目”定义 |                                                                                                                                                                                           | 《通知1》中“公益性项目”                                                                                                                                                                                                                      |          |                                                                             | 对公益性项目进行较为明                               |

|          |       |                                                                                                                                            |                                                                                                                           |  |                                                                    |
|----------|-------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|--------------------------------------------------------------------|
|          |       | 是指为社会公共利益服务、不以盈利为目的，且不能或不宜通过市场化方式运作的政府投资项目，如市政道路、公共交通等基础设施项目，以及公共卫生、基础科研、义务教育、保障性安居工程等基本建设项目。                                              |                                                                                                                           |  | 确的界定，必须同时符合多个特征。                                                   |
| “在建项目”定义 |       | 《通知 1》中“在建项目”是指截至 <b>2010 年 6 月 30 日</b> ，经相关投资主管部门依照有关规定 <b>完成审批、核准或备案手续，并已开工建设</b> 的项目。<br>为避免损失浪费，防止出现“半拉子”工程， <b>应当妥善安排在建项目的后续资金</b> 。 |                                                                                                                           |  | 对在建项目进行了较为明确的界定，必须同时满足多个条件。<br>对在建工程的规定是相对较为宽松的，银行有对后续资金继续给予支持的自由。 |
| 平台贷款     |       |                                                                                                                                            |                                                                                                                           |  |                                                                    |
| 总体原则     |       |                                                                                                                                            |                                                                                                                           |  |                                                                    |
| 平台贷款分类原则 | 无专门规定 | 按照现金流覆盖比例将贷款划分为 <b>全覆盖、基本覆盖、半覆盖和无覆盖</b> 四类风险定性，实施分类动态管理。（作者注：全覆盖，指这一比例在 100%及以上，借款人自身现金流充足；基本覆盖，70%-100%之间，有少部分依靠财政担保；半覆                   | 与《通知 2》同，另补充“在平台企业净现金流的核算方面，对于土地收入返还，只有 <b>平台企业确实拥有土地所有权的土地</b> 所产生的土地收入返还才能计入净现金流收入；对于股权收益，只有 <b>平台企业名下股权</b> 所产生的投资收益才能 |  | 分类原则与普通对公贷款不同。<br>对现金流的真实归属进行了较为严格的规定。                             |

|        |                                  |                                                                                                                                                     |                                                                         |                                                                                                                                           |                                                                  |
|--------|----------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------|
|        |                                  | 盖，30%-70%之间，部分依靠财政担保；无覆盖，30%以下，借款人自身有少量现金流，但大部分依靠财政担保。）<br>（7月底以前是按三分法，即“现金流全覆盖、不能全覆盖但第二还款来源充分 以及 第二还款来源不充分”）                                       | 够计入净现金流收入。”                                                             |                                                                                                                                           |                                                                  |
| 信贷管理原则 |                                  | 人民银行和银监会发布的相关信贷政策与管理规定及银行自身信贷管理要求。<br><b>三个办法一个指引。</b>                                                                                              | 实施 <b>动态台账管理</b> 。在前期清查规范的基础上，尽快建立地方政府融资平台台账， <b>明确名单、贷款金额、还款方式和来源。</b> | 应在清查规范的基础上，尽快 <b>建立完善的融资平台贷款台账</b> ，健全融资平台贷款统计分析制度， <b>明确借款主体、贷款金额、还款方式及还款来源</b> ，详细记录贷款状况，及时反映贷款变化情况，确保贷款信息真实、准确、完整。<br><b>三个办法一个指引。</b> | 台账管理就是对平台贷款相关事项作明细记录，有助于及时掌握平台贷款的动态情况。                           |
| 贷款主体原则 | 申请贷款须落实到项目， <b>以项目法人公司作为承贷主体</b> | 与《通知1》同。另补充承贷主体为“贷款资金应用于项目本身，承贷主体应为 <b>具有独立承担民事责任的市场主体</b> 。”<br>《通知1》中“凡没有稳定现金流作为还款来源的，不得发放贷款”，是指对于自身没有稳定经营性现金流或者没有可靠偿债资金来源的融资平台公司，银行业金融机构等不得发放贷款。 |                                                                         |                                                                                                                                           | 贷款主体不清对贷款偿还构成重大隐患，尤其是部分平台贷款的主体是机关法人性质，存在权责不清问题。但目前的规定也只能起事后补救作用。 |

|                   |                                                                                                  |                                                                                                   |                                                                                                                 |  |                                                                                |
|-------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|--------------------------------------------------------------------------------|
| 贷款项目和投向原则         | <p>融资项目必须符合国家宏观调控政策、发展规划、行业规划、产业政策、行业准入标准和土地利用总体规划等要求。</p> <p>要认真审查贷款投向，确保贷款符合国家规划和产业发展政策要求。</p> | <p>要符合《通知 1》第一部分所要求的“符合国家产业政策、土地政策、环境保护政策、信贷审慎管理规定及宏观调控政策等要求的项目”。</p>                             |                                                                                                                 |  | <p>这些是对贷款投放一贯的要求。</p>                                                          |
| 分类处置办法            |                                                                                                  |                                                                                                   |                                                                                                                 |  |                                                                                |
| 平台贷款分类处置方式        |                                                                                                  |                                                                                                   | <p>依据平台公司自身经营性现金流覆盖情况，平台贷款可通过整改为公司类贷款、保全分离为公司类贷款、清理回收、仍按平台贷款处理等四种方式进行分类处置。</p> <p>以省为单位，做好与政府相关部门及平台公司的会谈工作</p> |  | <p>平台贷款将根据一定条件划分为普通公司类贷款和平台贷款，对两类贷款将有不同的监管和处理政策。如此分类后，所谓的平台贷款比重可能会有较大幅度下降。</p> |
| 对基本覆盖和半覆盖类贷款的处置办法 |                                                                                                  | <p>对于清理规范后自身具有一定的经营性现金流，能够部分偿还贷款本息的融资平台公司，银行应采取补充完善合同手续、增加新的借款主体和担保主体等整改保全措施，强化还款约束，将其中规范后满足一</p> |                                                                                                                 |  | <p>具有经营性现金流的项目的贷款，有较大机会被纳入一般公司类贷款。</p>                                         |

|                      |  |                                              |                                                                                                                                                                          |  |                                                                                       |
|----------------------|--|----------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|---------------------------------------------------------------------------------------|
|                      |  | 般公司类贷款条件的贷款从融<br>资平台公司贷款中剥离，纳入<br>一般公司类贷款管理。 |                                                                                                                                                                          |  |                                                                                       |
| 整改为公司类贷款<br>的处置办法    |  |                                              | 实行逐户监测。                                                                                                                                                                  |  | 按照大额公司贷款来管<br>理，计提的应该也是单项<br>拨备。                                                      |
| 保全分离为公司类<br>贷款的处置办法  |  |                                              | 须设定处置时间表。。通过项<br>目剥离、公司重组、增加新的<br>借款主体和担保主体来补足现<br>金流，或是通过追加股权、土<br>地等合法足值的抵（质）押品<br>以及直接收回等方式，严格按<br>照时限要求完成各项工作。<br>银监会各级派出机构需建立定<br>期报告制度，及时监督掌握贷<br>款处置进展。           |  | 该类贷款在一定期限内需<br>完成补足现金流或抵质押<br>等信用弥补工作。<br>各地银监局将做定期检查<br>与向上汇报，有助于弥补<br>工作的执行到位。      |
| 仍按平台公司处理<br>的贷款的处置办法 |  |                                              | 实施严格监控。对主要依靠财<br>政性资金偿还本息的贷款应纳<br>入地方财政预算，制定还款计<br>划并落实还款措施，必要时应<br>督促地方政府追加风险缓释措<br>施或逐步收回存量贷款。<br>对于不符合国发[2010]19号文<br>（即《通知 1》）要求，项目没<br>有足额资产抵押和现金流的，<br>严禁新增贷款（授信）。 |  | 该类贷款的本息偿还需纳<br>入地方财政预算，这是较<br>为有效的监管措施，但在<br>实际执行上可能会遇到一<br>定阻力，这类贷款的偿还<br>风险持续时间将较长。 |

| 其他原则        |                                                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                                                |  |                                                                                                                                   |                                                                                                                                    |
|-------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 资本金原则       | <p>今后地方政府确需设立融资平台公司的。。</p> <p>足额注入资本金，学校、医院、公园等<b>公益性资产不得作为资本注入</b>融资平台公司。</p>                                                                                              | <p>与《通知 1》同。另补充“公益性资产”是指为社会公共利益服务，且依据有关法律法规规定<b>不能或不宜变现的资产</b>，如学校、医院、公园、广场、党政机关及经费补助事业单位办公楼等，以及市政道路、水利设施、非收费管网设施等<b>不能带来经营性收入</b>的基础设施等。</p>                                                                                                  |  |                                                                                                                                   | <p>该原则实行的是新老划断，仅针对今后设立的新平台公司，加大了未来的难度。</p>                                                                                         |
| 担保原则与债务边界划定 | <p>地方政府<b>在出资范围内对融资平台公司承担有限责任</b>，实现融资平台公司<b>债务风险内部化</b>。</p> <p>除法律和国务院另有规定外，地方各级政府及其所属部门、机构和主要依靠财政拨款的经费补助事业单位，均<b>不得以财政性收入、行政事业等单位的国有资产，或其他任何直接、间接形式为融资平台公司融资行为提供</b></p> | <p>与《通知 1》同。另补充所谓的直接、间接形式的担保是“包括但不限于下列各种形式：为融资平台公司融资行为出具<b>担保函</b>；承诺在融资平台公司偿债出现困难时，给予<b>流动性支持</b>，提供临时性偿债资金；承诺当融资平台公司不能偿付债务时，<b>承担部分偿债责任</b>；承诺将融资平台公司的偿债资金安排纳入政府预算。”</p> <p>自《通知 1》下发之日起，对于融资平台公司的新增债务，<b>地方政府仅以出资额为限承担有限责任</b>。如果债务人无法偿</p> |  | <p>不得接受地方政府及其所属部门、机构和主要依靠财政拨款的事业单位<b>违规以财政性收入、行政事业等单位国有资产或其他任何直接、间接形式为融资平台贷款提供的担保</b>。</p> <p>担保主体的<b>责任不随融资平台贷款形态的变化而改变</b>。</p> | <p>使地方政府与融资平台明确划清了界限，规定政府债务的边界为“出资范围内”，制止了平台债务风险外延至地方政府，危及政府信用，但这也意味着过去直接或间接形成的政府担保宣告无效，银行不得不承担更多的风险与责任。</p> <p>未来银行也不得接受违规担保。</p> |

|           |                                                                                                          |                            |                                                                                                                                                                                     |                                                                                                                  |                                                                              |
|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------|
|           | 担保。                                                                                                      | 还全部债务， <b>债权人也应承担相应责任。</b> |                                                                                                                                                                                     |                                                                                                                  |                                                                              |
| 抵押品及现金流原则 |                                                                                                          |                            | 要定期开展押品价值评估，及时补充抵质押品，防范减值风险。<br>要持续、动态测算贷款项目现金流状况，提前采取应对措施。                                                                                                                         | 应审慎评估各类担保或抵质押品的合法性、有效性和充分性，以及抵质押品价值和变现比率，跟踪监测抵质押品价值变动，合理估计抵质押品折现价值，及时要求借款主体补充足值的抵质押品                             | 强调动态与及时地进行监测，有助于防范风险。                                                        |
| 还款原则      | 对融资平台公司存量债务，要按照协议约定偿还， <b>不得单方面改变原有债权债务关系，不得转嫁偿债责任和逃废债务。</b><br>融资平台公司等要统筹安排资金，制定偿债计划，明确偿债时限，切实承担还本付息责任。 |                            | 要在充分协商基础上，有力 <b>推动修订原贷款合同中“整借整还”等不科学条款。</b><br>建成之后的项目（包括铁路、公路、基础设施等）贷款应立即进入还本期， <b>原则上每年至少两次等额还本</b> ，有的小额贷款可以争取做到每季还本，利随本清，以实现风险的准确暴露和稳步缓释，严格防止常青贷款。<br>平台贷款 <b>到期后不应展期或随意重组。</b> | 应按照《关于规范中长期贷款还款方式的通知》（银监发[2010]103号）的要求，合理确定融资平台公司贷款期限，做好与地方政府和平台客户的贷款合同修订工作，按照修订后的贷款合同调整还款计划，进一步规范平台公司还款方式和还款期限 | 尽管对还款原则作了较多的要求，但在还款问题上，尤其是贷款本金的偿还，银行仍然处于较为被动的地位，需要在地方政府融资渠道得到拓展之后才会有比较明显的解决。 |
| 分类与计提原则   | 按照不同情况严格进行贷款质量分类。                                                                                        |                            | 要按照项目现金流、押品价值、还款能力和意愿等因素，对平台贷款实行严格分类，并做好准备计提。<br>贷款的准确分类、相应的准备计提以及资本权重确定必须与                                                                                                         | 明确了平台贷款的五级分类方法。特别强调“贷款项目自身经营性现金流不足、需主要依靠担保和抵质押品作为还款来源的贷款，如贷款项目自身现金流、担保及抵质押品折现价值合计不足贷款本息120%的融资平台贷款，应至少归为次级       | 反复强调贷款的严格和准确分类与拨备计提。<br>对列入不良的触发条件进行了较为明确的规定。                                |

|               |                   |  |                            |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |                         |
|---------------|-------------------|--|----------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------|
|               |                   |  | 早期风险信号相匹配。                 | <p>类；不足 80%的，应至少归为可疑类。”</p> <p>以及“主要依靠财政性资金偿还的融资平台贷款一旦发生本息逾期，应将该借款人所有同类贷款至少归为次级类；对逾期六个月以上仍不能支付贷款本息的，应将该借款人所有同类贷款至少归为可疑类。”</p> <p>“借款人因财务状况恶化或无力还款而进行债务重组的融资平台贷款，应至少归为次级类；债务重组后六个月内不得调高贷款分类档次，六个月后可按照本指导意见重新分类。重组后如借款人财务状况继续恶化，再次发生贷款本息逾期的，应至少归为可疑类。”</p> <p>“对违反贷款集中度监管要求的融资平台贷款，应至少归为次级类。”（银监会要求：银行对单一客户的贷款余额与银行资本总额的比例，一般规定不应超过 10%。最大 10 家贷款客户的贷款比例高低也是衡量贷款集中度的重要因素，一般不应超过银行资本总额的 50%。）</p> |                         |
| 拨备覆盖率及贷款拨备率要求 |                   |  | 不得低于一般贷款拨备水平               | <p>拨备覆盖率及贷款拨备率不得低于一般贷款拨备水平。融资平台贷款风险较大，短期内难以提足贷款损失准备的，可按照贷款损失准备缺口分 2-3 年补足。</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |                         |
| 内部资本管理原则      | 适当提高融资平台公司贷款的风险权重 |  | 要根据贷款项目现金流覆盖程度和其他相关因素，适当调整 | <p>全覆盖类风险权重为 100%；基本覆盖类风险权重为 140%；半覆盖类风险权重为</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | 明确按照现金流覆盖四分之三来确定风险权重，非全 |

|  |  |  |                                  |                      |                 |
|--|--|--|----------------------------------|----------------------|-----------------|
|  |  |  | 贷款风险权重和其他经济资本系数，合理确定预期和非预期损失的水平。 | 250%；无覆盖类风险权重为 300%。 | 覆盖类贷款的风险权重大幅提高。 |
|--|--|--|----------------------------------|----------------------|-----------------|

资料来源：财政部，银监会，国信证券经济研究所

表 3：上市银行平台贷款不完全统计情况表

|      | 平台贷款余额    | 占贷款总额比重 | 贷款风险与质量描述                                                                         |
|------|-----------|---------|-----------------------------------------------------------------------------------|
|      | 亿元        | %       |                                                                                   |
| 工商银行 | 8300      | 13%     | 不良率 0.02%；有足够现金流覆盖占 75%，                                                          |
| 建设银行 | 7186      | 13%     | 4063 亿元为现金流全覆盖；<br>二季末覆盖率为 1900%                                                  |
| 农业银行 | 5300（一季末） | 11%     | 地级市以上占 80%；县级中 80%为沿海发达地区；有抵质押占 81%，余下为财政资金偿还；不良率 0.58%                           |
| 中国银行 | 4197（二季末） | 8%      | 省市两级占 90%；县级平台中百强县占 75%，有抵押和各类担保的占 95%，其中有抵质押的占 65%；不良率 0.07%                     |
| 交通银行 | 1390（去年末） | 7%      | 2/3 为全覆盖，剩余 1/3 为基本覆盖，半覆盖和无覆盖项目                                                   |
| 招商银行 | 1300      | 10%     | 全覆盖占 89.3%，基本覆盖占 9%，半覆盖占 1.6%，无覆盖为 0.1%                                           |
| 中信银行 | 2237      | 19%     | 正常类 99.6%；关注类占 0.4%；无不良贷款。今年上半年到期的平台贷款全部按时回收。已充分计提贷款减值准备，正常类计提比例 1.03%，关注类 10.7%。 |
| 民生银行 | 1905      | 20%     | 全覆盖约占 70%，基本覆盖约占 17%，半覆盖及无覆盖约占 14%                                                |
| 浦发银行 | 2500（二季末） | 24%     | 70%-80%为 08 和 09 年发放；三季末全覆盖为不到 30%，基本覆盖为不到 40%，半覆盖为不到 20%。                        |
| 兴业银行 | 1590（二季末） | 20%     | 全覆盖占 70.5%，基本覆盖占 16%，半覆盖 10.5%，无覆盖 3%                                             |
| 光大银行 | -         | -       | 二季末，52%为 09 年以前发放的正常贷款，48%为 09 年发放；地市级以上行政级别贷款占比达到 78%；                           |

请务必阅读正文之后的免责条款部分

全球视野 本土智慧

|                          |               |            |                                        |
|--------------------------|---------------|------------|----------------------------------------|
|                          |               |            | 长三角、珠三角、环渤海等经济发达地区占比 63.5%；不良率低于 0.3%。 |
|                          |               |            | 三分法：第一类占 86%，第二类占 9%，第三类占 5%。          |
| 华夏银行                     | 755（二季末）      | 15%        |                                        |
| 深发展                      | 580           | 16%        | 大部分为现金流完全能够覆盖本息支付                      |
| 北京银行                     | 1030（一季末）     | 33%        | 80%在北京，无不良                             |
| 南京银行                     | -             | -          | 全覆盖和基本覆盖的占 66%，半覆盖的占 34%               |
| 宁波银行                     | 56（去年末）       | 6%         | 为园区基础设施类贷款,不完全归为平台贷款                   |
| <b>合计</b>                | <b>38,326</b> | <b>12%</b> |                                        |
| 资料来源：公司资料，财经媒体，国信证券经济研究所 |               |            |                                        |

表 3: 上市银行盈利预测及估值表 (截至 12 月 21 日)

| 代码     | 公司名称 | 股价    | P/E(X)   |       |       |       | P/B(X)   |       |       |       | P/PPoP(X)  |       |       |       |
|--------|------|-------|----------|-------|-------|-------|----------|-------|-------|-------|------------|-------|-------|-------|
|        |      |       | 2009A    | 2010E | 2011E | 2012E | 2009A    | 2010E | 2011E | 2012E | 2009A      | 2010E | 2011E | 2012E |
| 601398 | 工商银行 | 4.21  | 10.8     | 8.8   | 7.4   | 6.3   | 2.08     | 1.78  | 1.55  | 1.35  | 7.4        | 6.3   | 5.1   | 4.3   |
| 601939 | 建设银行 | 4.72  | 10.3     | 8.6   | 7.6   | 6.6   | 1.98     | 1.66  | 1.48  | 1.31  | 6.7        | 5.9   | 5.1   | 4.4   |
| 601288 | 农业银行 | 2.65  | 10.6     | 8.0   | 7.4   | 5.9   | 2.01     | 1.54  | 1.37  | 1.19  | 6.0        | 5.2   | 4.6   | 3.6   |
| 601988 | 中国银行 | 3.27  | 10.2     | 9.1   | 8.6   | 7.8   | 1.61     | 1.43  | 1.30  | 1.15  | 6.5        | 5.9   | 5.4   | 4.5   |
| 601328 | 交通银行 | 5.65  | 9.3      | 8.3   | 7.2   | 6.5   | 1.69     | 1.49  | 1.30  | 1.15  | 5.7        | 5.2   | 4.3   | 3.8   |
| 600036 | 招商银行 | 13.30 | 14.0     | 10.1  | 9.1   | 7.9   | 2.74     | 1.99  | 1.68  | 1.43  | 10.0       | 7.2   | 6.0   | 5.1   |
| 601998 | 中信银行 | 5.40  | 14.6     | 11.3  | 11.0  | 9.5   | 2.05     | 1.79  | 1.57  | 1.38  | 9.6        | 7.0   | 6.7   | 5.5   |
| 600016 | 民生银行 | 5.12  | 9.5      | 7.9   | 6.6   | 5.8   | 1.30     | 1.29  | 1.11  | 0.96  | 5.4        | 4.9   | 4.0   | 3.3   |
| 600000 | 浦发银行 | 12.79 | 8.5      | 8.8   | 7.2   | 5.9   | 1.66     | 1.42  | 1.19  | 0.99  | 5.5        | 6.2   | 4.6   | 3.5   |
| 601166 | 兴业银行 | 24.71 | 9.3      | 8.6   | 6.8   | 6.0   | 2.07     | 1.57  | 1.31  | 1.11  | 7.0        | 5.9   | 4.6   | 4.0   |
| 601818 | 光大银行 | 3.87  | 16.8     | 11.7  | 9.9   | 8.6   | 2.69     | 1.93  | 1.65  | 1.43  | 10.2       | 8.1   | 6.1   | 5.2   |
| 600015 | 华夏银行 | 11.22 | 15.0     | 13.5  | 10.2  | 9.4   | 1.85     | 1.39  | 1.25  | 1.13  | 6.8        | 6.9   | 5.4   | 4.8   |
| 000001 | 深发展  | 16.57 | 10.2     | 8.8   | 8.1   | 7.0   | 2.51     | 1.64  | 1.40  | 1.19  | 6.6        | 6.2   | 5.2   | 4.3   |
| 601169 | 北京银行 | 11.74 | 13.0     | 10.4  | 8.6   | 6.9   | 1.95     | 1.74  | 1.53  | 1.33  | 9.3        | 7.4   | 5.4   | 4.1   |
| 601009 | 南京银行 | 10.12 | 12.0     | 13.3  | 10.3  | 7.6   | 1.55     | 1.56  | 1.37  | 1.20  | 8.4        | 9.4   | 6.7   | 5.1   |
| 002142 | 宁波银行 | 12.26 | 21.1     | 15.5  | 13.8  | 11.2  | 3.14     | 2.16  | 1.93  | 1.71  | 14.1       | 11.0  | 9.4   | 7.1   |
| 代码     | 公司名称 | 评级    | EPS (元)  |       |       |       | BVPS (元) |       |       |       | PPoPPS (元) |       |       |       |
|        |      |       | 2009A    | 2010E | 2011E | 2012E | 2009A    | 2010E | 2011E | 2012E | 2009A      | 2010E | 2011E | 2012E |
| 601398 | 工商银行 | 推荐    | 0.39     | 0.48  | 0.57  | 0.67  | 2.02     | 2.37  | 2.72  | 3.11  | 0.57       | 0.67  | 0.83  | 0.99  |
| 601939 | 建设银行 | 推荐    | 0.46     | 0.55  | 0.62  | 0.72  | 2.38     | 2.84  | 3.18  | 3.59  | 0.70       | 0.80  | 0.92  | 1.08  |
| 601288 | 农业银行 | 中性    | 0.25     | 0.33  | 0.36  | 0.45  | 1.32     | 1.72  | 1.94  | 2.22  | 0.44       | 0.51  | 0.58  | 0.73  |
| 601988 | 中国银行 | 中性    | 0.32     | 0.36  | 0.38  | 0.42  | 2.03     | 2.29  | 2.52  | 2.84  | 0.50       | 0.55  | 0.61  | 0.72  |
| 601328 | 交通银行 | 谨慎推荐  | 0.61     | 0.68  | 0.78  | 0.87  | 3.34     | 3.79  | 4.33  | 4.93  | 1.00       | 1.08  | 1.30  | 1.50  |
| 600036 | 招商银行 | 推荐    | 0.95     | 1.32  | 1.46  | 1.69  | 4.85     | 6.68  | 7.92  | 9.32  | 1.33       | 1.85  | 2.20  | 2.60  |
| 601998 | 中信银行 | 中性    | 0.37     | 0.48  | 0.49  | 0.57  | 2.63     | 3.02  | 3.43  | 3.91  | 0.56       | 0.77  | 0.81  | 0.98  |
| 600016 | 民生银行 | 推荐    | 0.54     | 0.65  | 0.77  | 0.89  | 3.95     | 3.97  | 4.61  | 5.35  | 0.94       | 1.05  | 1.28  | 1.56  |
| 600000 | 浦发银行 | 推荐    | 1.50     | 1.46  | 1.78  | 2.18  | 7.70     | 9.00  | 10.78 | 12.95 | 2.32       | 2.06  | 2.81  | 3.61  |
| 601166 | 兴业银行 | 谨慎推荐  | 2.66     | 2.86  | 3.64  | 4.15  | 11.92    | 15.73 | 18.80 | 22.22 | 3.55       | 4.22  | 5.36  | 6.21  |
| 601818 | 光大银行 | 中性    | 0.23     | 0.33  | 0.39  | 0.45  | 1.44     | 2.01  | 2.34  | 2.71  | 0.38       | 0.48  | 0.63  | 0.74  |
| 600015 | 华夏银行 | 推荐    | 0.75     | 0.83  | 1.10  | 1.19  | 6.06     | 8.10  | 8.99  | 9.91  | 1.64       | 1.63  | 2.08  | 2.34  |
| 000001 | 深发展  | 中性    | 1.62     | 1.88  | 2.05  | 2.37  | 6.59     | 10.09 | 11.86 | 13.93 | 2.50       | 2.69  | 3.20  | 3.87  |
| 601169 | 北京银行 | 谨慎推荐  | 0.90     | 1.13  | 1.36  | 1.70  | 6.03     | 6.75  | 7.66  | 8.82  | 1.26       | 1.59  | 2.18  | 2.84  |
| 601009 | 南京银行 | 谨慎推荐  | 0.84     | 0.76  | 0.98  | 1.33  | 6.55     | 6.47  | 7.37  | 8.44  | 1.20       | 1.08  | 1.50  | 2.00  |
| 002142 | 宁波银行 | 中性    | 0.58     | 0.79  | 0.89  | 1.09  | 3.90     | 5.68  | 6.34  | 7.16  | 0.87       | 1.11  | 1.30  | 1.72  |
| 代码     | 公司名称 |       | ROAE (%) |       |       |       | ROAA (%) |       |       |       | 净利润增长 (%)  |       |       |       |
|        |      |       | 2009A    | 2010E | 2011E | 2012E | 2009A    | 2010E | 2011E | 2012E | 2009A      | 2010E | 2011E | 2012E |
| 601398 | 工商银行 | 5.40  | 20.3     | 22.5  | 22.7  | 23.0  | 1.17     | 1.29  | 1.36  | 1.39  | 17.5       | 27.9  | 21.0  | 17.0  |
| 601939 | 建设银行 | 6.00  | 20.8     | 22.6  | 20.7  | 21.2  | 1.20     | 1.35  | 1.32  | 1.34  | 15.3       | 30.6  | 12.6  | 15.8  |
| 601288 | 农业银行 | 2.70  | 20.5     | 24.7  | 20.1  | 21.9  | 0.82     | 1.09  | 1.01  | 1.07  | 26.3       | 63.9  | 10.5  | 24.2  |
| 601988 | 中国银行 | 3.30  | 15.7     | 17.0  | 15.1  | 15.2  | 1.01     | 1.04  | 1.00  | 1.04  | 27.2       | 24.9  | 6.4   | 13.6  |
| 601328 | 交通银行 | 6.80  | 19.4     | 19.7  | 19.2  | 18.8  | 0.96     | 1.04  | 1.01  | 0.97  | 5.8        | 26.6  | 15.0  | 12.2  |
| 600036 | 招商银行 | 16.70 | 21.4     | 22.8  | 20.0  | 19.7  | 0.97     | 1.22  | 1.13  | 1.11  | (12.9)     | 52.7  | 10.6  | 16.0  |
| 601998 | 中信银行 | 5.30  | 13.6     | 16.2  | 15.3  | 15.2  | 1.01     | 0.98  | 0.99  | 0.95  | 10.1       | 27.9  | 25.8  | 16.0  |
| 600016 | 民生银行 | 6.40  | 18.9     | 17.4  | 17.7  | 17.6  | 0.94     | 1.05  | 1.04  | 0.99  | 53.5       | 39.7  | 18.7  | 15.5  |
| 600000 | 浦发银行 | 16.20 | 24.8     | 24.5  | 18.1  | 18.4  | 0.86     | 1.15  | 1.10  | 1.07  | 5.6        | 58.8  | 21.9  | 22.1  |
| 601166 | 兴业银行 | 29.30 | 24.6     | 22.0  | 21.1  | 20.2  | 1.12     | 1.05  | 1.08  | 1.03  | 16.7       | 28.9  | 27.5  | 13.8  |
| 601818 | 光大银行 | 3.60  | 18.8     | 20.9  | 18.1  | 18.0  | 0.75     | 1.00  | 1.04  | 1.02  | 4.5        | 72.2  | 20.8  | 15.6  |
| 600015 | 华夏银行 | 13.60 | 13.2     | 15.4  | 13.0  | 12.7  | 0.47     | 0.60  | 0.67  | 0.63  | 22.4       | 51.1  | 33.0  | 8.2   |
| 000001 | 深发展  | 16.80 | 27.6     | 23.0  | 18.7  | 18.4  | 0.94     | 1.00  | 0.93  | 0.92  | 719.3      | 30.0  | 9.3   | 15.6  |
| 601169 | 北京银行 | 14.10 | 15.8     | 17.4  | 19.0  | 20.8  | 1.19     | 1.12  | 1.03  | 0.99  | 4.0        | 24.9  | 20.5  | 25.2  |
| 601009 | 南京银行 | 12.10 | 13.2     | 15.9  | 14.2  | 16.7  | 1.22     | 1.24  | 1.24  | 1.29  | 6.1        | 47.5  | 29.7  | 34.6  |
| 002142 | 宁波银行 | 12.50 | 15.8     | 19.9  | 14.9  | 16.3  | 1.10     | 1.12  | 0.96  | 0.91  | 9.4        | 59.3  | 13.1  | 22.7  |

数据来源: Wind 资讯, Bloomberg, 国信证券经济研究所

### 国信证券投资评级

| 类别         | 级别   | 定义                               |
|------------|------|----------------------------------|
| 股票<br>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±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<br>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±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。