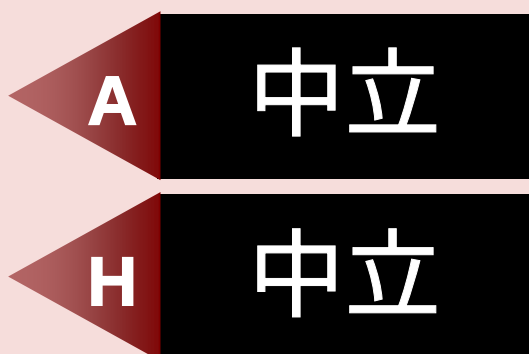


2010 年 12 月 22 日

中国银行业

银监会发布融资平台风险管理指导意见



袁琳, CFA

(8610) 6622 9070

lin.yuan@bocigroup.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300200010034

孙鹏

(8610) 6622 9072

peng.sun@bocigroup.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300210070008

尹劲桦

(8610) 6622 9348

jinhua.yin@bocigroup.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300210050006

近期影响行业的重要因素

正面因素	估值吸引力增强 3 季度业绩保持增长
负面因素	通胀下紧缩货币政策 宏观经济增长长期减速 政策性保护可能减弱

资料来源：中银国际研究

*姚晓为本报告重大贡献者

中银国际证券有限责任公司

银监会近日下发《关于加强融资平台贷款风险管理的指导意见》，明确了融资平台贷款的五级分类、拨备计提和风险权重等。指导意见将使银行资本充足率面临压力，不良贷款也将上升，但我们预计仍将在可控范围之内。在实际执行中，相信监管部门也会与银行协调，避免在短时期内造成过大冲击。

■ 银监会近日下发《关于加强融资平台贷款风险管理的指导意见》，对融资平台贷款的五级分类和风险缓释等情况做了具体规定，核心规定包括：

➢ 融资平台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，至少应归为次级类；不足 80% 的，应至少归为可疑类；

➢ 金融机构应按现金流覆盖比例划分的全覆盖、基本覆盖、半覆盖和无覆盖平台贷款计算资本充足率贷款风险权重。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%。

■ 指导意见在具体执行中，对融资平台贷款的定义、不良贷款的界定和抵质押品价值的确定仍需要进一步明确。

■ 我们估算，上市银行 2010 年末的资本充足率将平均下降约 0.6 个百分点。在提高融资平台贷款的风险权重后，部分银行资本充足率将面临更大压力，例如民生银行、深发展以及招商银行等。某些银行有可能在未来考虑进一步的融资计划，这会对银行的估值产生压力。

■ 上市银行 2010 年末的不良贷款将出现一定程度的上升，但预计仍然将在可控范围之内。

■ 由于数据所限，我们需要与银行做进一步的沟通，以判断指导意见对上市银行资本和资产质量的实际影响。我们认为在实际执行中，监管部门也会与银行协调，避免在短时期内造成过大冲击。

银监会发布融资平台风险管理指导意见

银监会近日下发《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”），对融资平台贷款的五级分类和风险缓释等情况做了具体规定，要点如下：

- 贷款项目在同行业中有较强的竞争优势，项目本身可收回现金流现值大于贷款账面价值，即使经济环境和所在行业整体盈利能力发生不利变化时，借款主体仍能按期偿还全部本息的融资平台贷款，应归为正常类；符合正常贷款的其他特征，但在经济环境和所在行业整体盈利能力发生不利变化时，借款主体可能无法全额偿还的融资平台贷款，应归为关注类；贷款项目自身现金流不足、需主要依靠担保和抵押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，至少应归为次级类；不足 80%的，应至少归为可疑类。
- 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，应将借款人所有同类贷款至少归为可疑类。
- 金融机构融资平台贷款的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。
- 金融机构应按现金流覆盖比例划分的全覆盖（现金流覆盖 100%以上）、基本覆盖（现金流覆盖 70%以上）、半覆盖（现金流覆盖 30%-70%）和无覆盖（现金流覆盖 30%以下）平台贷款计算资本充足率贷款风险权重。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%。

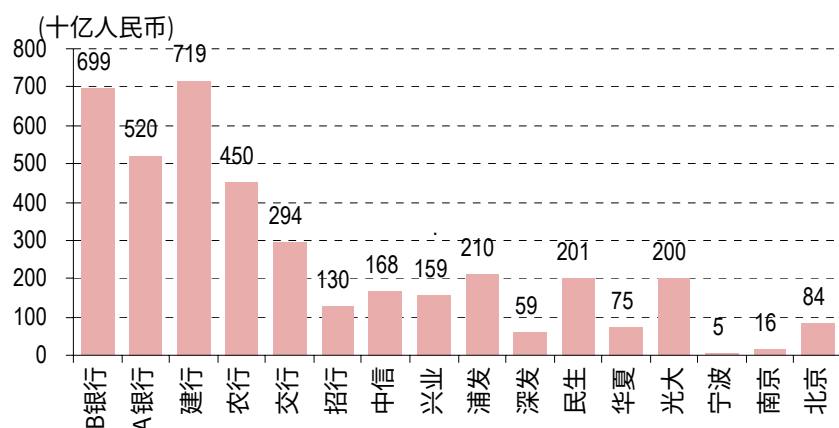
指导意见对融资平台的分类、拨备计提和风险权重作了明确规定，但我们也注意到，指导意见在具体执行中，仍有部分内容需要进一步明确：

1. 融资平台贷款的定义。融资平台贷款的定义一直在发生变化，不同口径下金额有较大差别，指导意见对具体采用何种口径并未详细说明；此外，根据之前关于融资平台贷款的文件，部分符合要求的融资平台贷款可以整改分类为一般公司贷款，这些贷款是否仍然包括在内也有待明确；
2. 指导意见说明了融资平台贷款按现金流和担保抵质押情况区分为正常、关注、次级和可疑类的标准，但当贷款的现金流不足，而现金流、担保及抵质押品折现价值合计超过贷款本息 120% 时，对此类贷款如何分类并未明确。此外，抵质押品的具体价值通常难以准确界定，如果这方面的空间过大，可能导致终大部分贷款的合计覆盖水平都在 120% 以上。

资本充足率将面临压力

目前，上市银行地方政府融资平台贷款的总额约有 4 万亿元，从绝对额上看，五家大型银行占了约 2.7 万亿；从占全部贷款比重来看，浦发、兴业、民生、中信、光大等股份制银行要高于大型银行。

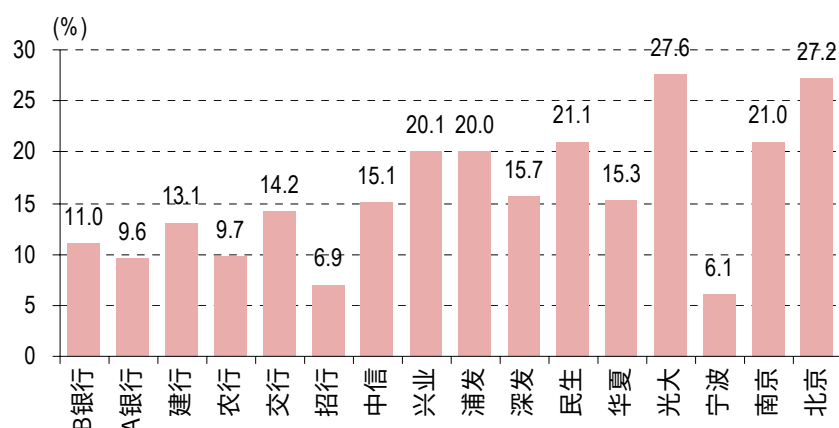
图表 1. 上市银行地方政府融资平台贷款余额



建行与招行为截至 2010 年 9 月末数据，其余为截至 2010 年年中数据

资料来源：公司数据，中银国际研究

图表 2. 上市银行地方政府融资平台贷款占全部贷款比重

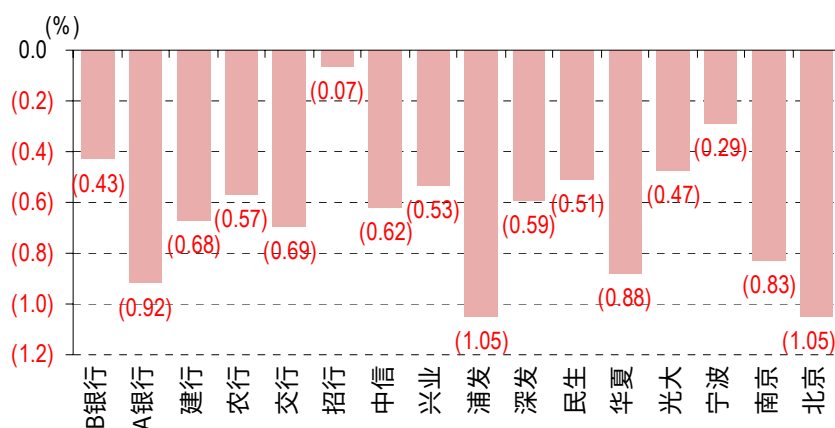


建行与招行为截至 2010 年 9 月末数据，其余为截至 2010 年年中数据

资料来源：公司数据，中银国际研究

由于只有部分银行披露了其融资平台贷款的现金流覆盖情况，因此我们只能大概估算银监会融资平台贷款细则的影响。根据我们测算，由于指导意见要求提高融资平台贷款的风险权重，上市银行 2010 年末的资本充足率平均下降约 0.6 个百分点。浦发银行、北京银行等受到影响相对较大，而招行和宁波银行由于融资平台占比较少且现金流覆盖较好，因此受到的影响较小。

图表 3. 融资平台贷款对上市银行 2010 年末资本充足率的影响



建行与招行为截至 2010 年 9 月末数据，其余为截至 2010 年年中数据

资料来源：公司数据，中银国际研究

目前，上市银行从 2009 年末开始的这轮融资潮已经接近尾声，但是我们注意到，由于监管要求的提高，即便完成融资后，许多上市银行的资本仍然不够充裕。在提高融资平台贷款的风险权重后，部分银行资本充足率将面临更大压力，例如民生银行、深发展以及招商银行等。我们认为，某些银行有可能会在未来考虑进一步的融资计划，这将对银行的估值产生压力。

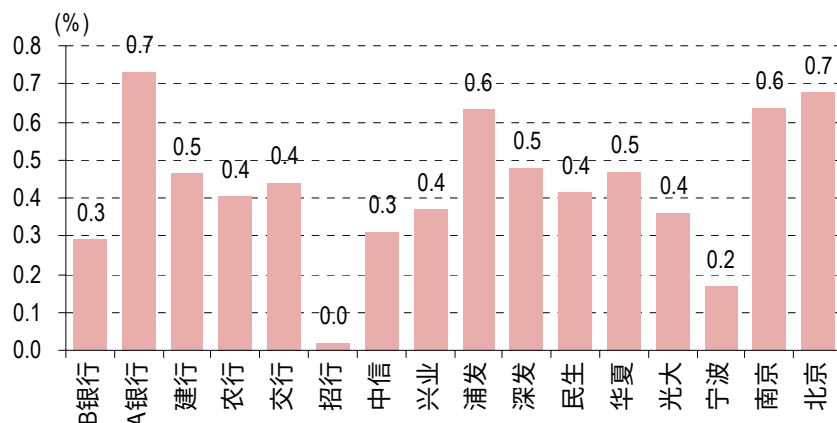
当然，由于数据所限，指导意见对银行资本的影响仍需要进一步观察。相信监管层也会与银行保持沟通，避免对银行的资本短期间内造成过大冲击。

不良贷款将上升，但预计仍然可控

指导意见要求银行考察融资平台贷款的现金流与担保抵押的合计覆盖情况，并按照 120%和 80%的标准划分次级和可疑类贷款，预计这将使上市银行 2010 年末的不良贷款出现一定程度的上升。但经过半年来的融资平台清理与整改，融资平台贷款的担保和抵押得到了一定程度的提升，并且银行在确认担保和抵押的覆盖水平上应该具有一定的灵活性，因此预计真正被划入不良类贷款的数额不会太大。例如，某银行现金流无覆盖融资平台贷款占全部平台贷款的 38%，但真正无覆盖且没有足额抵押的只占了全部平台贷款的 4%。

由于缺乏具体数据，我们需要与银行作进一步的沟通，以判断银行不良贷款和拨备的具体变化。假定各银行现金流无覆盖平台贷款的 10%将被划入可疑类，10%被划入次级类，同时现金流部分覆盖平台贷款的 10%被划入次级类。据此测算，上市银行 2010 年末不良贷款余额将增加约 1,500 亿元，不良贷款率增加约 0.4 个百分点。

图表 4. 融资平台贷款对上市银行 2010 年末不良贷款率的影响

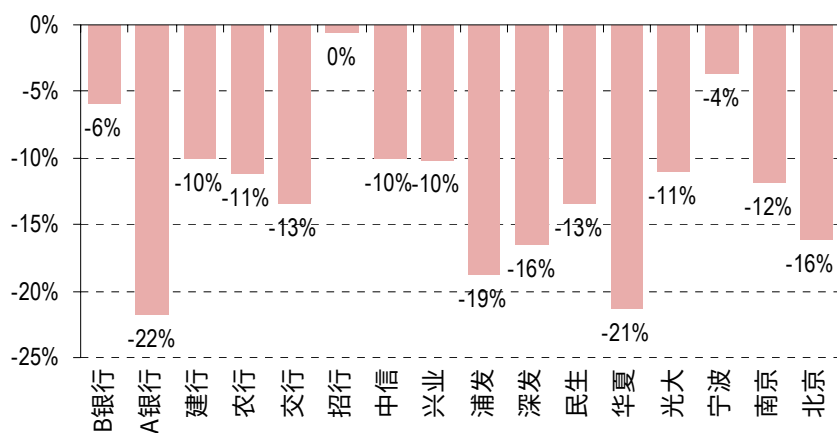


建行与招行为截至 2010 年 9 月末数据，其余为截至 2010 年年中数据

资料来源：公司数据，中银国际研究

根据指导意见规定，融资平台贷款的拨备覆盖率及贷款拨备率不得低于一般贷款拨备水平。按照保守估计，如果要使融资平台贷款的拨备覆盖率达到 150%，上市银行需要额外计提约 980 亿元的拨备。假定这些拨备在 2010 年全部计提，将使上市银行 2010 年的净利润相比我们原来的预测将平均下降约 12%；而如果分三年平均计提，则上市银行 2010 年的净利润平均下降约 4%。

图表 5. 融资平台贷款对上市银行 2010 年净利润的影响（假定 2010 年全部计提拨备）



建行与招行为截至 2010 年 9 月末数据，其余为截至 2010 年年中数据

资料来源：公司数据，中银国际研究

研究报告中所提及的有关上市公司

北京银行(601169.SS/人民币 11.74, 持有)

南京银行(601009.SS/人民币 10.12, 持有)

宁波银行(002142.SZ/人民币 12.26, 买入)

建设银行(601939.SS/人民币 4.72 ; 0939.HK/港币 6.97, 买入)

招商银行(600036.SS/人民币 13.30, 买入 ; 3968.HK/港币 19.66, 持有)

中信银行(601998.SS/人民币 5.40, 卖出 ; 0998.HK/港币 4.96, 持有)

华夏银行(600015.SS/人民币 11.22, 买入)

兴业银行(601166.SS/人民币 24.71, 买入)

民生银行(600016.SS/人民币 5.12 ; 1988.HK/港币 6.64, 买入)

浦发银行(600000.SS/人民币 12.79, 持有)

深发展(000001.SZ/人民币 16.57, 持有)

光大银行 (601818.SS/人民币 3.87, 买入)

农业银行 (601288.SS/人民币 2.65 ; 1288.HK/港币 4.05, 持有)

以 2010 年 12 月 21 日当地货币收市价为标准

本报告所有数字均四舍五入

买入指预计该行业(股份)在未来 6 个月中股价相对有关基准指数的升幅多于 10% ;
卖出指预计该行业(股份)在未来 6 个月中的股价相对上述指数的降幅多于 10%。未
有评级(未有评级)。持有则指预计该行业(股份) 在未来 6 个月中的股价相对上述指
数在上下 10% 区间内波动

披露声明

本报告准确表述了分析员的个人观点。每位分析员声明，不论个人或他/她的有联系者都没有担任该分析员在本报告内评论的上市法团的高级人员，也不拥有与该上市法团有关的任何财务权益。本报告涉及的上市法团或其它第三方都没有或同意向分析员或中银国际集团提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。中银国际集团的成员个别及共同地确认：(i)他们不拥有相等于或高于上市法团市场资本值的 1% 的财务权益；(ii)他们的雇员或其有联系的个人都没有担任有关上市法团的高级人员；及(iii)他们与有关上市法团之间在过去 12 个月内不存在投资银行业务关系。中银国际集团涉及以下上市法团证券的做市活动：中国石油、中国石化。

本披露声明是根据《香港证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则》第十六段的要求发出，资料已经按照 2010 年 12 月 20 日的情况更新。中银国际控股有限公司已经获得香港证券及期货事务监察委员会批准，豁免披露中国银行集团在本报告潜在的利益。

免责声明

本报告是机密的，只有收件人才能使用。

本报告并非针对或打算在违反任何法律或规则的情况，或导致中银国际证券有限责任公司、中银国际控股有限公司及其附属及联营公司(统称“中银国际集团”)须要受制于任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域的注册或牌照规定，向任何在这些地方的公民或居民或存在的机构准备或发表。未经中银国际集团事先书面明文批准下，收件人不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予任何其它人。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际集团的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供給閣下作参考之用，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的邀请，亦并未考虑到任何特别的投資目的、財務狀況、特殊需要或個別人士。本報告中提及的投資產品未必適合所有投資者。任何人收到或閱讀本報告均須在承諾購買任何報告中所指之投資產品之前，就該投資產品的適合性，包括投資人的特殊投資目的、財務狀況及其特別需要尋求財務顧問的意見。本報告中發表看法、描述或提及的任何投資產品或策略，其可行性將取決於投資者的自身情況及目標。投資者須在採取或執行該投資(無論有否修改)之前諮詢獨立專業顧問。中银国际集团不一定采取任何行动，确保本报告涉及的证券适合个别投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，而收件人不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际集团从相信可靠的来源取得或达到，但中银国际集团不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。收件人不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。中银国际集团可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。这些报告反映分析员在编写报告时不同的设想、见解及分析方法。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接(包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接)的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

中银国际集团在法律许可的情况下，可参与或投资本报告涉及的股票的发行人的金融交易，向有关发行人提供或建议服务，及/或持有其证券或期权或进行证券或期权交易。中银国际集团在法律允许下，可于发报材料前使用于本报告中所载资料或意见或他们所根据的研究或分析。中银国际集团及编写本报告的分析员(“分析员”)可能与本报告涉及的任何或所有公司(“上市法团”)之间存在相关关系、财务权益或商务关系。详情请参阅《披露声明》部份。

本报告所载的资料、意见及推测只是反映中银国际集团在本报告所载日期的判断，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人咨询的建议。

本报告在中国境内由中银国际证券有限责任公司准备及发表；在中国境外由中银国际研究有限公司准备，分别由中银国际研究有限公司及中银国际证券有限公司在香港发送，由中银国际(新加坡)有限公司(BOC International (Singapore) Pte. Ltd.)在新加坡发送。

在沒有影響上述免責聲明的情況下，如果閣下是根據新加坡 Financial Advisers Act (FAA) 之 Financial Advisors Regulation (FAR) (第 110 章)之 Regulation 2 定義下的“合格投資人”或“專業投資人”，BOC International (Singapore) Pte. Ltd. 仍將(1)因為 FAR 之 Regulation 34 而獲豁免按 FAA 第 27 條之強制規定作出任何推薦須有合理基礎；(2)因為 FAR 之 Regulation 35 而獲豁免按 FAA 第 36 條之強制規定披露其在本報告中提及的任何證券(包括收購或出售)之利益，或其聯繫人或關聯人士之利益。

中银国际证券有限责任公司、中银国际控股有限公司及其附属及联营公司 2010 版权所有。保留一切权利。

中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 2867 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 2867 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
金融大街 28 号
盈泰中心 2 号楼 15 层
邮编: 100032
电话: (8610) 6622 9000
传真: (8610) 6657 8950

中银国际(英国)有限公司

英国伦敦嘉能街 90 号
EC4N 6HA
电话: (4420) 7022 8888
传真: (4420) 7022 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约美国大道 1270 号 202 室
NY 10020
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6412 8856 / 6412 8630
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371