

银行：阴转多云

国务院拟放宽四项监管工具执行标准点评

银行 同步大市-A

上次评级

同步大市-A

报告日期

2011-02-24

报告关键点：

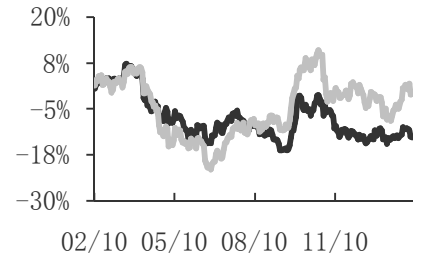
- 国务院拟放宽四项银监新工具执行标准，资本要求并未提高
- 拨备率要求相对灵活，资产质量良好但拨备率偏低的银行压力减轻
- 监管风险溢价下降，估值修复可期

报告摘要：

事件：

- 1、媒体报道，国务院拟放宽四项银监新工具执行标准。资本方面，普通股、一级资本和总资本的最低要求从6%、8%和10%的方案调整为5%、6%和8%，留存资本2.5%，逆周期超额资本0-2.5%。资本达标时间表较原稿相应推后一年。此外，拨备率指标由原方案2.5%的要求改为“原则上不低于2.5%”，并明确对非系统重要银行作差异化安排，执行时间由2011年推迟至2012年初，达标时间系统重要银行由2012年推迟至2013年底，非系统重要银行仍为2016年底达标，对个别银行给予额外2年左右宽限期。杠杆率和流动性指标变化不大。
- 2、媒体报道，银监会要求银行提高对地方政府融资平台贷款的风险权重，重新计算资本充足率水平，并需在今年3月31日前完成。
- 点评：如果国务院放宽监管工具执行标准属实，那么意味着一直压制股价的监管因素将大为减轻。
- 资本方面，现有的资本充足率标准是大型银行不低于11.5%，中小型银行不低于10.5%，在新标准中，考虑留存资本的资本充足率要求为10.5%，因此资本金要求实际上仍将按照原有标准执行。核心资本充足率规定是8.5%，虽然高于现有7%的要求，但并未超出预期，因为上市银行基本是按照8.5%的标准来安排资本补充计划的。融资平台方面，此前银监会已经发文对融资平台贷款分类和拨备计提、风险权重做了相应规定，然而由于项目现金流测定的标准并不确定，因此操作层面难度较大，预计短期内对资本充足率并不会造成大的影响。
- 拨备方面，由于一些资产质量良好的中小型银行拨备率普遍较低，新的拨备率要求并没有采取一刀切的方式，不良率低、风险控制能力强的银行原则上可能并不需要按照2.5%的标准来执行拨贷比要求。事实上，2.5%的拨备率标准提出之后即备受争议，以兴业银行和宁波银行为例，即使拨备覆盖率高于150%，由于不良率远低于行业平均水平（2010年3季度末分别为0.48%和0.65%），拨贷比却在1.5%以下，如果要满足2.5%的要求相对压力是比较大的。考虑资产质量差异灵活实施拨备率的政策相对比较合理。
- 投资建议：2011年以来，在严格的信贷控制和旺盛的信贷需求环境下，银行议价能力快速上升。全年新增信贷7-7.5万亿对银行业绩来讲并不算少。经济稳定向上的情况下，资产质量无须过多担心。制约银行盈利的主要因素则落在银监会的拨备政策上，目前来看银行并不会面临大规模拨备计提的压力，因此业绩的不确定性大大减轻，预计2011年业绩将好于预期。估值方面，银行股对应的2011年PE在8倍左右，处于历史低位，安全边际较高。监管压力的减轻将降低银行股的风险溢价水平，估值有望出现小幅修复，特别是拨备率偏低的兴业、宁波、中信估值修复的空间相对更大。由于目前通货膨胀压力较大，流动性平衡仍然偏紧，估值的明显修复还需等到通胀预期减弱。
- 风险提示：监管政策严于预期。

12个月行业表现



— 银行 — 沪深300

杨建海

021-68765375
执业证书编号

首席行业分析师

yangjh@essence.com.cn
S1450511020022

报告联系人

许敏敏

021-68765372

xumm@essence.com.cn

前期研究成果

银行：资产负债结构调整压力加大

2011-02-21

银行：信贷额度控制见效，企业存款大幅减少

2011-02-16

银行业数据双周报(2010年2月13日)

2011-02-13

分析师简介

杨建海，CFA，非银行金融行业首席分析师，毕业于北京大学，经济学硕士。2007.4 加盟安信证券研究中心。2008 年度获“新财富最佳分析师”非银行金融行业第三名。2009 年度获“新财富最佳分析师”非银行金融行业第四名。

分析师声明

杨建海声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

安信证券评级体系

公司收益评级：

- 买入 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15% 以上；
 增持 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5% 至 15%；
 中性 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
 减持 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5% 至 15%；
 卖出 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15% 以上；

行业收益评级：

- 领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10% 以上；
 同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差 -10% 至 10%；
 落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上；

风险评级：

- A — 正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；
 B — 较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

销售联系人

黄方祥	上海联系人	朱贤	上海联系人
021-68765913	huangfc@essence.com.cn	021-68765293	zhuxian@essence.com.cn
梁涛	上海联系人	凌洁	上海联系人
021-68766067	liangtao@essence.com.cn	021-68765237	lingjie@essence.com.cn
张勤	上海联系人	潘冬亮	北京联系人
021-68763879	zhangqin@essence.com.cn	010-59113590	pandl@essence.com.cn
马正南	北京联系人	李昕	北京联系人
010-59113593	mazn@essence.com.cn	010-59113565	lixin@essence.com.cn
周蓉	北京联系人	胡珍	深圳联系人
010-59113563	zhourong@essence.com.cn	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
李国瑞	深圳联系人		
0755-82558084	ligr@essence.com.cn		

安信证券研究中心

深圳

深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层
 邮编: 518026

上海

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 16 层
 邮编: 200122

北京

北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层
 邮编: 100034