

银行 II

署名人: 张镭

S0960209060260

0755-82026705

zhanglei@cjis.cn

参与人: 林帆

S0960110120015

0755-82026821

linfan@cjis.cn

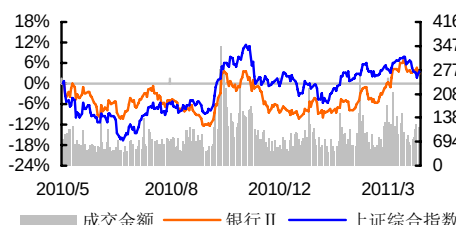
评级调整: 维持

行业基本资料

上市公司家数	16
总市值(亿元)	55324
占 A 股比例(%)	31.29%
平均市盈率(倍)	10.97

行业表现

(%)	1M	3M	6M
银行 II	1.19	10.88	1.62
上证综合指数	-100.0	0.00	-100.0



相关报告

《银行 II-上调存款准备金率点评: 从紧货币政策仍将持续》2011-4-17

《银行 II-“脚踏实地溢价”、“上涨自我强化”与“当局乐见上涨”》2011-4-14

《银行 II-基本面环境回暖, 股价波动上行》2011-3-31

银行 II 行业

看好

银监会公布银行业新监管标准政策框架

5月3日, 银监会公布《中国银行业实施新监管标准指导意见》——银监发【2010】44号(以下简称《指导意见》), 确立了银行业新监管标准的政策框架, 明确了资本充足率、杠杆率、流动性、贷款损失准备等监管标准。

■ **严于现行标准, 符合市场预期。**本次《指导意见》在资本、拨备、流动性等方面确定的新监管标准均不同程度的严于现行标准, 但由于已被市场较准确预期, 负面影响已被消化, 不会妨碍银行板块近期估值修复的趋势。事实上, 新监管标准体系的最终明确, 可看作是久悬靴子的落地, 降低了行业盈利的不确定性, 因此一定程度上反而有利于板块估值修复的进程。

■ 具体监管标准:

资本监管——核心一级资本充足率、一级资本充足率和资本充足率的最低要求分别为 5%、6%和 8%;新标准实施后, 正常条件下系统重要性银行和非系统重要性银行的资本充足率分别不得低于 11.5%和 10.5%, 若出现系统性信贷过快增长, 需计提逆周期超额资本。同时, 银行杠杆率(一级资本占调整后表内外资产余额的比例)不得低于 4%。

贷款损失准备监管——贷款拨备率不低于 2.5%, 拨备覆盖率不低于 150%;并根据经济周期、贷款质量和盈利状况, 对贷款损失准备监管要求进行动态化和差异化调整。

流动性监管——在我国现行流动性风险监管指标的基础上, 引入流动性覆盖率和净稳定融资比例, 两者的监管标准均为不低于 100%。

■ **监管标准灵活性提高, 银行盈利驱动变量增多。**值得注意的是《指导意见》确立了“宏观审慎监管与微观审慎监管有机结合”的新监管思路。“宏观审慎”意味着监管指标将随经济周期所处不同阶段而变动, 成为类似货币政策工具的动态变量, 影响银行盈利。“微观审慎”意味着银行将按其系统重要性、盈利能力、资产质量等个体条件的不同而适用不同的监管标准, 上市银行之间的投资差异性扩大。

■ **对系统重要性银行的监管将加强。**在新监管体系中, 监管部门将从市场准入、审慎监管标准、持续监管和监管合作几个方面, 加强系统重要性银行监管。

■ **风险提示:**实体经济减速超预期, 平台贷款质量恶化。

股票代码	股票名称	10EPS	11EPS	12EPS	10PE	11PE	12PE	投资评级
600036	招商银行	1.19	1.51	1.81	12.83	10.11	8.44	强烈推荐
600016	民生银行	0.66	0.83	0.98	9.09	7.21	6.09	强烈推荐
601166	兴业银行	3.09	2.18	2.71	10.09	14.34	11.52	强烈推荐
600015	华夏银行	1.20	1.14	1.38	11.46	12.12	9.95	强烈推荐
601398	工商银行	0.47	0.57	0.68	9.78	8.11	6.82	推荐
601988	中国银行	0.37	0.44	0.53	9.17	7.79	6.47	推荐

一、资本监管标准

1.1 资本充足率新监管标准符合预期

《指导意见》将监管资本从现行的两级分类（一级资本和二级资本）修改为三级分类，即核心一级资本、其他一级资本和二级资本。本次明确的各级资本充足率要求见图表 1，表中同时列出了去年最初征求意见时的各级资本要求，以及“巴塞尔 III”中要求的各级资本充足率的最低标准。

图表 1 资本充足率具体监管标准

版本	银行类别	核心一级资本	一级资本	总资本	超额资本	附加资本	实施时间表
《指导意见》	系统重要性	5%	6%	8%	留存超额资本	1%	2013 年底前达标。
	非系统重要性	5%	6%	8%	2.5%，逆周期超额资本 0-2.5%	无	2016 年底前达标。
征求意见稿	系统重要性	6%	8%	10%	0-4%（必要时 5%）	1%	2012 年底前达标。
	非系统重要性	6%	8%	10%		无	2016 年底前达标。
巴塞尔 III	-	4.5%	6%	8%	留存资本 2.5%，逆周期超额资本 0-2.5%	无	2014 年底核心一级资本、一级资本达标；其余标准于 2018 年底达标。

资料来源：银监会网站、中投证券研究所

本次新标准实施后，正常条件下系统重要性银行和非系统重要性银行的资本充足率分别不低于 11.5%和 10.5%，与国内现行的资本充足率监管要求（大型银行 11.5%、中小银行 10%）基本一致。截至 2011 年 1 季度末，大部分上市银行资本充足率水平均满足新监管标准，如图表 2。

图表 2 上市银行资本充足率

	核心资本充足率	资本充足率
宁波银行	11.9%	15.2%
南京银行*	13.8%	14.6%
北京银行*	10.5%	12.6%
建设银行	10.3%	12.5%
中国银行	10.0%	12.4%
交通银行	9.2%	12.1%
工商银行	9.7%	11.8%
浦发银行	9.1%	11.7%
农业银行*	9.8%	11.6%
中信银行	8.2%	11.1%
招商银行	7.7%	10.9%
光大银行	8.0%	10.7%
兴业银行	8.4%	10.7%
华夏银行*	6.7%	10.6%
民生银行*	8.1%	10.4%
深发展 A	7.1%	10.1%
注：*为 2010 年年报数据		

资料来源：公司公告、中投证券研究所

1.2 内源融资重要性提高，暗示利率市场化进程或将放慢脚步

在银监会网站同时发布的“答记者问”中，关于资本充足率提高后银行再融资问题有如下表述：“虽然未来 5 年银行业将面临一定的资本缺口，但将主要通过银行内部资本积累满足资本监管要求；随着国内资本市场规模不断扩大，商业银行新增融资需求不会对国内资本市场产生较大冲击。”

据此理解，在未来 5 年内，为了保证银行内生资本积累的较大压力，国内利率市场化进程将不会过快推进。

1.3 引入杠杆率监管指标，弥补资本充足率指标缺陷

《指导意见》同时引入“杠杆率”（一级资本占调整后表内外资产余额的比例）指标，并规定商业银行杠杆率不应低于 4%。引入该指标的主要目的是弥补资本充足率监管中由于风险加权资产计量方法过分复杂所带来的监管失效风险。

根据银监会公布的数据，目前我国大多数银行机构杠杆率已经达到 4%，只有少数资产高速扩张的银行业金融机构未达标，并且差距也较小。当前杠杆率的引入不会给银行业带来额外的融资需求。

二、贷款损失准备监管标准

2.1 拨备监管标准符合预期

《指导意见》明确，贷款拨备率（贷款损失准备占贷款的比例）不低于 2.5%，拨备覆盖率（贷款损失准备占不良贷款的比例）不低于 150%，原则上按两者孰高的方法确定银行业金融机构贷款损失准备监管要求。新标准自 2012 年 1 月 1 日开始实施，系统重要性银行应于 2013 年底前达标；对非系统重要性银行，监管部门将设定差异化的过渡期安排，并鼓励提前达标：盈利能力较强、贷款损失准备补提较少的银行业金融机构应在 2016 年底前达标；个别盈利能力较低、贷款损失准备补提较多的银行业金融机构应在 2018 年底前达标。

图表 3 贷款损失准备监管标准

版本	指标	标准	差别化安排	实施时间表
《指导意见》	贷款拨备率	$\geq 2.5\%$	根据经济周期不同阶段、银行机构贷款质量和盈利状况的不同，对监管要求进行动态化、差异化调整	系统重要性银行 2013 年底达标；
	拨备覆盖率	$\geq 150\%$		非系统重要性银行 2016 年底达标，个别银行宽限至 2018 年底
征求意见稿	贷款拨备率	$\geq 2.5\%$	无	已执行
	拨备覆盖率	$\geq 150\%$	无	系统重要性银行 2012 年达标，非系统重要性银行 2016 年达标

资料来源：银监会网站、中投证券研究所

图表 4 列出上市银行 2011 年 1 季度末（标*银行为 2010 年末）拨备覆盖率及贷款拨备比情况。可见所有银行的拨备覆盖率均已达标；系统重要性银行中除中行外贷款拨备比均已基本达标，非系统重要性银行中尚有 6 家贷款拨备比低于 2%，但鉴于该类银行的达标时间为 2016 年底或 2018 年底，仍有充裕时间补足。

图表 4 贷款拨备率、拨备覆盖率

	拨备覆盖率	贷款拨备比
农业银行*	168.1%	3.41%
建设银行	228.8%	2.49%
华夏银行*	209.0%	2.47%
工商银行	246.5%	2.47%
光大银行	329.5%	2.31%
南京银行*	234.7%	2.28%
中国银行*	196.7%	2.16%
北京银行*	307.1%	2.12%
交通银行	197.8%	2.08%
招商银行	335.3%	2.05%
民生银行	300.7%	1.98%
浦发银行	433.8%	1.91%
深发展 A	332.0%	1.60%
中信银行	231.2%	1.53%
兴业银行*	325.5%	1.37%
宁波银行	202.5%	1.36%
注：*为 2010 年年报数据		

资料来源：公司公告、中投证券研究所

2.2 贷款损失准备监管标准将建立动态调整机制

《指导意见》同时规定：监管部门将根据经济发展不同阶段、银行业金融机构贷款质量差异和盈利状况的不同，对贷款损失准备监管要求进行动态化和差异化调整：经济上行期适度提高贷款损失准备要求，经济下行期则根据贷款核销情况适度调低；根据单家银行业金融机构的贷款质量和盈利能力，适度调整贷款损失准备要求。

三、流动性监管标准

《指导意见》要求：在原有流动性比例、存贷比、核心负债依存度、流动性缺口率、客户存款集中度以及同业负债集中度等多个流动性风险监管指标外，引入“巴塞尔 III”提出的流动性覆盖率（LCR）和净稳定融资比例（NSFR）两个新指标，并规定流动性覆盖率、净稳定融资比例均不得低于 100%。

新的流动性风险监管标准和监测指标体系自 2012 年 1 月 1 日开始实施，流动性覆盖率和净稳定融资比例分别给予 2 年和 5 年的观察期，银行业金融机构应于 2013 年底和 2016 年底前分别达到流动性覆盖率和净稳定融资比例的监管要求。

根据银监会披露的定量测算结果表明，除少数银行因特殊融资结构不能达到流动性覆盖率和净稳定融资比例监管标准外，绝大多数国内银行已经或能够在较短的时间内达到满足流动性监管要求。

四、总体监管思路的变化

4.1 监管标准灵活性提高，银行盈利驱动变量增多

本次《指导意见》确立了“巴塞尔 III”中提出的“宏观审慎监管与微观审慎监管有机结合”的新监管思路。

“宏观审慎”意味着监管指标将随经济周期所处不同阶段而变动，成为类似货币政策工具的动态变量，影响银行盈利。具体表现在：（1）资本充足率监管中规定了 0%-2.5% 的逆周期超额资本要求，在信贷增长速度正常的情况下，该部分为 0%，随着信贷增速超出适宜水平，该部分资本要求将逐步提高直至 2.5%；（2）贷款拨备比监管指标将根据经济周期不同阶段进行动态调整。

“微观审慎”意味着银行将按其系统重要性、盈利能力、资产质量等个体条件的不同而适用不同的监管标准，上市银行之间的投资差异性扩大。具体表现在：（1）系统重要性银行将承担 1% 的附加资本要求；（2）贷款拨备比监管指标将根据银行机构贷款质量和盈利状况的不同而有所差异对待；（3）不同银行在资本充足率、贷款拨备率指标具有不同的达标时限。

4.2 对系统重要性银行的监管将加强

《指导意见》提出，监管部门未来将从市场准入、审慎监管标准、持续监管和监管合作几个方面，加强系统重要性银行监管。

“市场准入”方面具体包括：（1）维持现行银行体系与资本市场、银行与控股股东、银行与附属机构之间的防火墙，防止风险跨行业传染；（2）限制银行机构从事结构复杂、高杠杆交易业务；（3）审慎推进综合经营试点，对于在合理时限内跨业经营仍不能达到所在行业平均盈利水平的银行，监管部门将要求其退出该行业。

“审慎监管标准”指监管部门将视情况对系统重要性银行提出更高的审慎监管要求，具体包括（1）要求系统重要性银行发行自救债券，以提高吸收损失的能力；（2）提高流动性监管要求；（3）进一步严格大额风险暴露限制，降低系统重要性银行对单一借款人和集团客户贷款占资本净额的比例；（4）提高集团层面并表风险治理监管标准。

投资评级定义

公司评级

强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推 荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30 %
中 性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 $\pm 10\%$ 以内
回 避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看 好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中 性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看 淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

研究团队简介

张镭: 中投证券研究所首席行业分析师, 清华大学经济管理学院 MBA。

林帆: 中投证券研究所银行业分析师, 曾任职于国有大型商业银行, 2010 年加入中投证券。

免责条款

本报告由中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经事先书面同意, 本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳

深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼
邮编: 518000
传真: (0755) 82026711

北京

北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层
邮编: 100032
传真: (010) 63222939

上海

上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼
邮编: 200041
传真: (021) 62171434