

监管压力略有减轻

推荐（维持）

银监会实施新监管标准指导意见点评

风险评级：一般风险

俞春燕（SAC 执业证书编号：S0340511010001）

电话：0769-22119470

2011 年 5 月 4 日

邮箱：dm3@dgzq.com.cn

事件：

近日，中国银监会印发《中国银行业实施新监管标准指导意见》（以下简称《指导意见》），确立了我国银行业实施新监管标准的政策框架。《指导意见》借鉴了第三版《巴塞尔协议》，从资本要求、杠杆率、拨备率、流动性四项新的监管工具进行全面涵盖，具体要求如下：（1）资本充足率方面：核心一级资本、一级资本、总资本充足率分别不低于 5%、6%、8%；留存超额资本要求 2.5%，逆周期资本要求 0-2.5%；系统重要性银行附加资本要求为 1%；（2）杠杆率方面：一级资本占调整后表内外资产余额的比例不低于 4%；（3）流动性方面：流动性覆盖率、净稳定融资比例不低于 100%；（4）拨备率方面：拨备/信贷余额不低于 2.5%，拨备覆盖率不低于 150%。

点评：

1. 《指导意见》与之前媒体报道的内容基本一致，但是与去年9月银监会提出的四大监管工具相比达标条件有所放宽。

最终出台的《指导意见》与市场预期基本相符，与2010年9月银监会提出四大监管工具相比，条件有所放宽，这主要体现在资本充足率条件的放宽以及达标期限的放宽。

去年版本的最低核心一级资本、一级资本、总资本要求分别是6%、8%、10%，现改为5%、6%、8%。原来仅规定“超额资本要求”为0%-4%（必要时0%-5%），现拆分为留存资本要求为2.5%，“逆周期监管资本”为0%-2.5%。达标期限方面，去年版本要求从2011 年开始，系统性银行2012 年达标，非系统性2016 年达标，现从2012 年开始，系统重要性银行2013年达标，非系统重要性银行时间不变。详见表1。

流动性指标和拨备率指标达标时间均有放宽，详见表2。

表1：《指导意见》资本充足率要求对比

		核心 资本	一级 资本	总资 本	超额资本	系统重要 性附加	达标时间
新方案	系统重要性银行	5%	6%	8%	留存超额资本 2.5%	1%	2012 年开始， 2013 年达标
	非系统重要性银行	5%	6%	8%	反周期超额资本 0-2.5%	0%	2012 年开始， 2016 年达标
旧方案	系统重要性银行	6%	8%	10%	0-4%	1%	2011 年开始， 2012 年达标
	非系统重要性银行	6%	8%	10%	必要时 0-5%	0%	2011 年开始， 2016 年达标

资料来源：东莞证券研究所，银监会网站

表2：拨备、杠杆率以及流动性监管指标对比

		新方案		旧方案	
		主要内容	达标时间	主要内容	达标时间
拨备/ 信贷余额	系统重要性银行	原则上 ≥ 2.5	2012 年实施， 2013 年达标	≥ 2.5	2011 年实施， 2012 年达标
	非系统重要性银行	原则上 ≥ 2.5 ，对非系统重要性银行作差异化安排	2012 年实施， 2016 年达标	≥ 2.5	2011 年实施， 2016 年达标
杠杆率	系统重要性银行	核心资本/总资产（含表外） $\geq 4\%$	2013 年底前达标	核心资本/总资产（含表外） $\geq 4\%$	2012 年底前达标
	非系统重要性银行	核心资本/总资产（含表外） $\geq 4\%$	2016 年底前达标	核心资本/总资产（含表外） $\geq 4\%$	2016 年底前达标
流动性指标	系统重要性银行	LCR、NSFR 不低于 100%	2013 年底前达标	LCR、NSFR 不低于 100%	2011 年底
	非系统重要性银行	LCR、NSFR 不低于 100%	2016 年底前达标	LCR、NSFR 不低于 100%	2011 年底

资料来源：东莞证券研究所，银监会网站

2. 《指导意见》属于新监管框架纲领性文件，监管政策的最终明确有助于对银行业经营环境形成明确预期，但具体实施细则需要继续补充完善。

银监会最早在去年9月提出中国版本的巴塞尔协议三，并在商业银行展开了广泛的征求意见，监管标准的大幅提高让业内倍感意外，银行板块也经历了一段十分低迷的行情。随着监管政策的最终明确，有利于银行业经营环境形成明确的预期，但《指导意见》属于纲领性文件，具体实施细则仍然需要完善。

类似拨贷比这种一刀切的监管标准，银监会在《指导意见》中也谈到“建立动态调整贷款损失准备制度”，如何适度调整也是后期需要明确的问题。

3. 上市银行拨贷比达标整体压力不大，但部分银行信用成本将上升

《指导意见》规定贷款损失准备占贷款的比例不低于2.5%，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。按所有商业银行统计，目前这两项指标达标的商业银行分别超过50%和85%。而16家上市银行中拨备覆盖率指标基本达标。

根据今年一季报披露情况，目前拨贷比达标或接近达标的银行有工、农、建行以及华夏。仅仅从拨贷比的因素考虑，预计未来这四家银行信贷成本上升不会太大。兴业、宁波、中信银行拨贷比在上市银行中属于较低水平，拨备计提压力更大一些。按照静态的测算，若一次性计提，各行需要多计提的部分在2010年净利润占比均在10%以内，考虑到非系统重要性银行达标时间在2016年，因此对上市银行业绩增长影响并不大。

表3：上市银行拨贷比情况

	2011Q1 贷款总额（亿元）	2011Q1 贷款拨备（亿元）	拨贷比
工商银行	70,633.51	1,744.78	2.47%
农业银行	52,181.54	1,810.48	3.47%
中国银行	59,566.96	1,275.04	2.14%
建设银行	59,100.98	1,477.04	2.50%

交通银行	23,441.64	488.77	2.09%
招商银行	15,057.61	310.50	2.06%
民生银行	10,881.09	214.57	1.97%
华夏银行	5,502.39	143.97	2.62%
中信银行	12,978.63	198.55	1.53%
兴业银行	8,924.78	121.27	1.36%
浦发银行	11,879.40	227.12	1.91%
光大银行	8,256.87	195.80	2.37%
深发展	4,224.86	67.90	1.61%
宁波银行	1,073.40	14.61	1.36%
北京银行	3,574.67	73.19	2.05%
南京银行	901.59	20.26	2.25%

资料来源：东证研究所，WIND资讯

4. 目前大部分银行资本充足率可达标，但银行业再融资需求今后将继续呈现。

《指导意见》规定商业银行新资本充足率指标，系统重要性银行为11.5%，非系统重要性银行为10.5%。根据银监会2010年年报，商业银行整体加权平均资本充足率12.2%，比年初上升0.80个百分点，按所有商业银行统计，大部分银行达到监管要求。

上市银行资本充足率接近或越过监管底线的有民生、华夏、深发展。其中民生、兴业已经公布再融资计划。

由于我国银行业经营扩张模式都是走外延扩张的道路，而银行业资本约束的持续增强，以及更严格的风险资产计提标准的出台，未来银行业外部融资需求将周期性呈现。

表4：上市银行资本充足情况

	核心资本充足率(%)				资本充足率(%)			
	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010
中信银行	13.14	12.32	9.17	8.45	15.27	14.32	10.14	11.31
中国银行	10.67	10.81	9.07	10.09	13.34	13.43	11.14	12.58
建设银行	10.37	10.17	9.31	10.4	12.58	12.16	11.7	12.68
光大银行	6.2	5.98	6.84	8.15	7.19	9.1	10.39	11.02
工商银行	10.99	10.75	9.9	9.97	13.09	13.06	12.36	12.27
交通银行	10.27	9.54	8.15	9.37	14.44	13.47	12	12.36
农业银行		8.04	7.74	9.75		9.41	10.07	11.59
北京银行	17.47	16.42	12.38	10.51	20.11	19.66	14.35	12.62
兴业银行	8.83	8.94	7.91	8.8	11.73	11.24	10.75	11.22
南京银行	27.38	20.68	12.77	13.75	30.67	24.12	13.9	14.63
招商银行	9.02	6.56	6.63	8.04	10.67	11.34	10.45	11.47
民生银行	7.4	6.6	8.92	8.07	10.73	9.22	10.83	10.44
华夏银行	4.3	7.46	6.84	6.65	8.27	11.4	10.2	10.58
浦发银行	5.01	5.03	6.9	9.37	9.15	9.06	10.34	12.02
宁波银行	18.99	14.6	9.58	12.5	21	16.15	10.75	16.2
深发展 A	5.77	5.27	5.52	7.1	5.77	8.58	8.88	10.19

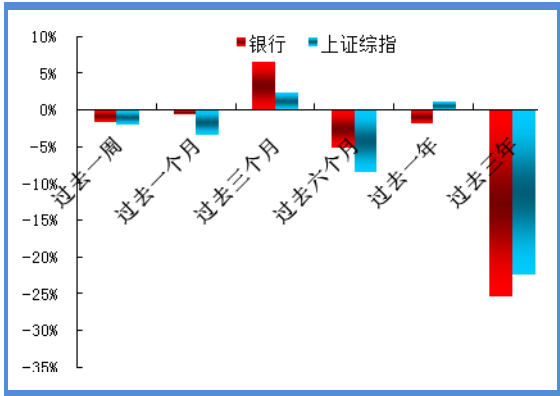
资料来源：东证研究所，WIND资讯

5、估值建议

银行板块过去三个月走出了一波估值修复为主题的向上行情，监管政策最终的出台基本符合市场预期，其影响之前已有充分消化。从银行板块目前估值水平看也基本反映了四大监管工具实施的影响，预计《指导意见》的出台对银行板块的影响不大。

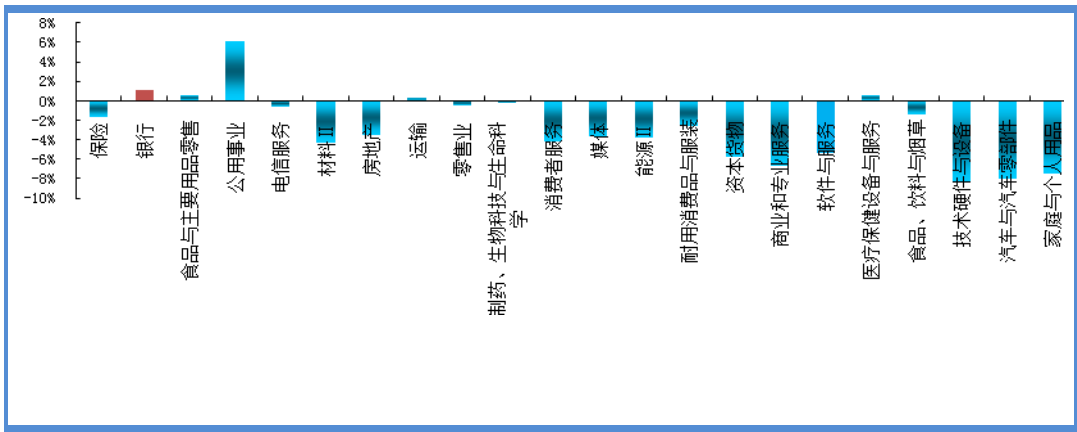
2010 年银行板块市盈率和市净率分别约为 8.35 倍和 1.51 倍，2011 年分别为 6.72 倍和 1.3 倍，估值水平与其他行业相比仍然具有明显的优势，从历史上看目前估值水平明显处于偏低水平。2011 年银行业业绩继续保持较高增速，银行股仍然具备较高的安全边际。维持推荐级别。在个股上，继续推荐净息差上升优势明显、业绩可能超预期的民生银行、招商银行、华夏银行。

图1：银行板块涨跌幅与上证对比（2011/5/4）



资料来源：东证研究所，WIND资讯

图2：各行业过去一个月涨跌幅对比（2011/5/4）



资料来源：东证研究所，WIND资讯

表5：上市银行估值水平对比

	2010 PE	2011 PE	2010 PB	2011 PB	2010 EPS	2011 EPS	2010 BPS	2011 BPS	2010 ROE	2011 ROE	2010 ROA	2011 ROA
工商	9.77	7.86	1.92	1.67	0.46	0.58	2.36	2.73	20.58	22.58	1.20	1.38
建设	9.76	8.01	1.91	1.61	0.53	0.65	2.72	3.22	21.16	21.12	1.22	1.30
中国	9.30	7.69	1.45	1.28	0.36	0.44	2.34	2.64	15.88	16.89	0.98	1.04

交通	8.67	7.02	1.49	1.29	0.69	0.85	3.98	4.61	18.43	18.90	1.00	1.05
招商	12.17	9.56	2.32	1.97	1.20	1.53	6.32	7.42	21.56	21.87	1.10	1.23
中信	11.22	9.03	1.85	1.55	0.51	0.63	3.07	3.67	16.70	16.71	0.99	1.02
民生	10.16	7.45	1.55	1.30	0.59	0.81	3.87	4.63	15.67	17.69	0.97	1.03
浦发	11.30	8.58	1.63	1.50	1.28	1.68	8.84	9.65	18.20	18.31	0.95	1.04
兴业	10.28	7.80	1.92	1.66	2.86	3.78	15.30	17.73	21.54	21.97	1.07	1.14
华夏	11.13	8.45	1.83	1.43	1.17	1.54	7.10	9.10	15.80	16.79	0.57	0.61
深发	10.00	8.31	1.87	1.57	1.79	2.15	9.53	11.37	21.16	21.03	0.91	0.98
北京	10.23	8.40	1.70	1.46	1.17	1.43	7.05	8.19	17.25	18.45	1.16	1.16
南京	14.11	10.98	1.72	1.49	0.78	1.00	6.38	7.36	14.77	15.02	1.25	1.27
宁波	17.08	13.22	2.46	2.14	0.78	1.01	5.43	6.26	16.48	16.81	1.09	1.10
农业	10.08	7.60	1.70	1.47	0.29	0.38	1.69	1.96	19.87	20.68	0.94	1.08
光大	13.21	9.88	1.99	1.73	0.30	0.40	1.96	2.26	18.44	17.78	0.89	0.94

资料来源：东证研究所，WIND资讯

一、东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100%之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50%之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20%以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

免责声明：

本报告仅供东莞证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被本公司认为可靠，但是本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券有限责任公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 19 楼
 邮政编码：523000
 电话：（0769）22119450
 传真：（0769）22119453
 网址：www.dgzq.com.cn