

银行业 2011 年日常报告

此文档仅供国泰君安证券股份有限公司使用

评级：增持 维持评级

行业点评

陈建刚

分析师 SAC 执业编号：S1130511030021
(8621)61038264
chenjg@gjzq.com.cn

张英

分析师 SAC 执业编号：S1130511030018
(8621)61038295
zhangying@gjzq.com.cn

《关于支持商业银行进一步改进小企业金融服务的通知》点评

事件

事件一：银监会发布《关于支持商业银行进一步改进小企业金融服务的通知》，重点对单户金额 500 万元（含）以下的小企业贷款加大支持力度。主要内容是：1）对于运用内部评级法计算资本充足率的商业银行，允许其将单户 500 万元（含）以下的小企业贷款视同零售贷款处理。对于未使用内部评级法计算资本充足率的商业银行，对于单户 500 万元（含）以下的小企业贷款在满足一定标准的前提下，可视为零售贷款；2）在计算存贷比时，对于商业银行发行金融债所对应的单户 500 万元（含）以下的小企业贷款，可不纳入存贷比考核范围；3）根据商业银行小企业贷款的风险、成本和核销等具体情况，对小企业不良贷款比率实行差异化考核，适当提高小企业不良贷款比率容忍度；4）积极支持小企业金融服务网点的扩张，对连续两年实现小企业贷款投放增速不低于全部贷款平均增速且风险管控良好的商业银行，在满足审慎监管要求的条件下，积极支持其增设分支机构。

事件二：《中国日报》一篇未经证实的报道称，银监会要求六家大型银行测试新的资本充足率计算方法，包括：1）将房地产开发商贷款风险权重从目前的 100%提高至 150%；2）将铁路、公路及其它基建项目贷款的风险权重从目前的 100%提高至 110%；以及 3）对地方政府融资平台贷款项目使用 100%-300%的风险权重（在 2011 年一季度资本充足率计算中已使用这一权重）。

我们的观点

事件一：

该通知与我们预期一致，但较市场预期好；对上市银行影响正面：1）有助于提高商业银行资本充足率水平，一定程度上缓解再融资压力，可对冲传闻中房地产开发贷款和基建贷款风险权重上调影响；2）发行金融债所对应的小企业贷款不纳入存贷比考核范围，缓解上市银行日均存贷比考核压力；3）小企业贷款利率上浮比例较高，政策倾斜有助于提高银行息差。4）破解小企业融资难题，降低小企业不良贷款风险。

由于并非所有上市银行都公告了小企业贷款规模余额，我们仅对做出相关公告的上市银行进行了测算，静态测算显示，南京，建行，民生，宁波收益较大，分别提升资本充足率 1.07%，0.82%，0.69%和 0.79%；**但动态考虑民生商贷通业务的快速发展，我们认为未来最受益的依然是民生银行。**

从政策取向的角度，我们认为管理当局并不会为了压制通胀而使宏观经济陷入停滞之中；更多倾向于保持整体合理流动性水平之下选择结构性调整；这有利于降低宏观超调的风险，从而减少对于宏观经济系统性风险及银行贷款质量的担忧。

- 1) **采用市场化手段，银行将对小企业信贷支持的动力增强。**2010 年银监会提出的小企业贷款“两个不低于”（增速不低于全部贷款增速，增量不低于上年）近似于行政手段，较难调动商业银行主动支持小企业信贷的意愿；而采用市场化手段将政策偏向小企业贷款，商业银行自发支持小企业动力增强，破解小企业融资难题，符合当前国内经济结构转型的趋势。
- 2) **小企业贷款风险权重降低，缓解资本金压力。**目前我国商业银行对于普通公司类贷款的一般风险权重计量为 100%，对个人住房按揭贷款的一般风险权重计量为 50%，**计算资本充足率时小企业贷款视同零售贷款（此处我们认为意指个人按揭贷款）处理将降低小企业贷款 50%的风险权重。**截至 2010 年底我国银行业金融机构小企业贷款余额 7.5 万亿元，金融机构本外币信贷余额 50.92 万亿，小企业贷款占比为 14.72%。假设上市银行小企业贷款占比与银行业金融机构大体一致，**我们测算小企业贷款风险权重下调将提高 11 年上市银行资本充足率约 0.9 个百分点。**
- 3) **缓解日均存贷比考核压力。**由于小企业自身资金严重不足，所以中小企业贷款一经发放，便会立即转出银行户头。贷款无法转为存款，小企业贷款自身的存贷比就会比较高，形成银行吸存压力。商业银行发行金融债所对应的小企业贷款不纳入存贷比考核范围，将大大缓解银行存贷比的压力。
- 4) **政策倾斜有助于提高银行息差。**由于银行对小企业贷款议价能力较强，小企业贷款利率上浮比例较高，资金偏紧环境下利率上浮更为明显。政策扶持下银行对小企业贷款投放力度增加，今年上市银行息差有望进一步超预期。

5) 有助于降低小企业不良贷款风险。今年货币政策从宽松转向偏紧，小企业首当其冲受到紧缩政策的影响。由于小企业本身抗风险能力较低，对经济环境变化敏感，经济下行时期其贷款风险最容易爆发。如果不对中小企业信贷实行差别化监管，资本金压力下银行首先会压缩对小企业的贷款，融资困难进一步加剧小企业的倒闭风险，形成“经济恶化—小企业不良率上升—压缩小企业贷款—融资困难加剧小企业倒闭—经济进一步恶化”的恶性循环。

事件二：

虽然当前银行并未接到具体通知，但我们认为这是银监会去年提出动态资本监管办法的具体执行体现之一，实质与政府融资平台贷款分类确认风险权重一致。由于当前我们无法确认风险权重具体提升标准，因而我们参照媒体报道进行静态测算，结果为上市银行充足率大约下降 0.5%-0.6%左右，其中下降较大的为宁波（0.64%），北京（0.61%），农行（0.63%）和浦发（0.60%）。

投资建议

当前行业估值水平（剔除城商行）对应 1.44x11PB/8.3x11PE，估值具备较高安全边际，确定性的业绩和突出的防御性使得银行股具备绝对收益和相对收益潜力。信贷政策倾斜更加利好小企业贷款占比高的股份制银行，如民生、南京。推荐组合维持民生、浦发、深发展和招行，同时提示关注光大银行（H 股发行&中期业绩高增长）。

图表1：上市银行估值表
国内银行估值水平

	评级	股价		EPS		PE		BVPS		PB		ROE(%)	
		31/May	A/H溢价	11E	12E	11E	12E	11E	12E	11E	12E	11E	12E
工行	买入	4.56	2,622.25	0.57	0.67	7.98	6.85	2.68	3.06	1.70	1.49	21.31	21.78
建设	持有	5.04	94.39	0.64	0.78	7.83	6.44	3.20	3.66	1.57	1.38	20.09	21.36
农行	买入	2.84	153.42	0.35	0.42	8.00	6.74	1.97	2.25	1.44	1.26	17.97	18.69
中行	持有	3.34	69.72	0.45	0.55	7.41	6.10	2.65	3.19	1.26	1.05	17.04	17.15
交通	持有	5.76	297.36	0.83	0.98	6.93	5.88	4.61	5.41	1.25	1.06	18.03	18.10
招商	买入	13.91	176.66	1.68	2.11	8.29	6.60	7.62	9.31	1.82	1.49	22.01	22.65
中信	买入	5.17	264.18	0.60	0.73	8.65	7.13	3.57	4.05	1.45	1.28	16.76	17.90
浦发	买入	13.86	114.79	1.77	2.16	7.85	6.41	9.75	11.34	1.42	1.22	18.12	19.06
民生	买入	6.06	225.88	0.83	1.05	7.32	5.76	4.64	5.48	1.31	1.11	17.84	19.20
兴业	买入	14.19	59.92	2.30	2.99	6.16	4.75	10.58	13.10	1.34	1.08	21.78	22.81
光大	持有	3.54	40.00	0.33	0.41	10.89	8.66	2.68	2.98	1.32	1.19	12.15	13.70
华夏	持有	12.37	37.84	1.15	1.41	10.74	8.79	9.18	10.35	1.35	1.19	12.55	13.60
深发展	买入	17.66	31.05	2.16	2.61	8.16	6.76	11.17	13.52	1.58	1.31	19.37	19.33
北京	买入	11.03	62.28	1.15	1.41	9.57	7.83	8.30	9.35	1.33	1.18	13.89	15.06
南京	买入	9.63	29.69	0.89	1.09	10.81	8.87	7.30	8.21	1.32	1.17	12.20	13.22
宁波	持有	11.87	24.74	1.01	1.24	11.70	9.58	6.51	7.62	1.82	1.56	15.59	16.25
大行平均						7.81	6.53			1.49	1.29	19.10	19.74
股份制平均						8.33	6.75			1.43	1.21	17.62	18.48
城商行平均						10.69	8.76			1.49	1.30	13.89	14.84
Average/Sum (除南京、宁波)						8.27	6.76			1.44	1.23	17.78	18.60

H股估值水平

	评级	股价		EPS		PE		BVPS		PB		ROE(%)	
		31/May	A/H溢价	11E	12E	11E	12E	11E	12E	11E	12E	11E	12E
工行(H)		6.52	84%	0.57	0.67	9.50	8.15	2.68	3.06	2.03	1.78	21.31	21.78
建行(H)		7.34	82%	0.64	0.78	9.50	7.81	3.20	3.66	1.91	1.67	20.09	21.36
农行(H)		4.75	72%	0.35	0.42	11.15	9.39	1.97	2.25	2.00	1.76	17.97	18.69
中行(H)		4.31	93%	0.45	0.55	7.96	6.55	2.65	3.19	1.36	1.12	17.04	17.15
交行(H)		8.10	85%	0.83	0.98	8.12	6.89	4.61	5.41	1.46	1.25	18.03	18.10
招行(H)		19.80	84%	1.68	2.11	9.83	7.82	7.62	9.31	2.16	1.77	22.01	22.65
中信(H)		5.59	111%	0.60	0.73	7.79	6.42	3.57	4.05	1.31	1.15	16.76	17.90
民生(H)		7.36	99%	0.83	1.05	7.40	5.82	4.64	5.48	1.32	1.12	17.84	19.20
Average			89%			8.91	7.36			1.69	1.45	18.88	19.60

汇率：0.83

H股估值已考虑了汇率因素

中信考虑10配2.2, 融资265亿, 2011年完成

民生考虑A股可转债+H股增发融资290亿, 2011年完成

光大考虑H股IPO融资400亿, 2011年完成

北京行考虑定增融资118亿, 2011年完成

来源：国金证券研究所

图表2：静态测算各行小企业贷款权重下调影响

RMB/M	小企业贷款余额	贷款规模占比	备注	风险资产	调整后风险资产	调整后资本充足率	提升资本充足率	
招行	27,762	1,431,451	1.94%	银监口径小企业	1,446,883	1,433,002	11.58%	0.11%
民生	158,986	1,057,571	15.03%	银监口径小企业	1,280,847	1,201,354	11.14%	0.69%
浦发	477,045	1,146,489	41.61%	中小企业	1,279,388			
华夏		527,937			518,722			
中行	239,365	5,660,621	4.23%	银监口径小企业	6,171,561	6,051,879	12.31%	0.24%
建行	733,363	5,669,128	12.94%	银监口径小企业	6,015,329	5,648,648	13.50%	0.82%
交行	86,300	2,236,927	3.86%	小微企业	2,416,255	2,373,105	12.58%	0.22%
工行		6,790,506			7,112,357			
农行	461,081	4,956,741	9.30%	银监口径小企业	5,383,694	5,153,154	12.11%	0.52%
兴业		854,339			991,702			
深发展	142,200	407,391	34.91%	中小企业	463,691			
中信	68,070	1,264,245	5.38%	中小企业	1,385,262			
光大	112,200	778,828	14.41%	中小企业	932,933			
北京行	120,750	334,732	36.07%	中小企业	391,563	331,188	15.11%	
南京行	17,738	83,892	21.14%	银监口径小企业	130,389	121,520	15.70%	1.07%
宁波行	10,777	95,042	11.34%	2010年中报数据，银监口径小企业	114,770	118,726	16.98%	0.79%

来源：国金证券研究所

图表3：媒体报道房地产，公路，铁路及基建贷款权重调整影响静态测算

2010A												
单位（百万）	贷款总额	房地产开发	交通运输、仓储和邮政	房地产占比	交运占比	风险资产	调整后风险资产	资本	调整前资本充足率	调整后资本充足率	变动	
招行	1,431,451	113,182	131,555	7.91%	9.19%	1,446,883	1,516,630	165,954	11.47%	10.94%	-0.53%	
民生	1,057,571	129,424	69,248	12.24%	6.55%	1,280,847	1,352,484	133,772	10.44%	9.89%	-0.55%	
浦发	1,146,489	116,666	89,133	10.18%	7.77%	1,279,388	1,346,634	153,846	12.02%	11.42%	-0.60%	
华夏	527,937	47,502	40,984	9.00%	7.76%	518,722	546,572	54,904	10.58%	10.05%	-0.54%	
中行	5,660,621	438,991	579,582	7.76%	10.24%	6,171,561	6,449,015	745,117	12.07%	11.55%	-0.52%	
建行	5,669,128	402,922	647,332	7.11%	11.42%	6,015,329	6,281,523	762,449	12.68%	12.14%	-0.54%	
交行	2,236,927	142,868	307,422	6.39%	13.74%	2,416,255	2,518,431	298,553	12.36%	11.85%	-0.50%	
工行	6,790,506	512,018	990,916	7.54%	14.59%	7,112,357	7,467,458	872,373	12.27%	11.68%	-0.58%	
农行	4,956,741	543,625	384,798	10.97%	7.76%	5,383,694	5,693,986	624,124	11.59%	10.96%	-0.63%	
兴业	854,339	84,835	51,994	9.93%	6.09%	991,702	1,039,319	113,785	11.47%	10.95%	-0.53%	
深发展	407,391	22,527	20,288	5.53%	4.98%	463,691	476,983	47,272	10.19%	9.91%	-0.28%	
中信	1,264,245	72,433	124,734	5.73%	9.87%	1,385,262	1,433,952	156,614	11.31%	10.92%	-0.38%	
光大	778,828	81,316	65,122	10.44%	8.36%	932,933	980,103	103,312	11.02%	10.54%	-0.48%	
北京行	334,732	45,756	22,191	13.67%	6.63%	391,563	416,660	50,036	12.62%	12.01%	-0.61%	
南京行	83,892	5,879	2,072	7.01%	2.47%	130,389	133,536	19,074	14.63%	14.28%	-0.34%	
宁波行	101,574	9,764	2,072	9.61%	2.04%	124,485	129,574	20,164	16.20%	15.56%	-0.64%	
SUM	33,302,372	2,769,709	3,529,442	8.32%	10.60%	36,045,061	37,782,860	4,321,348	11.99%	11.44%	-0.55%	

来源：国金证券研究所

附录：

中国银监会关于支持商业银行进一步改进小企业金融服务的通知

各银监局，各国有商业银行、股份制商业银行，邮政储蓄银行，各省级农村信用联社：

近年来，为深入贯彻落实党中央、国务院的战略部署，着力解决小企业融资方面的突出问题，监管部门积极引导商业银行开展小企业金融业务，不断优化小企业融资环境，取得了明显成效。为巩固小企业金融工作成果，促进小企业金融业务可持续发展，支持商业银行进一步改进小企业金融服务，现将有关要求通知如下：

一、指导商业银行重点支持符合国家产业和环保政策、有利于扩大就业、有偿还意愿和偿还能力、具有商业可持续性的小企业的融资需求。

二、引导商业银行继续深化六项机制（利率的风险定价机制、独立核算机制、高效的贷款审批机制、激励约束机制、专业化的人员培训机制、违约信息通报机制），按照四单原则（小企业专营机构单列信贷计划、单独配置人力和财务资源、单独客户认定与信贷评审、单独会计核算），进一步加大对小企业业务条线的管理建设及资源配置力度，满足符合条件的小企业的贷款需求，努力实现小企业信贷投放增速不低于全部贷款平均增速。

三、鼓励商业银行先行先试，积极探索，进行小企业贷款模式、产品和服务创新，根据小企业融资需求特点，加强对新型融资模式、服务手段、信贷产品及抵（质）押方式的研发和推广。

四、优先受理和审核小企业金融服务市场准入事项的有关申请，提高行政审批效率。**对连续两年实现小企业贷款投放增速不低于全部贷款平均增速且风险管控良好的商业银行，在满足审慎监管要求的条件下，积极支持其增设分支机构。**

五、督促商业银行进一步加强小企业专营管理建设。对于设立“在行式”小企业专营机构的，其总行应相应设立单独的管理部门。同时鼓励小企业专营机构延伸服务网点，**对于小企业贷款余额占企业贷款余额达到一定比例的商业银行，支持其在机构规划内筹建多家专营机构网点。**

六、鼓励商业银行新设或改造部分分支行为专门从事小企业金融服务的专业分支行或特色分支行。

七、**对于小企业贷款余额占企业贷款余额达到一定比例的商业银行，在满足审慎监管要求的条件下，优先支持其发行专项用于小企业贷款的金融债，同时严格监控所募集资金的流向。**

八、对于风险成本计量到位、资本与拨备充足、小企业金融服务良好的商业银行，经监管部门认定，相关监管指标可做差异化考核，具体包括：

（一）对于运用内部评级法计算资本充足率的商业银行，允许其将单户 500 万元（含）以下的小企业贷款视同零售贷款处理，对于未使用内部评级法计算资本充足率的商业银行，对于单户 500 万元（含）以下的小企业贷款在满足一定标准的前提下，可视为零售贷款，具体的风险权重按照《商业银行资本充足率管理办法》执行。

（二）在计算存贷比时，对于商业银行发行金融债所对应的单户 500 万元（含）以下的小企业贷款，可不纳入存贷比考核范围。

九、根据商业银行小企业贷款的风险、成本和核销等具体情况，对小企业不良贷款比率实行差异化考核，适当提高小企业不良贷款比率容忍度。

十、积极推动多元化小企业融资服务体系建设，拓宽小企业融资渠道。同时协调各地方政府、各部门进一步落实和完善相关财税支持政策，完善社会信用体系，推动商业银行同融资性担保机构、产业基金的科学有序合作，创造良好的社会基础。

本通知所指小企业，暂以《关于印发中小企业标准暂行规定的通知》（国经贸中小企[2003] 143 号）的小企业定义为准，国家有关部门对小企业划型标准修改后即按新标准执行。

农村合作银行、农村信用社和村镇银行等农村中小金融机构参照本通知执行。

请各银监局将本通知转发至辖内银监分局和有关商业银行，组织做好贯彻实施工作，并及时总结小企业金融服务工作的问题和经验，不断发展完善，将实施过程中的问题和建议及时反馈银监会。

长期竞争力评级的说明:

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

公司投资评级的说明:

强买：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20% 以上；

买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 10% - 20%；

持有：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -10% - 10%；

减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 10% - 20%；

卖出：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 20% 以上。

行业投资评级的说明:

增持：预期未来 3 - 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5% 以上；

持有：预期未来 3 - 6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5% - 5%；

减持：预期未来 3 - 6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5% 以上。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向任何人作出邀请。国金证券未有采取行动以确保于此报告中所指的证券适合个别的投资者。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。国金证券及其关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息、所载资料或意见。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载的观点并不代表国金证券的立场，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

上海

电话: (8621)-61356534

传真: (8621)-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹
国际大厦 7 楼**北京**

电话: (8610)-66215599-8792

传真: (8610)-61038200

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100032

地址: 中国北京西城区金融街 27 号
投资广场 B 座 4 层**深圳**

电话: (86755)-33089915

传真: (86755)-61038200

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳福田区金田路 3037 号
金中环商务大厦 921 室