

银行 II

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点评

事项

近日，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》文件。

主要观点

1、我们认为此次文件在优化小企业融资环境方面能够取得更多成效。在今年货币政策偏紧的大背景下，贷款相当紧张，小企业资金压力问题较之大中型企业更为严重。在此形势下，银监会出台文件要求改进小企业金融服务，支持小企业扩大融资的信号意义明显。2010 年银监会针对小企业融资难问题曾提出“两个不低于”政策要求，即小企业贷款增速不低于全部贷款增速，同时增量不低于上一年，其中行政式干预色彩较重，此次文件中的措施则更多偏向于市场化手段。

2、对商业银行的净利润影响不大。原因有如下四点。

(1) 影响贷款的总体数量不大。2010 年末我国金融机构本外币信贷余额为 50.92 万亿元，其中小企业信贷余额为 7.5 万亿元，占比 14.72%。而根据《关于印发中小企业标准暂行规定的通知》（国经贸中小企业[2003]143 号）文件，除零售行业外，各行业年度销售额在 3000 万元以下的企业大体上可以归入小企业行列，而此次文件规定可以享受风险权重调低的贷款类别是单户贷款余额在 500 万元（含）以下的小企业贷款，后者的口径比前者小很多。由于缺乏统计数据，直接比较口径大小有困难。由于大多小企业都属于制造业行业，我们以工业企业为例进行说明。工业类别的小企业要求一般资产总额在 4000 万元以下，如果将其资产负债率假设在 50% 水平，则负债总额在 2000 万元以下的都是小企业，这样的负债规模比 500 万元的贷款规模大很多。而在通常情况下，资产规模越小的企业更加难以获得银行贷款，因此此次文件规定的优惠政策范围比 14.72% 贷款占比小很多。

(2) 新增信贷总规模没有变化。对商业银行而言，此次文件优惠政策仅仅体现在降低小企业贷款在计算资本需求时的资产风险权重，信贷总规模方面则没有提及。按照 2011 年货币政策目标，今年新增信贷总规模在 7-7.5 万亿元之间，只改变新增信贷的结构而不改变总体规模，对商业银行 2011 年业绩基本没有影响。虽然小企业贷款具有更高的利差水平，但由此增加的数量不会很多，影响面自然不大。

(3) 商业银行全面推行需要时间。目前，我国商业银行公司类贷款的主体是贷款金额在 1000 万元以上的客户群体，如前所述单户贷款在 500 万元以下的比重较低。其中内在的原因是出于风险的考虑，小企业贷款的风险较大。风险主要来自于两个方面。一是小企业经营风险大，此次文件中提到提高小企业的不良贷款容忍度，这与商业银行经营原则中的安全性原则存在一定冲突。在当前经济体系中并不缺乏低风险客户的情况下，商业银行自然缺乏主动转向高风

证券分析师：高利
执业编号：S0360209120018

联系人：王荣
Tel: 021-50589863
Email: wangrong@hczq.com

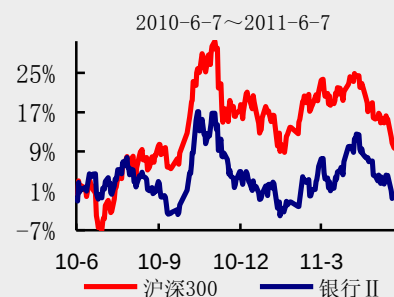
行业评级

行业评级：推荐
评级变动：维持

推荐公司及评级

公司名称及代码	评级
民生银行	推荐
招商银行	推荐
深发展	推荐

行业表现对比图(近 12 个月)



资料来源：港澳资讯

相关研究报告

《存款准备金率再次被动上调》	2011-05-13
《商业银行监管新规平稳落地》	2011-05-05
《确定性高的业绩增长推动估值修复》	2011-05-03
《上调存款准备金率不改上升格局》	2011-04-18
《加息影响中性偏利好》	2011-04-06
《利空效应将呈现边际递减》	2011-03-21

险客户的积极性。二是小企业数量巨大，没有健全的财务制度，风险识别和判断的难度很大。此次文件中提到四单原则，商业银行全面推行需要时间。因此商业银行在小企业贷款方面即使有意愿，短时期内也缺乏业务开展所需要的能力和手段。

（4）贷存比方面事实上没有新的变化。按照现行监管规定，商业银行发行金融债募集资金用于贷款投放的部分不计入存贷款比例，此次文件再次强调发行金融债对应的小企业贷款不纳入贷存比考核，政策边界没有事实上的推进。

3、投资建议是对于民生银行和宁波银行利好作用较大。站在中长期的角度看，减少小企业贷款的资本占用对所有银行都有利好意义。结合目前银行板块整体较低的估值水平，我们维持行业推荐评级。

由于数据的缺乏，仅有部分上市银行公布其小企业贷款数量，同时没有银行公布其单户金额在 500 万元以下小企业贷款所占比重的多少，所以难以衡量利好作用的大小。仅就短期而言，单户贷款在 500 万元以下的贷款比重较大的银行受益更多，基于这一逻辑线索我们推荐民生银行和宁波银行。宁波银行在小企业贷款方面具有核心竞争优势，并且一直将业务发展重心放在小企业领域，无论从短期还是长期角度看，其直接受到的政策优惠作用都属最大。只是由于目前其估值水平与民生银行相比不占优势，因此我们在推荐顺序上将民生银行排在前面。

民生银行盈利预测及估值水平

估值指标 (倍)	2010A	2011E	2012E	2013E	经营状况指标 (元)	2010A	2011E	2012E	2013E
P/E	8.73	7.62	5.77	4.77	EPS	0.66	0.76	1.00	1.21
P/B	1.48	1.17	1.01	0.88	BVPS	3.90	4.93	5.72	6.56
P/PPoPP	5.40	4.79	3.71	3.08	PPoPPS	1.07	1.20	1.55	1.87
RoAE	18.24%	18.17%	18.42%	19.55%	不良资产率	0.64%	0.53%	0.45%	0.38%
RoAA	1.11%	1.19%	1.38%	1.43%	拨备覆盖率	289.03%	379.73%	487.40%	618.32%
					资本充足率	10.44%	12.52%	12.06%	11.79%
					核心资本充足率	8.07%	10.04%	9.80%	9.53%
资产负债表 (亿元)	2010A	2011E	2012E	2013E	利润表(亿元)	2010A	2011E	2012E	2013E
央行准备金	2668.35	3175.34	3778.65	4496.59	净利息收入	458.73	596.67	736.67	874.35
同业资产	2748.47	3433.68	3598.94	3958.84	利息收入	707.76	939.73	1107.13	1304.80
贷款	10377.23	12452.68	14694.16	17339.11	利息支出	249.03	343.06	370.46	430.45
投资	1809.43	2148.83	2647.83	3037.40	手续费净收入	82.89	116.08	154.88	200.88
非生息资产	281.77	203.05	216.70	434.90	手续费收入	87.53	120.24	160.32	208.36
总资产	18237.37	21664.82	25098.45	29347.25	手续费支出	4.64	4.16	5.44	7.48
同业负债	2251.44	2690.75	2639.56	2771.54	投资净收益	-0.56	1.28	1.16	1.28
存款	14169.39	17003.27	20065.27	24078.33	营业净收入	547.68	714.03	892.71	1076.51
发行债券	214.96	214.96	214.96	214.96	营业费用	216.25	294.25	367.75	443.30
非付息负债	289.89	244.57	425.55	275.34	营业税金及附加	38.27	54.37	53.56	64.42
总负债	17184.80	20157.23	23349.39	27344.42	拨备前利润	284.80	365.41	471.40	568.79
股本	267.15	323.15	323.15	323.15	资产减值准备	55.04	69.65	81.19	96.98
资本公积	377.87	611.87	611.87	611.87	利润总额	229.76	295.76	390.21	471.80
盈余公积	59.03	82.00	110.34	143.05	所得税	52.88	65.07	85.85	103.80
一般准备	138.22	149.70	179.04	198.57	净利润	176.88	230.69	304.36	368.01
未分配利润	198.81	329.38	513.18	714.70	少数股东利润	1.07	1.04	1.12	1.28
少数股东权益	11.49	11.49	11.49	11.49	归属股东净利润	175.81	229.65	303.24	366.73
所有者权益	1052.57	1507.59	1749.06	2002.83					

宁波银行盈利预测及估值水平

估值指标 (倍)	2010A	2011E	2012E	2013E
P/E	12.44	10.05	7.99	6.24
P/B	2.06	1.70	1.46	1.20
P/PPoPP	9.85	7.49	5.91	4.64
RoAE	20.53%	17.92%	19.47%	20.86%
RoAA	1.09%	1.16%	1.22%	1.27%

经营状况指标 (元)	2010A	2011E	2012E	2013E
EPS	0.91	1.13	1.42	1.81
BVPS	5.51	6.67	7.75	9.47
PPoPPS	1.15	1.51	1.92	2.44
不良资产率	0.69%	0.53%	0.46%	0.39%
拨备覆盖率	196.15%	260.33%	321.05%	393.86%
资本充足率	16.20%	15.99%	15.40%	15.45%
核心资本充足率	12.50%	12.93%	12.59%	12.84%

资产负债表 (亿元)	2010A	2011E	2012E	2013E
央行准备金	315.61	316.61	379.93	455.91
同业资产	913.18	867.07	1154.08	1511.84
贷款	1001.94	1211.52	1453.82	1744.59
投资	340.70	531.33	620.79	732.22
非生息资产	32.82	131.40	119.06	63.45
总资产	2632.74	3074.80	3747.08	4527.41
同业负债	889.45	1071.41	1373.31	1688.47
存款	1458.28	1701.15	2041.38	2449.66
发行债券	74.68	47.29	47.29	50.00
非付息负债	29.09	50.89	49.04	50.33
总负债	2473.98	2881.53	3523.43	4250.86
股本	28.84	28.84	28.84	28.84
资本公积	78.27	84.69	84.69	84.69
盈余公积	7.54	11.06	14.97	20.56
一般准备	9.71	14.02	18.07	21.05
未分配利润	34.41	53.80	77.08	117.94
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益	158.77	192.40	223.65	273.07

利润表 (亿元)	2010A	2011E	2012E	2013E
净利息收入	51.15	69.07	90.06	111.84
利息收入	90.72	131.83	161.48	199.48
利息支出	39.57	62.77	71.42	87.64
手续费净收入	4.89	7.04	9.32	10.72
手续费收入	5.97	8.16	10.64	12.24
手续费支出	1.09	1.12	1.32	1.52
投资净收益	-0.32	0.48	0.76	0.64
营业净收入	59.12	76.59	100.14	123.20
营业费用	22.55	29.10	38.06	46.82
营业税金及附加	3.66	5.46	6.82	6.03
拨备前利润	33.14	43.58	55.27	70.35
资产减值准备	3.66	3.98	5.43	6.52
利润总额	29.48	39.60	49.84	63.83
所得税	6.26	7.13	8.97	11.49
净利润	23.22	32.47	40.87	52.34
少数股东利润	0.00	0.00	0.00	0.00
归属股东净利润	23.22	32.47	40.87	52.34

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

- 强推: 预期未来 6个月内超越基准指数20%以上;
- 推荐: 预期未来 6个月内超越基准指数10%—20%;
- 中性: 预期未来 6个月内相对基准指数变动幅度在 -10%—10%之间;
- 回避: 预期未来 6个月内相对基准指数跌幅在10%—20%之间。

行业投资评级说明:

- 推荐: 预期未来3-6个月内该行业指数涨幅超过基准指数5%以上;
- 中性: 预期未来3-6个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%—5%;
- 回避: 预期未来3-6个月内该行业指数跌幅超过基准指数5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明:

分析师撰写本报告是基于可靠的已公开信息,准确表述了分析师的个人观点;分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点,并不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利,未经本公司事先书面许可,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“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

利益冲突披露事项

华创证券研究所

地址:北京市海淀区复兴路 21 号海育大厦 7 层

邮编: 100036

传真: 010-59370801