

事件：

近日媒体报导监管部门提高房地产开发贷款和政府融资平台贷款风险权重，同时拟发布《资本充足率管理办法》征求意见稿，对商业银行加权风险资产权重和资本充足率计算进行较大的调整。

评论： 上周沪深300银行下跌2.1%，沪深300下跌0.82%，沪深300银行跑输大盘主要是受到近期新闻报导的监管部门提高房地产开发贷款和地方融资平台风险权重，并拟发布《资本充足率管理办法》征求意见稿的负面影响所致。我们认为：第一，《资本充足率管理办法》征求意见稿修订后将向社会公开征求意见，银行与监管部门博弈后的定稿将比征求意见稿宽松。之前的次级债新规和四项监管工具也是依照此路径进行，定稿皆比征求意见稿有所缓和。第二，征求意见稿通过调整风险权重引导银行资产配置，即鼓励银行缩短久期和发放小企业贷款；引导银行少发放房地产开发贷款，减缓同业资产和表外贷款承诺类资产扩张速度等，利于银行结构调整。第三，本次金融危机后，巴塞尔委员会提高监管要求，于去年底公布巴塞尔III。目前国内正在推广巴塞尔II，银监会开始考统筹推进巴II、巴III，制定新的监管框架。从《资本充足率管理办法》征求意见稿可以看出，国内标准已经向国际标准靠拢，未来出台更严厉政策可能性不大。

行业投资策略： 银行业绩稳健增长，估值处于历史最低位，我们认为监管的利空已基本反映，等待预期好转，看好中报披露期的银行股低估值修复行情。推荐招商银行、民生银行、农业银行和兴业银行。

湘财证券研究所

李晓彬 分析师

执业编号：S0500511040003

联系人：许荣聪

Tel：021-68634510-8515

E-mail：
xurongcong604@yahoo.cn

联系人：孙其方

Tel：021-68634510-8708

E-mail：sqf3305@xcsc.com

第一，动态角度看博弈结果，《资本充足率管理办法》定稿将比征求意见稿缓和

《资本充足率管理办法》征求意见稿修订后将向社会公开征求意见，银行与监管部门博弈后的定稿将比征求意见稿宽松。之前的次级债新规和四项监管工具也是依照此路径进行，定稿比征求意见稿皆有所缓和。

表 1：近期出台的监管政策和传闻

类别	项目调整
降低权重	计量资本充足率时，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
	除按揭以外的其他零售贷款风险权重从 100%下降为 75%
提高权重	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%
	房地产开发贷款风险权重提升至 150%
	将操作风险纳入资本计量的范畴，其中，根据基本指标法，操作风险资本要求为过去 3 年平均营业收入的 15%
	对评级 AA-级（含）以上国家注册商业银行或证券公司债权的风险权重从 20%提升至 50%
	对我国中央政府投资和评级 AA-级以上国家和地区的中央政府投资的公用企业债权的风险权重从 50%提升到 100%
	对评级 B-以下的国家和地区的中央政府和中央银行的债权权重由 100%提升至 150%
	对评级在 BB-以下企业债权由 100%提升 150%
	5 年期公司贷款的风险权重从 100%提升至 150%，30 年期公司贷款则从 100%提高到 300%
	贷款承诺、票据发行便利和循环认购便利（非可随意撤销型）由 50%-75%
	对其他商业银行原始期限三个月（含）以内/以上债权的风险权重分别设定为 20%/50%，此前规定对其他商业银行原始期限四个月（含）以内/以上债权的风险权重为 0%/20%；
	特定高风险资产组合的风险权重可根据宏观经济、产业政策及信贷风险的变化提升至 150%以上
	工商企业股权风险暴露和商业银行非自用不动产风险权重提升至 1250%

资料来源：根据新闻报道和相关网站整理、湘财证券研究所

表 2：银监会发布的关于完善商业银行资本补充机制的最终方案比原方案缓和

日期	方案
2009 年 9 月 3 日	据最新消息银监会已发布文件，决定对商业银行次级债扣减资本的规定会暂缓执行，老债老办法，新债新办法。
2009 年 8 月 4 日	据新闻报导中国银监会发布《关于完善商业银行资本补充机制的通知》的征求意见稿与各银行商讨从二级资本中扣除由其他银行发行的次级债和混合债事宜。

数据来源：根据新闻整理、湘财证券研究所

表 3、资本充足率要求内容和时间上皆比原方案宽松

	最低资本要求			超额资本	系统重要性银行附加资本	第二支柱	达标时间
	核心一级资本	一级资本	总资本				
新方案							
系统重要性银行	5%	6%	8%	留存超额资本:2.5%	1%	内部资本充足评估程序	2012 年开始实施，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% (仅在信贷超长期增长适用)	无	监管评估	2012 年开始实施，2016 年达标
旧方案							
系统重要性银行	6%	8%	10%	0-4%	1%	内部资本充足评估程序	2011 年开始实施，2012 年达标
非系统重要性银行	6%	8%	10%	(必要时 0-5%)	无	监管评估	2011 年开始实施，2016 年达标

数据来源：根据新闻整理、湘财证券研究所

表 4、拨贷比要求时间上较之前宽松

内容	水平	差别化安排	达标时间
新方案			
拨备/信贷余额	原则上 $\geq 2.5\%$	对非系统重要银行作差异化安排	系统性银行：2012 年实施，2013 年底前达标
			非系统性银行：2012 年实施，2016 年底前达标；个别给予两年宽限期
拨备覆盖率	$\geq 150\%$	无	已实施
旧方案			
拨备/信贷余额	$\geq 2.5\%$	无	系统性银行：2011 年实施，2012 年底前达标
			非系统性银行：2011 年实施，2016 年底前达标
拨备覆盖率	$\geq 150\%$	无	已实施

数据来源：根据新闻整理、湘财证券研究所

表 5、杠杆率和流动性要求时间上较之前宽松

内容	水平	实施时间	达标时间
新方案			
杠杆率	核心资本/总资产（含表外）	4%	2012 年
			系统性银行：2013 年底前达标 非系统性银行：2016 年底前达标
流动性指标	LCR	100%	2012 年初
	NFSR	100%	2012 年初
旧方案			
杠杆率	核心资本/总资产（含表外）	4%	2011 年
			系统性银行：2012 年底前达标 非系统性银行：2016 年底前达标
流动性指标	LCR	100%	无
	NFSR	100%	无

数据来源：根据新闻整理、湘财证券研究所

第二、通过调整风险权重引导银行资产配置，利于银行调整结构

征求意见稿通过调整风险权重引导银行资产配置，即鼓励银行缩短久期和发放小企业贷款；引导银行少发放房地产开发贷款，减缓同业资产和表外贷款承诺类资产扩张速度等，利于银行结构调整。

表 6：上市银行小企业贷款情况（亿元）

2010 年年报数据	小企业贷款余额	总贷款	占比
工商银行	4612	66234	6.96%
建设银行	7334	55260	13.27%
中国银行	2394	55378	4.32%
农业银行	4611	47880	9.63%
交通银行	863	21905	3.94%
招商银行	400	14022	2.85%
中信银行	700	12460	5.62%
民生银行	1590	10377	15.32%
兴业银行	3581	8426	42.50%
浦发银行	1350	11241	12.01%
光大银行	400	7606	5.26%
华夏银行	1000	5149	19.42%
深发展银行	400	4010	9.98%
北京银行	50	3276	1.53%
南京银行	170	820	20.73%
宁波银行	130	1002	12.97%

数据来源：上市公司公告、湘财证券研究所

注：由于各个公司小企业口径不一致可能影响数据的可比性，但可以作为参考

表 7：上市银行房地产开发贷款占比

	2008	2009	2010Q2	2010
工商银行	8.45%	7.36%	8.90%	8.64%
建设银行	8.68%	7.44%	7.08%	7.11%
中国银行	8.24%	7.47%	5.36%	7.76%
农业银行	10.84%	10.32%	11.75%	10.97%
交通银行	6.67%	7.03%	7.57%	6.39%
中信银行	7.66%	4.35%	5.07%	5.73%

兴业银行	11.81%	9.39%	10.04%	9.93%
浦发银行	9.17%	8.71%	9.63%	10.38%
华夏银行	6.69%	8.00%	8.37%	9.00%
民生银行	13.69%	11.75%	12.77%	12.24%
深发展	5.60%	6.47%	6.50%	5.53%
招商银行	5.67%	7.63%	8.39%	7.91%
光大银行	6.83%	9.84%	0.00%	10.44%
北京银行	11.56%	13.61%	13.27%	13.67%
南京银行	8.47%	9.54%	9.71%	7.01%
宁波银行	5.75%	8.94%	8.43%	9.61%
上市银行整体	8.75%	8.07%	8.12%	8.55%

数据来源：上市公司公告、湘财证券研究所

表 8：上市银行同业资产占比

	2008	2009	2010
工商银行	3.40%	5.47%	3.80%
建设银行	3.42%	7.41%	2.99%
中国银行	9.65%	7.81%	7.65%
农业银行	5.04%	5.99%	6.76%
交通银行	12.38%	6.73%	6.65%
招商银行	11.86%	13.06%	11.01%
浦发银行	19.03%	13.60%	22.48%
中信银行	9.10%	15.04%	13.37%
兴业银行	22.25%	18.91%	23.52%
民生银行	6.37%	9.45%	15.07%
光大银行	15.09%	19.28%	16.65%
华夏银行	21.63%	28.66%	27.31%
北京银行	17.17%	12.61%	17.61%
深发展 A	13.80%	10.53%	15.84%
宁波银行	16.50%	10.76%	34.69%
南京银行	9.25%	16.01%	20.65%

数据来源：上市公司公告、湘财证券研究所

第三，监管标准已经向国际标准靠拢，未来更严厉监管的可能性不大

本次金融危机后，巴塞尔委员会提高监管要求，于去年底公布巴塞尔III。目前国内正在推广巴塞尔II，银监会开始考统筹推进巴II、巴III，制

定新的监管框架。从《资本充足率管理办法》征求意见稿可以看出，国内标准已经向国际标准靠拢，未来出台更严厉政策可能性不大。

表 9：银行估值表

公司名称	净利润 (mn RMB)		增长率		每股净资产		净资产回报率		预测市盈率		预测市净率	
	10A	11E	10A	11E	10A	11E	10A	11E	10A	11E	10A	11E
工行	165,880	213,345	28%	29%	2.37	2.80	22%	24%	9.34	7.26	1.87	1.58
建行	135,743	175,690	27%	29%	2.85	3.45	21%	22%	9.05	6.99	1.72	1.42
中行	109,834	136,760	29%	25%	2.32	2.64	17%	18%	8.47	7.07	1.36	1.20
交行	38,807	49,886	29%	29%	4.03	4.80	20%	20%	7.63	6.35	1.40	1.17
农行	94,946	127,465	46%	34%	1.69	2.03	21%	21%	8.48	6.96	1.61	1.34
招行	25,763	36,422	41%	41%	6.50	7.90	22%	23%	10.38	7.57	1.97	1.62
中信	21,772	27,065	50%	24%	3.13	3.69	19%	20%	9.00	7.24	1.57	1.33
浦发	19,052	26,613	44%	40%	8.77	10.46	20%	19%	6.10	5.25	1.11	0.93
民生	17,560	24,923	45%	42%	3.91	4.71	18%	22%	8.56	6.03	1.44	1.20
兴业	18,595	23,389	41%	26%	15.3	10.35	24%	23%	7.36	6.11	1.56	1.28
光大	12,748	18,002	67%	41%	2.01	2.36	20%	20%	9.94	7.71	1.70	1.45
深发	6,286	8,692	25%	38%	9.66	12.16	23%	23%	8.67	6.63	1.71	1.36
华夏	5,964	8,916	61%	50%	7.18	9.48	18%	18%	9.33	7.99	1.55	1.18
北京	6,803	9,058	21%	33%	7.11	8.35	17%	19%	9.53	7.15	1.46	1.25
宁波	2,304	3,243	58%	41%	5.53	6.46	18%	19%	12.12	9.75	1.98	1.70
南京	2,332	3,021	52%	30%	6.51	7.33	15%	15%	8.75	8.93	1.40	1.24
行业	684,389	892,489	32%	30%	—	—	19%	20%	—	—	—	—

数据来源：湘财证券研究所

分析师声明:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。

本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司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。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。