

中性 维持
银行业
2011 年 7 月 29 日

银监会年中工作会议的点评

金融组高级分析师: 董 乐
SAC 执业证书编号:S0850510120002
dl5573@htsec.com
021-23219374

联系人: 刘 瑞
lr6185@htsec.com
021-23219635

事项: 银监会于 7 月 27 日公布年中工作会议部分内容, 我们认为有以下几点内容值得关注:

严控地方融资平台风险: 原有地方融资平台续建项目的规范工作, 禁止用信贷资金支持不符合要求的新平台和新项目; 对于到期的地方融资平台贷款本息, 不得展期和贷新还旧。

支持保障房建设: 支持设立省级、计划单列市政府保障性住房融资平台, 督促银行业金融机构在符合要求的前提下, 加大力度抓紧放贷, 增强责任意识, 全力支持完成今年的保障性住房建设任务。

紧抓房地产风险: 杜绝各类信贷资金违规流入房地产市场, 继续对商业地产和二三线城市房地产风险保持关注和警觉, 加强对商业物业抵押贷款、个人消费等非住房类贷款的监测。

防控理财产品等表外资产风险: 禁止商业银行绕过信托公司与第三方开展信托受益权转受让业务, 禁止银行通过相互购买理财产品或发行理财产品投资另一款理财产品变相调节监管指标, 禁止通过向大众化客户发行标准化的理财产品募集资金发放所谓的“委托贷款”, 禁止通过理财产品或其它任何方式变相高息揽储和违规揽储。

关于此次银监会中期会议, 我们认为:

支持保障房融资有利于缓解地方债务危机, 但银行风险仍未释放: 尽管此次银监会进一步强调要严格控制政府融资平台贷款, 但对于保障房平台融资却明确表态支持。这对于地方政府融资而言, 虽然关上一扇门却打开一扇窗。从短期来看, 支持保障房融资对缓解地方政府融资难的问题有积极作用, 一定程度上有利于缓解平台融资风险暴露, 降低了平台贷款继续快速恶化的可能。但根据国家审计署数据, 截至 2010 年年底, 地方政府性债务余额 107174.91 亿元, 约占 2010 年 GDP(国内生产总值)的四分之一, 约为 2010 年财政收入的 1.3 倍。2011 年底到 2012 年上半年, 将迎来地方政府还款的高峰期。而且无论是市政建设还是保障房, 银行参与政府融资项目都面临着日后如何退出的问题, 因此银行的风险依旧存在。

表 1 2010 年底全国地方政府性债务未来偿债情况表

偿债年度	三类债务合计		政府负有偿还责任的债务		政府负有担保责任的债务		其他相关债务	
	债务额(亿元)	比重	债务额(亿元)	比重	债务额(亿元)	比重	债务额(亿元)	比重
2011 年	26246.49	24%	18683.81	28%	3646.24	16%	3916.44	23%
2012 年	18402.48	17%	12982.52	19%	2972.07	13%	2447.89	15%
2013 年	12194.94	11%	7991.36	12%	2265.98	10%	1937.60	12%
2014 年	9941.39	9%	6177.01	9%	2273.31	10%	1491.07	9%
2015 年	8012.26	7%	4934.69	7%	1780.66	8%	1296.91	8%
2016 年及以后	32377.35	30%	16340.12	24%	10431.48	45%	5605.75	34%
合计	107174.91	100%	67109.51	100%	23369.74	100%	16695.66	100%

资料来源: 国家审计署网站, 海通证券研究所

表 2 2010 年底全国地方政府性债务资金来源情况表

债权人类别	三类债务合计		政府负有偿还责任的债务		政府负有担保责任的债务		其他相关债务	
	债务额(亿元)	比重	债务额(亿元)	比重	债务额(亿元)	比重	债务额(亿元)	比重
银行贷款	84679.99	79.01%	50225	74.84%	19134.14	81.88%	15320.85	91.77%
上级财政	4477.93	4.18%	2130.83	3.18%	2347.1	10.04%	0	0.00%
发行债券	7567.31	7.06%	5511.38	8.21%	1066.77	4.56%	989.16	5.92%
其他单位和个人借款	10449.68	9.75%	9242.3	13.77%	821.73	3.52%	385.65	2.31%
合计	107174.91	100.00%	67109.51	100.00%	23369.74	100.00%	16695.66	100.00%

资料来源：国家审计署网站，海通证券研究所

表外资产的规范化有可能加剧中小企业融资难：2011 年上半年发行的个人银行理财产品规模约达 8.51 万亿元,超过 2010 年全年发行规模。而 2011 年第二季度，共有 87 家商业银行发行 5112 款银行理财产品，发行规模约为 4.21 万亿元，发行总数较 2011 年第一季度增长 23%。尽管银行资产表外化对于控制通胀，规范金融市场秩序有负面效用，但在信贷紧缩的背景下，对于中小企业融资也起到了一定的积极作用。面对银监会对于理财产品表外资产表内化的要求，以及对于保障房贷款的政策倾斜，将有可能挤压银行信贷额度，加剧中小企业融资的压力。我们认为，解决银行表内资产表外化的问题根本还是推行利率市场化，实现资金的市场化配置；并且规范民营金融机构的制度和地位，实现中小企业融资多元化。

主要风险：宏观经济下行风险；房地产价格大幅下跌；地方政府融资债务危机。

信息披露

分析师声明

董乐：金融行业

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

分析师负责的股票研究范围

重点研究上市公司：工商银行、建设银行、中国银行、农业银行、交通银行、招商银行、兴业银行、民生银行、深发展 A、北京银行、南京银行、宁波银行

投资评级说明

1. 投资评级的比较标准	类别	评级	说明
投资评级分为股票评级和行业评级 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准,报告发布日后 6 个月内的公司股价(或行业指数)的涨跌幅相对同期的海通综指的涨跌幅为基准;	股票投资评级	买入	个股相对大盘涨幅在 15%以上;
		增持	个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间;
		中性	个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间;
		减持	个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间;
		卖出	个股相对大盘涨幅低于-15%。
2. 投资建议的评级标准 报告发布日后的 6 个月内的公司股价(或行业指数)的涨跌幅相对同期的海通综指的涨跌幅。	行业投资评级	增持	行业整体回报高于市场整体水平 5%以上;
		中性	行业整体回报介于市场整体水平 - 5%与 5%之间;
		减持	行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在法律许可的情况下，海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。