

资本新规构成逾四千亿融资要求

研究结论

- 资本新规实现中国银行业资本监管的跨越式发展。8月15日，银监会发布《商业银行资本管理办法》公开征求意见稿。从6月份开始为市场高度瞩目的资本充足率管理办法的修订大体成型。这标志着中国银行业的资本监管从巴塞尔 I 框架，跨越式地过渡到巴塞尔 III。
- 与老框架相比资本监管要求显著强化。本次《征求意见稿》强化的内容非常广泛（1）资本的定义更严格。（2）允许银行过渡至内评法。（3）更高的资本要求。系统性重要银行和非系统性重要银行的一级资本充足率要求分别提高到 9.5% 和 8.5%。（4）权重法下表内项目风险权重普遍提高。包括（i）对其他商业银行的债权，过去的风险权重是原期限 4 个月以内的 0%，4 个月以上 20%，现在一律提高至 25%。（ii）专业贷款中房地产开发贷款的风险权重可能较明显的高于一般对公贷款。（iii）老版本下零售贷款中按揭权重 50%，其他个人贷款 100%，新版本下首套房按揭 45%，第二套房按揭 60%，其他个人贷款和小微企业贷款为 75%。（iv）对其他资产新版本要求 100% 风险权重。（5）表外项目方面。不能无条件取消的贷款承诺、票据发行便利和循环认购便利在老框架下为 0% 的信用风险转换系数，而在新框架下，1 年以内的贷款承诺信用风险转换系数为 20%，一年以上的为 50%，票据发行便利和循环认购便利提高为 50%。（6）加入操作风险要求，为三年平均营业收入的 18% 乘以 12.5 倍。
- 新规增加上市银行风险加权资产近 5 万亿。若仅考虑新规的权重法，上市银行的风险加权资产平均将增加 19%，即 6.67 万亿。其中影响最大的四个因素分别是对其他银行债权的风险权重提高、其他资产权重的提高、贷款承诺信用风险转换系数的提高以及操作风险要求的提高。另一方面，7-9 家大银行明年将切换至内评法，我们通过“最终影响 = 上述测算结果 - 操作风险影响 +（操作风险影响 + 内评法影响）”来计算切换至内评法之后的最终影响，结论是上市银行增加的风险加权资产会略有缩小至接近 5 万亿的水平。
- 第二轮再融资压力较为明显。根据平均 9% 的资本下限要求测算，此次资本新规大致形成 4500 亿元左右的资本亏空。其中，5 家大行大约增加 3 万亿左右的风险加权资产，形成接近 3000 亿的资本亏空。由于目前 5 大行的资本水平已经没有缓冲，这些资本亏空，会直接体现为 2012-2013 年的再融资要求。中小股份制商业银行的情况相对缓一些，因为其资本的达标时间迟至 2016 年。我们仍然认为银行当前的估值明显偏低，长期内获得绝对收益的概率非常之大，风险收益比很优秀。不过此次银监会的资本新规，较此前的征求意见稿基本仅有温和改善，这种改善无助于根本改变银行即将到来的第二轮再融资的压力，而就目前 A 股的流动性来说，这种再融资通常会对股价产生抑制作用。



东方证券
ORIENT SECURITIES

金麟

银行业资深分析师

执业证书编号：S0860209120209

联系人

姚栋

021-63325888-7541

Yaodong@orientsec.com.cn

行业评级

看好 中性 看淡 **（维持）**

国家/地区

中国/A 股

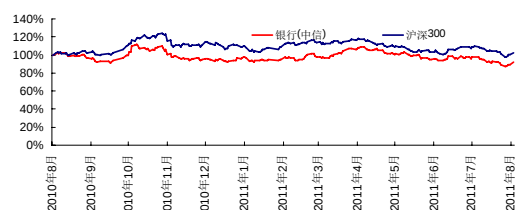
行业

银行

报告发布日期

2011 年 8 月 16 日

行业表现



评价周期

1 个月

3 个月

12 个月

绝对表现 (%)

-5.77

-9.34

-7.80

相对表现 (%)

0.98

-2.67

-9.98

资料来源：WIND

重点公司盈利预测及投资评级

	2010	2011E	2012E	2013E	评级
招商银行	1.19	1.73	2.09	2.52	买入
农业银行	0.29	0.40	0.50	0.60	买入
民生银行	0.66	0.84	0.88	1.06	买入
深发展 A	1.80	2.33	2.59	3.00	增持

资料来源：公司数据，东方证券研究所预测

相关研究报告

银行牌照白送要不要？	2011-8-9
攻守兼备 静候新产能周期启动	2011-5-20
净息差持续上升 银行 1 季报或超预期	2011-2-9

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

1、资本新规实现中国银行业资本监管的跨越式发展

8月15日，银监会发布《商业银行资本管理办法》公开征求意见稿。从6月份开始为市场高度瞩目的资本充足率管理办法的修订大体成型。这标志着中国银行业的资本监管从巴塞尔Ⅰ框架，跨越式地过渡到巴塞尔Ⅲ。

巴塞尔Ⅰ框架下，风险权重设定非常粗略，例如对公贷款仅主要设定了一档即100%的风险权重，这显然与银行实际经营有很大出入。巴塞尔Ⅰ框架主要覆盖信用风险和市场风险。

巴塞尔Ⅱ框架着力于解决不同资产类别的风险权重差异问题，以更好地反映各类资产的不同风险程度。在权重法下，巴塞尔Ⅱ结合外部评级规定了更详细的风险权重等级。更重要的是，巴塞尔Ⅱ引入了内评法，使得通过银行内部模型而不是统一的外部规定来更合理评估不同资产类别的风险。在理念上，巴塞尔Ⅱ提出了资本、监管和信息披露三大支柱；在覆盖上，巴塞尔Ⅱ进一步将操作风险纳入评估体系。但巴塞尔Ⅱ并未提高资本充足率要求。

巴塞尔Ⅲ相对于巴塞尔Ⅱ的拓展是全面的。首先是显著提高了资本要求，例如核心资本充足率的要求从4%提高到8.5%，还可能进一步计提反周期资本要求。其次，覆盖面进一步拓展至流动性风险，并引入了杠杆率、净稳定资产比率、流动性覆盖率等一系列全新的监管指标。第三，风险系数要求进一步收紧，资本定义更趋严格。

2009年之前，中国银行业还处在巴塞尔Ⅰ监管框架下。而此次《商业银行资本管理办法》的公开征求意见，意味着中国银行业的资本充足率监管框架，开始直接切换至巴塞尔Ⅲ。

2、与老框架比资本监管要求显著强化

与过去执行的巴塞尔Ⅰ框架相比，本次《征求意见稿》强化的内容非常广泛。大体包括几个方面：

(1) 资本的定义更加严格。例如要求减值准备缺口要求从资本中扣除，持有本行股票需从资本中扣除，非时间因素引起的净递延所得税资产扣除等。

(2) 允许有条件的银行过渡至内评法。

(3) 更高的资本要求。系统性重要银行和非系统性重要银行的核心资本充足率要求分别提高到9.5%和8.5%。

(4) 权重法下表内项目的风险权重普遍提高。其中最重大的变化包括(i) 对其他商业银行的债权，过去的要求是原期限4个月以内的0%风险权重，4个月以上20%权重，现在要求一律提高至25%。

(ii) 专业贷款采取监管映射法或内评法，其中房地产开发贷款的风险权重可能较明显的高于一般对公贷款。(iii) 老版本下零售贷款中按揭贷款权重50%，其他个人贷款100%，新版本下首套房按揭45%，第二套房按揭60%，其他个人贷款和小微企业贷款为75%。(iv) 对其他资产老版本不做风险权重要求，新版本要求100%。其中，同业资产和其他资产风险权重的提高影响将小幅增加风险加权资产，零售贷款权重调整小幅降低风险加权资产。

(5) 表外项目风险权重有一定调整。不能无条件取消的贷款承诺、票据发行便利和循环认购便利在老框架下为 0% 的信用风险转换系数，而在新框架下，1 年以内的贷款承诺信用风险转换系数为 20%，一年以上的为 50%，票据发行便利和循环认购便利提高为 50%。

(6) 加入操作风险要求，为三年平均营业收入的 18% 乘以 12.5 倍。

3、影响偏负面，增加风险加权资产近 5 万亿

3.1 权重法下，银行资产风险系数平均提高 19%

我们根据外部数据，假设银行仍然采取权重法，则上市银行的风险加权资产（或可以理解为资产的风险系数）会增加平均 19%，6.67 万亿左右。

表 1：资本新规影响测算（1）

	工行	建行	中行	农行	交行	招行	中信	民生
RWA 增加	13436	9867	12716	10726	3814	2463	2107	1993
原 RWA	71124	60153	58872	53837	24163	14469	13853	12808
增加比例	18.89%	16.40%	21.60%	19.92%	15.79%	17.02%	15.21%	15.56%
CCAR (2010)	9.97%	10.40%	10.09%	9.75%	9.37%	8.04%	8.45%	8.07%
影响 CCAR (BP)	158	147	179	162	128	117	111	109
RWA 增加来自于：								
权重法下风险系数有调整的表内资产								
对商业银行债权：	8.19%	7.76%	10.34%	14.62%	15.78%	23.41%	30.51%	31.98%
房地产开发贷款	3.72%	3.98%	3.38%	4.90%	3.67%	4.84%	3.39%	6.37%
对零售客户债权：								
其他零售债权	-11.42%	-7.97%	-6.29%	-9.85%	-7.73%	-17.34%	-6.56%	-22.36%
500 万以下小企业	-1.23%	-1.40%	-1.09%	-1.17%	-1.51%	-1.83%	-1.52%	-0.63%
金融机构股权风险暴露	7.50%	0.45%	0.56%	0.00%	0.42%	1.15%	2.83%	0.00%
对工商企业股权风险暴露	0.00%	0.00%	3.08%	0.05%	0.00%	0.00%	0.00%	0.25%
非自用不动产	0.00%	0.00%	13.60%	0.00%	0.46%	9.88%	1.47%	0.00%
其他资产	19.08%	10.01%	16.60%	12.62%	19.18%	8.48%	6.84%	25.84%
按揭服务权及净递延税资产	4.16%	4.45%	3.96%	7.32%	4.77%	2.82%	3.04%	5.59%
转换系数有提高的表外项目								
贷款承诺、票据发行便利等	13.29%	16.47%	11.59%	20.34%	12.69%	13.52%	10.47%	2.43%
证券借贷	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
资产证券化	0.89%	1.01%	0.79%	0.56%	0.79%	0.81%	0.85%	0.90%
增加的操作风险资本要求	55.82%	65.23%	43.49%	50.62%	51.48%	54.25%	48.67%	49.62%

资料来源：东方证券研究所

表 2：资本新规影响测算（2）

	兴业	浦发	光大	华夏	深发展	北京	南京	宁波
RWA 增加	1887	2213	2224	1239	682	763	248	372
原 RWA	9917	12784	9374	5187	4637	3916	1304	1245
增加比例	19.02%	17.31%	23.72%	23.88%	14.71%	19.49%	19.03%	29.88%
CCAR（2010）	8.80%	9.37%	8.15%	6.65%	7.10%	10.64%	13.75%	12.50%
影响 CCAR（BP）	141	138	156	128	91	174	220	288
RWA 增加来自于：								
权重法下风险系数有调整的表内资产								
对商业银行债权：	46.00%	43.97%	25.72%	51.83%	36.29%	39.09%	37.45%	55.33%
房地产开发贷款	4.43%	5.64%	3.57%	3.74%	3.25%	5.87%	2.32%	2.27%
对零售客户债权：								
其他零售债权	-6.11%	-1.01%	-8.29%	-3.69%	-19.91%	-2.34%	-2.48%	-5.97%
500 万以下小企业	-1.59%	-1.32%	-1.12%	-1.21%	-1.54%	-1.15%	-0.81%	-3.36%
金融机构股权风险暴露	1.02%	1.62%	0.11%	0.17%	0.19%	3.86%	9.15%	0.09%
对工商企业股权风险暴露	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	2.06%	0.00%	0.00%	0.00%
非自用不动产	0.00%	0.00%	0.00%	0.39%	9.89%	3.80%	0.00%	7.53%
其他资产	7.11%	6.67%	41.79%	6.46%	5.96%	4.11%	7.88%	6.85%
按揭服务权及净递延税资产	3.17%	0.06%	1.47%	3.40%	6.78%	3.26%	3.26%	0.35%
转换系数有提高的表外项目								
贷款承诺、票据发行便利等	3.39%	2.57%	7.59%	2.09%	2.89%	3.04%	5.27%	8.91%
证券借贷	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
资产证券化	0.90%	0.72%	0.67%	0.97%	1.76%	1.31%	1.21%	0.81%
增加的操作风险资本要求	41.68%	41.08%	28.49%	35.85%	52.38%	39.14%	36.74%	27.20%

资料来源：东方证券研究所

要说明的是，以上是我们根据外部数据所估算的情况，存在一定误差，因此不推荐作为个股判断之用。

3.2 影响较大的四个因素

根据以上测算，此次资本新规对资本状况影响最大的四个因素分别是（1）对其他商业银行债权的风险权重的提高，对风险加权资产增加的贡献度平均在 30%。同业资产占比高的中小银行特别是华夏、宁波、兴业、浦发等影响很大。（2）其他资产权重提高至 100%，平均影响在 13%左右，光大、民生等个别银行影响很大。（3）贷款承诺信用风险转换系数的提高，影响平均接近 9%，其中大银行影响明显偏大。（4）操作风险要求平均提高 45%，影响非常大。

3.3 若考虑切换至内评法，影响有所缩小但规模仍较大

我们无法测算的是，如果银行切换至内评法，影响会有多大。

我们已知：可能实行巴塞尔 II 的 7 家银行，在（操作风险+内评法）的影响下，除了招行和工行之外，其他银行的影响是偏负面的。当然，因为此次操作风险的 α 被设定为 18%，高于巴塞尔 II 的 15%，因此切换到内评法的影响会比此前市场了解的更大一些。

因此，若银行实现资本新规+内评法，则最终影响 = 上述测算结果 - 操作风险影响 + （操作风险影响 + 内评法影响）。

其中，我们的测算结果是平均 19.2%，操作风险的影响平均为 8.4%，而（操作风险影响+内评法影响）整体上是正的，估计平均在 3%-6%。那么，对于能够切换至内评法的银行来说，最终影响大约是 14%-17%。

换一个角度来说，从风险加权资产的总量来看，最终影响 = 上述测算结果（6.67 万亿） - 3.38 万亿 + （操作风险影响 + 内评法影响），估计将接近 5 万亿。

4、银行再融资压力较为明显

根据以上测算，我们认为，根据平均 9% 的资本下限要求测算，此次资本新规大致形成 4500 亿元左右的资本亏空。其中，5 家系统性重要银行大约增加 3 万亿左右的风险加权资产，形成接近 3000 亿的资本亏空，而这些资本亏空需要在 2013 年填满。由于与 9.5% 的核心资本充足率下限要求相比，目前 5 大行的资本水平已经没有缓冲，因此这接近 3000 亿的资本亏空，会直接体现为 2012-2013 年的再融资要求。

表 3：与 9.5% 的核心资本充足率下限相比，目前五大行的资本已经没有缓冲

	2008	2009	2010	2011Q1	2011H
工行	10.75%	9.90%	9.97%	9.66%	
建行	10.17%	9.31%	10.40%	10.33%	
中行	10.81%	9.07%	10.09%	9.96%	
农行	8.05%	7.74%	9.75%	9.61%	
交行	9.54%	8.15%	9.37%	9.24%	
招行	6.56%	6.63%	8.04%	7.66%	
中信	12.32%	9.17%	8.45%	8.21%	
民生	6.60%	8.92%	8.07%		
兴业	9.00%	7.91%	8.80%	8.42%	
浦发	5.03%	6.90%	9.37%	9.09%	
光大	5.98%	6.84%	8.15%	8.00%	8.06%
华夏	7.46%	6.84%	6.65%		9.80%
深发展	5.27%	5.52%	7.10%	7.14%	
北京	16.42%	12.57%	10.64%		
南京	20.68%	12.77%	13.75%	12.44%	
宁波	14.60%	9.58%	12.50%	11.93%	

资料来源：东方证券研究所

中小股份制商业银行的情况相对缓一些，因为其资本的达标时间迟至 2016 年。即使如此，这一块需求仍然客观存在且随着时间的推移而加大，更何况中型股份制银行的资本充足率本来就是主要类型银行中偏低的。

我们仍然认为银行当前的估值明显偏低，长期内获得绝对收益的概率非常之大，风险收益比很优秀。不过此次银监会的资本新规，较此前的征求意见稿基本仅有温和改善，这种改善无助于改变银行即将到来的第二轮巨额再融资现状，而就目前 A 股的流动性来说，这种再融资通常会对股价产生较明显的抑制作用。

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；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有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，若有必要应寻求专家意见。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人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn