

分析师： 陈志华 (8621)68751569 chenzh@cjsc.com.cn

执业证书编号： S0490510120011

联系人： 杨靖风 (8621) 68751636 yangjf@cjsc.com.cn

小幅让步换来大喘息——银监会征求稿点评

报告要点

新版征求稿对现行商业银行资本充足率影响相对较小

银监会公布最新版《商业银行资本充足率管理办法意见征求稿》，相对第一次初稿，此次征求稿内容更为具体，操作性明显提高，对商业银行核心资本充足率的影响相对缓和。主要体现在资本计量、风险加权资产计量和实施要求方面做了一些调整。资本计量中主要删掉拨备缺口从核心一级资本中扣减的条款；风险加权资产计量方面主要剔除中长期贷款风险权重逐年提升以及并没有像市场担忧的提升房地产开发贷、融资平台贷款和按揭贷款的风险权重，但银监会保留对特定贷款风险权重调整的权利，同时降低部分表外风险转换系数，细化调整部分风险权重系数；在实施要求上，操作风险计量引入缓冲期，从 2012 年开始，且基本法计算系数从 10% 递增，直至 18%，从而为后续引入内评法以节约信贷类风险加权资产，使得方案对整体的总体风险加权资产影响较小，同时关于拨贷比要求执行要求有所松动，即经银监会同意，系统和非系统银行均可向后延迟两年达标。

银监会继续完善监管体系，小幅让步换来大喘息

资本充足率标准并未降低，操作风险的引入和计量标准方面监管层并未让步，仅在实施时间上做出让步。同时也激励商业银行加快实施内评法，由于合理的内部评级法会降低信用类资产的风险权重。根据 IMF 对发展中国家的调查研究，内评法可以使得当地银行节约资本约 15-30%，因此当我国银行普遍推广内评法时，节约的资本刚好可以抵消操作风险引入所带来的资本的消耗，因此虽然银监会让步操作风险的实施时间，实际上就大大降低新规对银行资本充足率的负面冲击。

现行权重法下，对部分信贷资产风险权重做进一步细化，增加债权评级等级以及细化对应风险权重，相对第一稿降低了风险权重。影响比较大的调整是降低部分表外风险转换系数，抹去中长期贷款逐年提高风险权重等。对按揭贷款细分，由于各商业银行持有按揭贷款占比不同，且其构成难以获取（首套和二套或多套，以及其偿还贷款情况不详），很难区别按揭贷款按新的分类实施权重计算后，按揭部分贷款的风险权重是否提升，但促使商业银行新增按揭贷款将大力压缩二套或多套房贷。

在核心资本计算中，由于抹去初稿中对拨贷比不达标的银行进行拨备计提缺口计算，并在核心资本中一次扣除，这使得现行商业核心资本充足率面临较大挑战，但新稿中删去此部分，使得核心资本计量方法上没有出现大的变动。

综合来看，由于操作风险在 2012 年尝试性引入会增加风险资产，而相应部分信用风险权重下调也节约一部分风险加权资产，最后的对核心资本充足率的影响约 0.5 个百分点，到 2013 年，系统性银行逐步引入内评法后，操作风险引入所带来的风险加权资产的增加将会被信用类风险权重在内评法下有降低所抵消，新规对银行板块的资本充足率的波动影响较为平稳，但对中长期资本监管和要求显得更为规范和严谨。

表 1: 风险权重体系变化

科目	原风险权重体系	风险权重体系 (原征求意见稿)	风险权重体系 (新征求意见稿)	对应资产占 总资产比重
对中央政府和中央银行的债权				20%-25%
对评级 AA-以下, A- (含) 以上的国家和地区的中央政府和中央银行的债权	100%	100%	20%	
对评级 A-以下, BBB- (含 BBB-) 以上的国家和地区的中央政府和中央银行的债权	100%	100%	50%	
对评级 BBB-以下, B- (含 B-) 以上的国家和地区的中央政府和中央银行的债权	100%	100%	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	100%	150%	150%	
未评级的国家和地区的中央政府和中央银行的债权			100%	
对个人债权				10-15%
住房抵押贷款 (首套房)	50%	50%	45%	
住房抵押贷款 (二套房)	50%	50%	60%	
住房抵押贷款 (房产净值再评估追加贷款部分)	50%	50%	150%	
个人其他债权	100%	75%	75%	
对金融机构债权				5-15%
原始期限 4 个月以内债权(国内商业银行)	0%	口径重述, 重新确认期限	口径重述, 不区分期限	
原始期限 4 个月以上债权(国内商业银行)	20%			
原始期限 3 个月以内 (含) 债权 (国内商业银行)		20%	25%	
原始期限 3 个月以上债权(国内商业银行)		50%	25%	
混合资本债券和长期次级债务未扣除部分 (国内商业银行)		100%	100%	
对评级 AA- (含) 以上国家注册商业银行的债权	20%	0%	25%	
对评级 AA-以下, A- (含) 以上国家注册商业银行的债权	100%	100%	50%	
对评级 A-以下, B- (含) 以上国家注册商业银行的债权	100%	100%	100%	
对评级 B- (含) 以下国家注册商业银行的债权	100%	150%	150%	
未评级境外商业银行债权和境内外其他金融机构债权			100%	

科目	原风险权重体系	风险权重体系 (原征求意见稿)	风险权重体系 (新征求意见稿)	对应资产占 总资产比重
对企业债权				25%-45%
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	50%	取消特殊待遇, 纳入企业债权范畴	取消特殊待遇, 纳入企业债权范畴	1-2%
对评级 AA-以下国家和地区中央政府投资的公用企业和其他公用企业债权	100%			
对评级在 BB- (含) 以上企业债权	100%	100%	100%	
对评级在 BB-以下企业债权	100%	150%	100%	
符合条件的微小企业债权			75%	
对企业股权				0.01%
被动持有或经批准因政策原因持有的工商企业股权风险暴露		1250%	400%	
工商企业其他股权风险暴露和商业银行非自用不动产		1250%	1250%	
对符合标准的中央交易对手的债权		2%	2%	10%
租赁业务				
残值风险暴露		100%	100%	
残值风险暴露部分外		参照同种 抵押品抵押贷款	参照同种 抵押品抵押贷款	
表外项目信用转换系数				15%-30%
未使用信用卡额度、票据发行便利和循环认购便利	50%	75%	50%	
贷款承诺 (原始期限一年内)	50%	75%	20%	
贷款承诺 (原始期限一年以上)	50%	75%	50%	

资料来源：中国人民银行，长江证券研究部

估值跟踪

公司名称	净利润 (mn RMB)		每股收益(元)		增长率		每股净资产		净资产回报率		预测市盈率		预测市净率		自由流通市值
	10E	11E	10E	11E	10E	11E	10E	11E	10E	11E	10E	11E	10E	11E	
工行	165,880	213,345	0.47	0.61	28%	29%	2.37	2.80	22%	24%	8.75	6.80	1.75	1.48	632
建行	135,743	173,244	0.54	0.69	27%	28%	2.85	3.44	21%	22%	8.35	6.54	1.59	1.32	413
中行	109,834	137,468	0.37	0.45	29%	25%	2.32	2.64	17%	18%	7.98	6.65	1.29	1.13	199
交行	38,807	49,886	0.67	0.80	29%	29%	3.66	4.36	20%	20%	6.96	5.79	1.27	1.07	967
农行	94,946	127,465	0.32	0.39	46%	34%	1.69	2.03	21%	21%	8.14	6.68	1.55	1.29	402
招行	25,763	36,349	1.23	1.60	41%	41%	6.50	7.80	22%	21%	9.44	7.28	1.79	1.49	1,168
中信	21,772	27,065	0.55	0.68	50%	24%	3.13	3.69	19%	20%	7.99	6.43	1.39	1.19	340
浦发	19,052	26,265	1.23	1.08	44%	38%	6.74	6.18	20%	19%	7.36	8.34	1.34	1.46	895
民生	17,560	25,180	0.66	0.94	45%	43%	3.91	4.74	18%	22%	8.18	5.71	1.38	1.13	909
兴业	18,595	23,389	3.23	2.17	41%	26%	15.30	10.35	24%	23%	7.15	5.93	1.51	1.24	1,024
光大	12,748	17,546	0.35	0.43	67%	38%	2.01	2.35	20%	20%	9.04	7.19	1.55	1.33	125
深发	6,286	8,692	1.91	2.49	25%	38%	9.66	12.16	23%	23%	8.72	6.67	1.72	1.37	657
华夏	5,964	8,843	1.19	1.38	61%	48%	7.18	9.47	18%	18%	8.37	7.22	1.39	1.06	387
北京	6,803	9,058	1.09	1.45	21%	33%	7.11	8.35	17%	19%	8.40	6.31	1.29	1.10	316
宁波	2,304	3,243	0.91	1.12	58%	41%	5.53	6.46	18%	19%	11.26	9.06	1.84	1.58	100
南京	2,332	3,021	1.04	1.02	52%	30%	6.51	7.33	15%	15%	7.94	8.10	1.27	1.12	142
行业数据	681,973	875,825	-	-	32%	28%	-	-	19%	20%	-	-	-	-	-

注：自由流通市值估算是假设前八大股东不参与流通，即剔除前八大股东后的股本数作为自由流通股本。农业银行剔除战略配售 102 亿股，其他为自由流通股。

AH 银行股息收益率

	A 股股息收益率		港股股息收益率		A 股价 (人民币)	港股价(港元)	A/H	港股周涨幅	港股月涨幅
	2009	2010E	2009	2010E					
工行	4.06%	4.57%	4.18%	4.72%	4.14	4.89	103.15%	-10.44%	-13.14%
建行	4.41%	4.79%	4.61%	5.01%	4.53	5.28	104.53%	-9.28%	-13.16%
中行	4.67%	5.01%	5.61%	6.02%	2.98	3.02	120.23%	-9.31%	-15.88%
交行	4.33%	4.31%	4.42%	4.40%	4.66	5.56	102.12%	-11.04%	-17.14%
农行	2.94%	4.30%	2.47%	3.61%	2.62	3.80	84.01%	-3.55%	-4.28%
招行	1.81%	2.33%	1.63%	2.09%	11.62	15.80	89.61%	-6.95%	-13.38%
中信	2.03%	2.88%	2.67%	3.79%	4.37	4.04	131.79%	-6.91%	-12.74%
浦发	1.66%	1.22%	-	-	9.03	-	-	-	-
民生	0.93%	1.84%	1.03%	2.04%	5.38	5.92	110.73%	-9.89%	-15.91%
兴业	3.87%	4.78%	-	-	12.84	-	-	-	-
光大	1.12%	2.21%	-	-	3.12	-	-	-	-
深发	-	-	-	-	16.64	-	-	-	-
华夏	1.28%	1.99%	-	-	10.00	-	-	-	-
北京	1.96%	2.38%	-	-	9.17	-	-	-	-
宁波	1.97%	3.02%	-	-	10.19	-	-	-	-
南京	1.20%	1.51%	-	-	8.24	-	-	-	-

分析师介绍

陈志华，安徽师范大学生命科学学院理学学士，中山大学岭南学院世界经济专业硕士，具有3年宏观策略、银行研究经历，2010年4月加入长江证券从事银行研究。

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话	E-mail
伍朝晖	副主管	(8621) 68752398	13564079561 wuzh@cjsc.com.cn
甘露	华东区总经理	(8621) 68751916	13701696936 ganlu@cjsc.com.cn
鞠雷	华南区总经理	(8621) 68751863	13817196202 julei@cjsc.com.cn
程杨	华北区总经理	(8621) 68753198	13564638080 chengyang1@cjsc.com.cn
李劲雪	上海私募总经理	(8621) 68751926	13818973382 lijx@cjsc.com.cn
张晖	深圳私募总经理	(0755) 82766999	13502836130 zhanghui1@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 看好：相对表现优于市场 中性：相对表现与市场持平 看淡：相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的12个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 推荐：相对大盘涨幅大于10% 谨慎推荐：相对大盘涨幅在5%~10%之间 中性：相对大盘涨幅在-5%~5%之间 减持：相对大盘涨幅小于-5% 无投资评级：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：Z24935000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的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，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。