

推荐（维持）

监管标准明确，信心或渐恢复

2011年8月16日

《资本充足率管理办法》征求意见稿点评

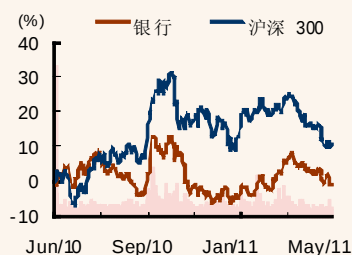
上证指数 2608

行业规模

		占比%
股票家数（只）	16	0.8
总市值（亿元）	40750	16.6
流通市值（亿元）	30887	16.2

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	-5.4	0.6	-4.8
相对表现	1.6	6.1	-13.9



相关报告

1、《银行业：更全、更稳、更健康——关于银监会新监管标准指导意见点评》2011/5/4

罗毅

0755-82940797
luoyi@cmschina.com.cn
S1090511030006

肖立强（研究助理）

0755-82940734
xiaolq@cmschina.com.cn

银监会发布（《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的权重系数及资本充足率计算等基本明确，我们认为征求意见稿对资本要求的明确和对部分资产的风险权重计算都好于此前提媒体的要求。具体点评如下：

对资本充足率的要求没有进一步提高，未来行业资本缺口或小于预期

根据《资本充足率管理办法》（下称《办法》）征求意见稿，对银行资本充足率的要求总结如下，

表 1：《资本充足率管理办法》对银行资本充足率要求

银行类别	最低资本要求			超额资本	核心资本充足率	资本充足率	达标时间
	核心一级资本	一级资本	总资本				
系统重要性银行	5%	6%	8%	留存超额资本 2.5%，逆周期超额资本 0-2.5%	9.50%	11.50%	12 年开始实施，13 年底达标
非系统重要性银行	5%	6%	8%	留存超额资本 2.5%，逆周期超额资本 0-2.5%	8.50%	10.50%	12 年开始实施，16 年底达标

资料来源：银监会 招商证券研发中心

由于关于逆周期超额资本的计提，《办法》规定在特定情况下银行应在最低资本要求和储备资本要求之上计提逆周期资本。具体的计提与释放规则由银监会另行规定。

我们认为逆周期资本的计提主要是在信贷增速过快、经济高速增长、宏观经济环境稳定向好时期，通过杠杆的进一步提高主动给银行快速扩张减速，从而实现经济降温，防止风险过快积聚。

而从中国银行业经营和外围复杂的宏观经济环境变化来看，未来几年加码计提逆周期超额资本的概率不大。主要原因有：（1）11 年银行业贷款增速已较 09、10 年有明显下降，在天量货币总量（M2 已达 77 万亿）压力下，未来几个信贷投放依然会呈现偏紧态势；（2）欧债危机和美国债务问题尚未出现明显好转，全球宏观经济面临较大不确定性，政策制定需考虑进一步对银行施加压力的负面因素。（3）中国银行业目前监管标准已较巴塞尔 III 要求更加严格，短期看没有继续加码的必要。

因此，我们根据现在银行业资本充足率要求，系统性重要银行核心资本充足率要求 9.5%、资本充足率要求 11.5%，非系统性银行核心资本充足率要求 8.5%、资本充足率要求 10.5%，对未来 5 年银行业资本缺口作静态测算，则可以发现平均到每年的银行股再融资压力并是小于预期的。

表 2: 按《办法》要求对未来 5 年银行资本缺口静态测算

公司	2010 年 资本充 足率	风险加权 资产复合 增速	2015 年 风险加 权资产	核心资 本充足 率要求	资本充 足率要 求	2011-15 年预计累 计净利润	平均分红 比例	未来五 年资本 金缺口	未来五年 核心资本 金缺口)	备注
工商银行	12.27%	15%	143055	9.5%	11.5%	14630	45.0%	0	0	11 年已发行 380 亿次级债
农业银行	11.59%	15%	108286	9.5%	11.5%	8941	40.0%	894	516	11 年已发行 500 亿次级债
中国银行	12.58%	15%	118412	9.5%	11.5%	9826	40.0%	437	78	11 年已发行 320 亿次级债
建设银行	12.68%	15%	120990	9.5%	11.5%	12105	40.0%	0	0	
交通银行	12.36%	16%	50750	9.5%	11.5%	3550	35.0%	617	538	11 年拟发行 200 亿人民币
招商银行	11.47%	20%	36003	8.5%	10.5%	2688	35.0%	409	325	11 年公告 350 亿再融资方
中信银行	11.31%	22%	37440	8.5%	10.5%	2384	25.0%	613	524	11 年融资 258 亿已完成
民生银行	10.44%	22%	34618	8.5%	10.5%	1936	15.0%	685	537	11 年公告 290 亿融资方案
浦发银行	12.03%	22%	34550	8.5%	10.5%	2099	20.0%	444	340	
兴业银行	11.47%	22%	26803	8.5%	10.5%	1882	25.0%	293	217	11 年次级债融资 170 亿
华夏银行	10.58%	22%	14020	8.5%	10.5%	609	20.0%	446	441	11 年增发融资 208 亿已完
深发展 A	10.19%	22%	12532	8.5%	10.5%	712	15.0%	250	232	

资料来源: 招商证券研发中心测算

据测算, 如果银监会不再加码资本监管水平, 除去 11 年银行已经实施和公告拟实施的再融资金额, 未来 5 年上市银行核心资本缺口约 2842 亿。分摊到未来的 5 年, 则平均每年上市银行的股权融资约 568 亿, 对市场压力并不巨大。

部分资产的风险权重要求好于之前媒体披露的数字

根据《办法》要求, 对其他商业银行债权的风险权重为 25%, 这一规定对资本计算的影响好于之前新闻报道的对其他商业银行债权的风险权重要求提高到 20%-50%。

之前媒体报道对房地产开发贷款的风险权重提高至 150%, 对长期贷款的风险权重也有所提高, 即 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% 等规定都未见于《办法》中, 因此, 可见正式的监管要求对资产权重及资本充足率计算的要求是好于之前市场预期。

此外, 《办法》中一些细项与之前媒体报道的不同还有关于个人住房按揭贷款权重的改变, 《办法》规定 (1) 购买首套房的个人住房抵押贷款的风险权重为 45%; (2) 用于购买第二套房的个人住房抵押贷款的风险权重为 60%; (3) 对已抵押房产, 在购房人没有全部归还贷款前, 商业银行以再评估后的净值为抵押追加贷款的, 追加部分的风险权重为 150%。

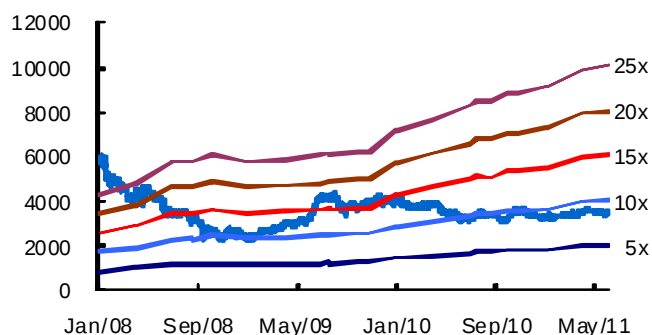
由于之前市场所了解到的风险资本权重系数计算与最终的征求意见稿相差无几, 而《办法》中部分风险权重系数规定要好于之前的预期。

附表 1: 巴塞尔委员会公布的各项银行业指标实施时间安排

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019-1-1
杠杆率	纳入监管		2015 年起披露,2013 年 1 月-2017 年 1 月并行				3%		
最低普通股权益率			3.50%	4.00%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%
缓冲资本要求						0.625%	1.25%	1.875%	2.50%
加缓冲资本的最低普通股权益率			3.50%	4.00%	4.50%	5.125%	5.75%	6.375%	7.00%
最低一级资本充足率(加缓冲)			4.50%	5.50%	6.00%	6.625%	7.25%	7.875%	8.50%
总资本充足率(加缓冲)			8.00%	8.00%	8.00%	8.625%	9.25%	9.875%	10.50%

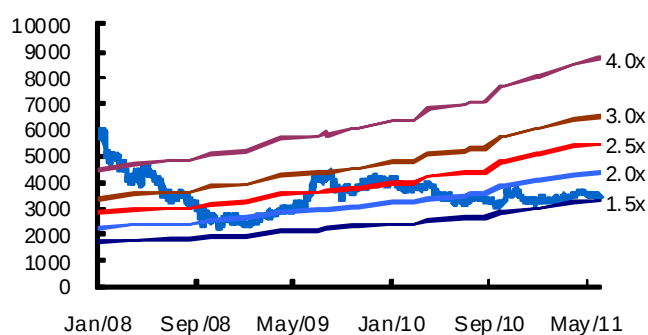
从以上比较可以看出,中国银行业的监管标准要比巴塞尔 III 更加严格,中国银行业在核心资本充足率、资本充足率、杠杆率和各项监管指标的实施时间等方面的要求都更高。

图 1: 银行业历史 PEBand



资料来源: 招商证券研发中心 港澳资讯

图 2: 银行业历史 PBBand



资料来源: 招商证券研发中心港澳资讯

参考报告:

- 1、《银行业: 更全、更稳、更健康——关于银监会新监管标准指导意见点评》2011/5/4

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

罗毅，**CFA**：毕业于英国诺丁汉大学 Sir Clive Granger（03年诺贝尔经济学奖获得者）

经济学院，经济金融学硕士学位，华南理工大学金融学学士，于业内最先发现保险股潜在投资价值，建立保险行业的分析框架，对证券行业理解深刻。获得新财富非银行金融最佳分析师2010年度第二名，2008年度第二名，2007年度第三名。证券市场周刊水晶球奖非银行金融最佳分析师2010年度第二名，2008年第三名，2007年度第二名。金融时报（FINANCIAL TIMES）2007年度最佳分析师金融行业第二名。中国证券报社和中央电视台财经频道金牛奖金融服务业2010年第二名。目前为招商证券金融行业研究董事。

肖立强，中山大学金融学硕士、南京大学管理学学士，两年银行业监管工作经验，2010 年加入招商证券，现从事银行业研究。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上

审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间

中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

A：公司长期竞争力高于行业平均水平

B：公司长期竞争力与行业平均水平一致

C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。