

银行Ⅲ

署名人: 张 镭

S0960209060260

0755-82026570

zhanglei@cjis.cn

参与人: 张中阳

S0960110080064

0755-82026914

zhangzhongyang@cjis.cn

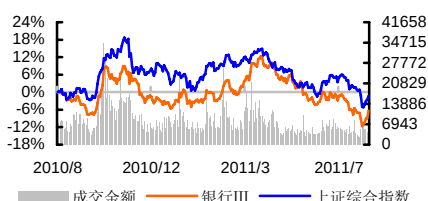
评级调整: 维持

行业基本资料

上市公司家数	16
总市值(亿元)	59387
占 A 股比例(%)	20 %
平均市盈率(倍)	8.06

行业表现

(%)	1M	3M	6M
银行Ⅲ	-5.59	-10.57	-6.26
上证综合指数	-6.86	-8.51	-9.40



相关报告

《银行Ⅱ-地方政府债务审计数据点评——总体偿债能力尚可，部分地区、行业存忧》

《银行业 2011 年中期投资策略：权益稀释接近尾声，银行股将重归“周期性”》

银行Ⅲ行业

看好

再融资压力缓解 催化中报行情

银监会 8 月 15 日发布了《商业银行资本管理办法（征求意见稿）》，与之前报道的版本相比，对上市银行的资本充足率的冲击较小，再融资压力得到较大缓解，市场预期将会得到改善，银行板块有望在此办法和中报的双重刺激下迎来估值的部分修复。

- **对资本充足率影响最大的风险资产权重的调整好于市场预期。**对商业银行债权的权重从 0 提高到 25%，而不是 50%；对于房地产相关贷款和长期贷款也没有提出特殊的高风险权重；对于表外项目信用转换系数的调整也好于预期；而对平台贷款权重的调整已经反映在一季报，影响已经得到体现；对住房抵押贷款差别风险权重，一套房风险权重为 45%，第二套房风险权重为 60%，影响中性。
- **有利于提升资本充足率的调整则符合预期，得到确认。**对微小企业的债权和个人非按揭贷款的债权风险权重均从 100%降低到 75%。
- **经测算该办法对上市银行核心资本充足率冲击为 0.23 个百分点，对资本充足率的冲击为 0.29 个百分点。**虽然有部分影响未考虑，如操作风险、更严格的资本扣减项、一些较小资产项的调整，测算偏乐观，但我们判断最终的实际影响仍将会大幅好于市场预期的 1-2 个百分点的影响，对于再融资的担心将会得到较大缓解。
- **我们测算按照一级资本充足率系统重要性银行 9.5%，非系统重要性银行 8.5%的标准，目前仅有 518 亿的资本缺口，而且其中需融资的招商、民生、光大、深发展、中信已经公布融资方案或已经实施再融资，对市场的影响已经不大。**虽然如果多加 1 个百分点的要求，资本缺口将达到 3100 亿，但我们认为相比之前的预期，再融资压力将得到较大缓解，融资的时间窗口也将延后至 2012 年甚至更后。
- **合格资本标准的公布为创新性资本工具的开发提供了可能，这也将降低股权融资的频率和规模。**总体的监管要求是核心一级资本充足率、一级资本充足率和资本充足率分别为 5%、6%和 8%；储备资本要求为 2.5%，逆周期资本要求为 0-2.5%；系统重要性银行附加资本要求为 1%，即正常时期系统重要性银行和非系统重要性银行的资本充足率分别不得低于 11.5%和 10.5%，一级资本充足率不低于 9.5%和 8.5%，符合市场预期，并为降低标准。但在核心一级资本和一级资本之间存在的 1%空间，目前在国内还是空白，随着合格资本标准的公布，银行将会最大化利用这 1 个百分点的空间，降低越来越难的股权融资频率和规模。
- **维持银行业“看好”的投资评级。**受地方融资平台贷款和资本充足率管理新规的影响，银行板块在一季报表现并不理想，但随着资本充足率管理办法的明确好于预期，再融资的担忧将会得到缓解，又正逢中报披露期，预期的改善的亮丽的业绩将会带来估值的部分修复。推荐组合为华夏、兴业、民生、招商。

风险提示：经济出现显著下滑、超预期监管政策

表 1 对核心资本充足率的影响

△CCAR	同业债券 合计	非按揭 零售贷款	小企业 贷款	表内 合计	表外 项目	表内外 合计	CCAR	调整后 CCAR
工商银行	-0.30%	0.20%	0.18%	0.07%	-0.16%	-0.09%	9.97%	9.88%
建设银行	-0.20%	0.12%	0.33%	0.24%	-0.18%	0.05%	10.40%	10.45%
农业银行	-0.64%	0.19%	0.21%	-0.27%	-0.27%	-0.53%	9.75%	9.22%
中国银行	-0.46%	0.14%	0.10%	-0.24%	-0.19%	-0.41%	10.09%	9.67%
交通银行	-0.38%	0.12%	0.08%	-0.19%	-0.14%	-0.33%	9.37%	9.04%
招商银行	-0.42%	0.28%	0.58%	0.39%	-0.08%	0.30%	8.04%	8.34%
中信银行	-0.45%	0.09%	0.25%	-0.14%	-0.07%	-0.21%	8.45%	8.23%
民生银行	-0.42%	0.30%	0.13%	-0.03%	-0.01%	-0.04%	8.07%	8.04%
浦发银行	-0.82%	0.05%	0.25%	-0.57%	-0.03%	-0.59%	9.37%	8.78%
兴业银行	-0.98%	0.10%	0.87%	-0.20%	-0.02%	-0.22%	8.80%	8.58%
光大银行	-0.60%	0.18%	0.29%	-0.19%	-0.02%	-0.20%	8.05%	7.85%
华夏银行	-1.13%	0.08%	0.49%	-0.69%	-0.01%	-0.69%	9.83%	9.14%
深发展 A	-0.48%	0.22%	0.59%	0.25%	-0.01%	0.24%	7.10%	7.34%
北京银行	-0.77%	0.05%	0.87%	0.01%	-0.03%	-0.02%	10.51%	10.49%
南京银行	-1.49%	0.07%	0.48%	-1.05%	-0.10%	-1.14%	13.75%	12.61%
宁波银行	-2.42%	0.23%	0.34%	-2.04%	-0.24%	-2.21%	12.50%	10.29%
加权平均	-0.47%	0.16%	0.26%	-0.09%	-0.15%	-0.23%	9.66%	9.43%

资料来源：中投证券研究所

注：为仅考虑同业债券、非按揭贷款、小企业贷款及表外项目影响的静态测算，可能与实际影响不符，光大银行和华夏银行为 2011 年中报数据，其他银行为 2010 年年报数据。

表 2 对资本充足率的影响

△CAR	同业债券 合计	非按揭 零售贷款	小企业 贷款	表内 合计	表外 项目	表内外 合计	CAR	调整后 CCAR
工商银行	-0.37%	0.24%	0.22%	0.08%	-0.19%	-0.11%	12.27%	12.15%
建设银行	-0.24%	0.15%	0.40%	0.29%	-0.22%	0.06%	12.68%	12.74%
农业银行	-0.76%	0.23%	0.25%	-0.33%	-0.32%	-0.63%	11.59%	10.97%
中国银行	-0.58%	0.18%	0.13%	-0.29%	-0.23%	-0.52%	12.58%	12.06%
交通银行	-0.50%	0.16%	0.11%	-0.26%	-0.18%	-0.43%	12.36%	11.92%
招商银行	-0.60%	0.40%	0.83%	0.55%	-0.11%	0.43%	11.47%	11.90%
中信银行	-0.60%	0.12%	0.34%	-0.19%	-0.10%	-0.29%	11.31%	11.02%
民生银行	-0.54%	0.38%	0.16%	-0.03%	-0.02%	-0.05%	10.44%	10.39%
浦发银行	-1.06%	0.06%	0.33%	-0.73%	-0.03%	-0.76%	12.02%	11.26%
兴业银行	-1.25%	0.13%	1.11%	-0.26%	-0.02%	-0.28%	11.22%	10.94%
光大银行	-0.81%	0.24%	0.39%	-0.25%	-0.02%	-0.28%	10.82%	10.55%
华夏银行	-1.54%	0.10%	0.66%	-0.93%	-0.01%	-0.94%	13.37%	12.43%
深发展 A	-0.69%	0.31%	0.85%	0.36%	-0.01%	0.34%	10.19%	10.54%
北京银行	-0.92%	0.06%	1.04%	0.02%	-0.04%	-0.02%	12.62%	12.60%
南京银行	-1.59%	0.07%	0.52%	-1.12%	-0.10%	-1.21%	14.63%	13.42%
宁波银行	-3.13%	0.30%	0.43%	-2.65%	-0.32%	-2.87%	16.20%	13.33%
加权平均	-0.59%	0.20%	0.32%	-0.11%	-0.19%	-0.29%	12.09%	11.81%

资料来源：中投证券研究所

注：为仅考虑同业债券、非按揭贷款、小企业贷款及表外项目影响的静态测算，可能与实际影响不符，光大银行和华夏银行为 2011 年中报数据，其他银行为 2010 年年报数据。

表 3 满足最低一级资本要求的核心一级资本缺口

CCGAP (百万)	同业债券 合计	非按揭 零售贷款	小企业 贷款	表内 合计	表外 项目	表内外 合计
工商银行	0	0	0	0	0	0
建设银行	0	0	0	0	0	0
农业银行	-22,492	0	0	-1,569	-1,175	-15,988
中国银行	0	0	0	0	0	0
交通银行	-12,922	-281	-1,092	-8,013	-6,590	-11,462
招商银行	-13,441	-2,480	0	-1,001	-7,909	-2,243
中信银行	-7,386	0	0	-2,784	-1,795	-3,820
民生银行	-11,361	-1,586	-3,756	-5,811	-5,617	-5,981
浦发银行	0	0	0	0	0	0
兴业银行	-7,590	0	0	0	0	0
光大银行	-12,000	-2,744	-1,613	-6,887	-4,934	-7,086
华夏银行	0	0	0	0	0	0
深发展 A	-9,355	-5,321	-3,473	-5,160	-6,547	-5,212
北京银行	0	0	0	0	0	0
南京银行	0	0	0	0	0	0
宁波银行	0	0	0	0	0	0
合计	-96,546	-12,411	-9,934	-31,224	-34,567	-51,794

资料来源：中投证券研究所

注：为仅考虑同业债券、非按揭贷款、小企业贷款及表外项目影响的静态测算，可能与实际影响不符，光大银行和华夏银行为 2011 年中报数据，其他银行为 2010 年年报数据。

表 4 满足最低一级资本要求+1%的核心一级资本缺口

CCGAP (百万)	同业债券 合计	非按揭 零售贷款	小企业 贷款	表内 合计	表外 项目	表内外 合计
工商银行	-60,553	-23,097	-24,164	-32,606	-49,424	-44,425
建设银行	-18,469	0	0	0	-17,469	-3,144
农业银行	-80,090	-29,570	-28,488	-56,965	-56,529	-72,903
中国银行	-54,057	-15,776	-18,083	-39,184	-36,020	-50,839
交通银行	-38,115	-24,142	-25,038	-32,688	-31,116	-36,500
招商银行	-28,707	-16,456	-11,910	-14,803	-22,524	-16,192
中信银行	-22,018	-13,279	-10,802	-16,875	-15,770	-18,033
民生银行	-24,865	-13,940	-16,366	-18,662	-18,445	-18,853
浦发银行	-13,352	-1,013	0	-9,514	-1,979	-9,849
兴业银行	-18,819	-5,838	0	-9,202	-7,138	-9,392
光大银行	-23,452	-13,106	-11,843	-17,738	-15,554	-17,960
华夏银行	-5,381	0	0	-2,260	0	-2,303
深发展 A	-14,328	-9,820	-7,754	-9,639	-11,190	-9,698
北京银行	0	0	0	0	0	0
南京银行	0	0	0	0	0	0
宁波银行	0	0	0	0	0	0
合计	-402,206	-166,038	-154,449	-260,136	-283,159	-310,089

资料来源：中投证券研究所

注：为仅考虑同业债券、非按揭贷款、小企业贷款及表外项目影响的静态测算，可能与实际影响不符，光大银行和华夏银行为 2011 年中报数据，其他银行为 2010 年年报数据。

表5 表内资产风险权重变化情况

征求意见稿		现行资本充足率管理办法		对比变化	对 CAR 影响
表内资产风险权重表					
项 目	权重	权重	项目		
1. 现金类资产			1.现金类资产		
1.1 现金	0%	0%	1.1 现金	无变化	无
1.2 黄金	0%	0%	1.2 黄金		
1.3 存放中国人民银行款项	0%	0%	1.3 存放中国人民银行款项		
2. 对中央政府和中央银行的债权			2. 对中央政府和中央银行的债权		
2.1 对我国中央政府的债权	0%	0%	2.1 对我国中央政府的债权	无变化	无
2.2 对中国人民银行的债权	0%	0%	2.2 对中国人民银行的债权		
2.3 对评级 AA-以上（含）的国家和地区的中央政府和中央银行的债权	0%	0%	2.3 对评级 AA-及以上的国家和地区的中央政府和中央银行的债权		
2.4 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	20%	100%	2.4 对评级 AA-以下的国家和地区的中央政府和中央银行的债权		
2.5 对评级 A-以下，BBB-（含）以上的国家和地区中央政府和中央银行的债权	50%		对评级 AA-以下的中央政府和央行债权分类更细，风险权重有所提高		
2.6 对评级 BBB-以下，B-（含）以上的国家和地区中央政府和中央银行的债权	100%				
2.7 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	150%				
2.8 对未评级的国家和地区的中央政府和中央银行的债权	100%				
3. 对我国金融机构的债权			3. 对我国金融机构的债权		
3.1 对我国政策性银行的债权	0%	0%	3.1 对我国政策性银行的债权	无变化	无
3.2 对我国中央政府投资的金融资产管理公司的债权			3.2 对我国中央政府投资的金融资产管理公司的债权		
3.2.1 持有我国中央政府投资的金融资产管理公司为收购国有银行不良贷款而定向发行的债券	0%	0%	3.2.1 金融资产管理公司为收购国有银行不良贷款而定向发行的债券		
3.2.2 对我国中央政府投资的金融资产管理公司的其他债权	100%	100%	3.2.2 对金融资产管理公司的其他债权		
3.3 对我国其他商业银行的债权	25%	0%	3.3 对我国商业银行的债权	不再以期限划分，对银行的次级债以外的债权统一为 25%，次级债（非扣除部分）提高到 100%，对非银行金融机构的债权提高到 100%	负面
3.4 对我国其他商业银行的次级债权（未扣除部分）	100%		3.3.1 原始期限四个月以内（含四个月）		
			3.3.1 原始期限四个月以上		
3.5 对我国其他金融机构的债权	100%	20%			
4. 对在其他国家/地区注册金融机构的债权			4. 对在其他国家/地区注册金融机构的债权		
4.1 对评级 AA-及以上国家和地区注册的商业银行的债权	25%	20%	4.1 对评级 AA-及以上国家和地区注册的商业银行或证券公司的债权	从 20%提高到 25%，并剔除对证券公司的债权	负面
4.2 对评级 AA-以下，A-（含 A-）以上国家和地区注册的商业银行的债权	50%	100%	4.2 对评级 AA-以下以上国家和地区注册的商业银行或证券公司的债权	对评级 AA-以下的国家和地区的商业银行的债权分类更细，风险权重有所提高，并剔除对证券公司的债权	负面
4.3 对评级 A-以下，B-（含 B-）以上国家和地区注册的商业银行的债权	100%				
4.4 对评级 B-以下国家和地区注册的商业银行的债权	150%				
4.5 对未评级的国家和地区注册的商业银行的债权	100%				
4.6 对多边开发银行、国际清算银行及国际货币基金组织的债权	0%	0%	4.3 对多边开发银行的债权	无变化	无
			4.4 对其他金融机构的债权	包含了对证券公司的债权，相当于对证券公司的债权的风险权重有所提高	负面
4.7 对其他金融机构的债权	100%	100%			
5. 对一般企业的债权		100%	5、对公用企业的债权(不包括下属的商业性公司)		
		50%	5.1 对评级为 AA-及以上国家和地区政府投资的公用企业的债权	取消对公用企业债权的特殊照顾，纳入一般企业债权范畴，风险权重提高；对微小企业债权的风险权重从 100%降低到 75%	负面
		100%	5.2 对评级为 AA-以下国家和地区政府投资的公用企业的债权		
		50%	5.3 对我国中央政府投资的公用企业的债权		
		100%	5.4 对其他公用企业的债权		
6. 对符合标准的微小企业的债权	75%	100%	6. 对企业的其它债权		正面
7. 对个人的债权			7. 对个人的债权		
7.1 用于购买首套房的个人住房抵押贷款	45%	50%	7.1 对个人住房抵押贷款		中性
7.2 用于购买第二套房的个人住房抵押贷款	60%				
7.3 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，追加的部分	150%				
7.4 对个人其他债权	75%	100%	7.2 对个人其他债权	从 100%降低到 75%	正面
8. 租赁资产余值		100%			
9. 股权					
9.1 对金融机构股权风险暴露（未扣除部分）	250%	100%	8. 其它资产	风险资产分类更细，风险权重提高	负面
9.2 商业银行被动持有的对工商企业股权投资风险暴露	400%				
9.3 商业银行因政策性原因并经国务院特别批准的对工商企业股权风险暴露	400%				
9.4 商业银行持有的其他对工商企业其他股权风险暴露	1250%				
10.其他					
10.1 联行往来、外汇买卖及同城票据交换等零风险款项	0%				
10.2 非自用不动产	1250%				
10.3 未扣除的净递延税资产	250%				
10.4 其他表内资产	100%				

资料来源：银监会

表 6 表外项目信用转换变化情况

征求意见稿		现行资本充足率管理办法		对比变化	对 CAR 影响
表外项目信用转换系数					
项 目	转换系数	转换系数			
1.等同于贷款的授信业务	100%	100%	1.等同于贷款的授信业务	无变化	无
2.承诺			2.承诺		
2.1 原始期限不超过 1 年的贷款承诺	20%	0%	2.1 原始期限不足 1 年的承诺	不足 1 年的承诺从 0%提高到 20%，其它并无变化	负面
2.2 原始期限超过 1 年的贷款承诺	50%	0%	2.2 原始期限超过 1 年但可随时无条件撤销的承诺		
2.3 可随时无条件撤销的贷款承诺	0%	50%	2.3 其他承诺		
3.未使用的信用卡授信额度	50%			新增	负面
4.票据发行便利	50%			新增	负面
5.循环认购便利	50%			新增	负面
6.银行借出的证券或用作抵押物的证券	100%			新增	负面
7.与贸易直接相关的短期或有项目	20%	20%	3.与贸易直接相关的短期或有项目	无变化	无
8.与交易直接相关的或有项目	50%	50%	4.与交易直接相关的或有项目	无变化	无
9.信用风险仍在银行的资产销售与购买协议	100%	100%	5.信用风险仍在银行的资产销售与购买协议	无变化	无
10.其他表外项目	100%			新增	负面

资料来源：银监会

表 7 权重法下合格信用风险缓释工具

信用风险缓释工具	包括的范围
抵质押品	(一) 以特户、封金或保证金等形式特定化后的现金； (二) 黄金； (三) 银行存单； (四) 我国财政部发行的国债； (五) 中国人民银行发行的票据； (六) 我国政策性银行、商业银行发行的债券、票据和承兑的汇票； (七) 评级为 BBB-（含 BBB-）以上国家或地区政府和中央银行发行的债券； (八) 注册地所在国或地区的评级在 A-（含 A-）以上的境外商业银行发行的债券、票据和承兑的汇票； (九) 多边开发银行、国际清算银行和国际货币基金组织发行的债券。
保证	(一) 我国中央政府、中国人民银行、政策性银行及商业银行； (二) 评级为 BBB-（含 BBB-）以上国家或地区政府和中央银行； (三) 注册地所在国或地区的评级在 A-（含 A-）以上的境外商业银行； (四) 多边开发银行、国际清算银行和国际货币基金组织。

资料来源：银监会

投资评级定义

公司评级

强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%
中性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 $\pm 10\%$ 以内
回避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

研究团队简介

张 镭: 中投证券研究所首席行业分析师, 清华大学经济管理学院 MBA。

张中阳: 中投证券研究所银行业分析师, 金融学硕士, 2010 年加入中投证券研究所。

免责声明

本报告由中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经事先书面同意, 本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳	北京	上海
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼	北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层	上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼
邮编: 518000	邮编: 100032	邮编: 200041
传真: (0755) 82026711	传真: (010) 63222939	传真: (021) 62171434