

银行通过发行次级债方式补充本金将受到严格制约评析

金融行业研究员：李海燕

执业证书编号：S0990511010003

Email: lihy@ydzqsgcc.com.cn

联系电话：0755-83007076

报告日期：2011年9月19日

事件：日前，银监会主席助理阎庆民在“2011年全国股份制商业银行行长联席会议”上指出，在巴塞尔协议III的约束下，银行通过发行次级债方式补充本金的方式将受到严格制约。股份制商业银行要转变发展模式，将过去主要依靠外部融资向内部开源节流转变。

评析：事实上，因担心银行再融资给股市带来大的冲击，今年多家银行都未敢直接触及二级市场，而是选择了非公开发行、次级债或者A+H配股方式。

2011年，随着银监会巴塞尔协议III中国版正式推行，中国银行业在继2010年天量再融资之后，再度走上资本补血之路。

“十二五”期间，银行业将实施更为审慎的资本充足率监管标准。在获国务院批复方案中，核心一级资本、一级资本和总资本的最低要求调整为5%、6%和8%。此外，新的规定还对所有银行设置抵御经济周期波动的超额资本，获批方案留存超额资本2.5%，反周期超额资本0至2.5%。获批方案资本充足指标自2012年年初开始执行，系统重要性银行于2013年年底达标，非系统重要性银行2016年年底达标。执行新标准后，系统重要性银行最低总资本充足率要求为11.5%，非系统重要性银行为10.5%。

巴塞尔协议III将银行核心资本和普通股权限的要求大幅提升，可以看出，顺应巴塞尔委员会的要求，我国银行监管新工具箱的核心监管工具仍然是资本要求。监管部门希望通过实现新的资本监管制度，提高最低资本要求，以便更有效地抵御和化解银行潜在风险造成的损失。

虽然《新资本充足率》规定有缓冲期，但银行追求效益必然扩张的天然需求，使得银行融资压力依然存在。在二级市场不景气之际，银行尽量不采用公开增发或配股方案，如果采用基本上都是以定向增发或配股方式，从而避免在对二级市场带来冲击。在这种背景下，基本上采用发行次级债方式称为众多上市银行的普遍选择。而如果这种方式再遭到监管的严格制约，银行融资问题将更为严峻。银行将必须开辟新的融资对象和融资方式，同时将引导银行的经营方式转变，从以信贷业务为主的经营模式向多元化综合经营转变，更大力度地开拓中间业务领域。

目前，商业银行特别是上市银行中间业务占比一直在逐年上升，并成为部分上市银行的经营特色。商业银行的中间业务占比从10多年前的5%左右大幅提升到目前的15%以上，甚至20%。中间业务的大力发展，给银行经营带来更为稳定的业务收入。特别是为防范经营风险，巴塞尔协议III及中国的监管层对银行的资本和信贷质量要求纷纷提升。受资本金约束，银行扩张放缓，信贷业务收入增速放慢。此时，中间业务如何发展将成为各家银行重点突破和不容忽视的课题。

表 1：新旧资本监管规定比较

原有资本监管体系						
监管依据	《商业银行资本充足率管理办法》（2007 年修订版）					
监管标准	总资本					
	核心资本					
	4%	8%				
资本构成	核心资本 附属资本	实收资本或普通股、资本公积、盈余公积、未分配利润和少数股权 重估储备、一般准备、优先股、可转换债券、混合资本债券和长期次级债务				
新资本监管体系						
监管依据	《中国银行业实施新监管标准指导意见》（2011 年版）					
监管标准	总资本			留存超额资本	逆周期超额 资本	系统重要性 附加资本
	一级资本					
	核心一级资本					
	5%	6%	8%	2.50%	0-2.5%	1%
资本构成	尚待公布					
达标期限	系统重要性银行 2013 年底前达标，非系统重要性银行 2016 年底前达标。					

资料来源：公司公告、英大证券研究所

表 2：2011 年中期上市银行资本充足情况

证券代码	证券简称	资本充足率%	核心资本充足率%
601398.SH	工商银行	12.33	9.82
601988.SH	中国银行	12.95	10.01
601939.SH	建设银行	12.51	10.42
601328.SH	交通银行	12.2	9.41
601288.SH	农业银行	11.91	9.36
	系统重要性银行标准	8.5%	11.5%
600016.SH	民生银行	10.73	7.75
601818.SH	光大银行	10.82	8.06
601998.SH	中信银行	11.4	8.87
600000.SH	浦发银行	11.5	9.16
601288.SH	农业银行	11.91	9.36
601169.SH	北京银行	12.27	9.68
601398.SH	工商银行	12.33	9.82
601009.SH	南京银行	12.43	11.63
600015.SH	华夏银行	13.32	9.8
002142.SZ	宁波银行	14.62	11.46
	非系统重要性银行标准	7.5%	10.5%

资料来源：公司公告、英大证券研究所

表 3：上市银行融资情况

	2011年融资情况
工商银行	未定（预计250亿左右）
建设银行	计划发行不超过800亿次级债
中国银行	320亿次级债（已完成）+在香港发行200亿人民币次级债（2012年之前）
交通银行	计划在香港发行不超过200亿人民币债券，其中2011年发行不超过100亿
华夏银行	已完成定增并募集资金202亿
民生银行	200亿可转债+100亿次级债+H股增发（90亿左右）



浦发银行	2011年至2013年间发行不超过500亿元次级债
深发展A	公司16.38亿股定增股份于8月5日上市；混合资本债65亿（已完成36.5亿）
兴业银行	拟发行150亿次级债
招商银行	拟融资350亿，A+H股配股，每10股配不超过2.2股
中信银行	已完成260亿A+H配股，每10股配2股
北京银行	35亿次级债（已完成）+118亿定增
南京银行	拟发行不超过核心资本30%次级债（50亿左右）
宁波银行	未定
农业银行	500亿次级债发行已完成
光大银行	发行120亿股H股（预计融资400亿左右）延后

资料来源：公司公告、英大证券研究所

风险提示及免责条款

股市有风险，投资需谨慎。本报告不构成个人投资建议，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、观点或结论是否符合其特定状况。据此投资，责任自负。

本报告中所依据的信息、资料及数据均来源于公开可获得渠道，英大证券研究所力求其准确可靠，但对其准确性及完整性不做任何保证。客户应保持谨慎的态度在核实后使用，并独立作出投资决策。

本报告为英大证券有限责任公司所有。未经本公司授权或同意，任何机构、个人不得以任何形式将本报告全部或部分刊载、转载、转发，或向其他人分发。如因此产生问题，由转发者承担相应责任。本公司保留相关责任追究的权利。

请客户注意甄别、慎重使用媒体上刊载的本公司的证券研究报告，在充分咨询本公司有关证券分析师、投资顾问或其他服务人员意见后，正确使用公司的研究报告。

根据中国证监会下发的《关于核准英大证券有限责任公司资产管理和证券投资咨询业务资格的批复》（证监许可[2009]1189号），英大证券有限责任公司具有证券投资咨询业务资格。

行业评级

强于大市	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢沪深300指数
同步大市	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数将跟随沪深300指数
弱于大市	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输沪深300指数

公司评级

买入	预计未来6个月内，股价涨幅为15%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨幅为5-15%之间
中性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间
回避	预计未来6个月内，股价跌幅为5%以上