

银行业

行业研究/行业动态

为放松小微企业信贷资产贷存比叫好

——国务院出台小微企业支持政策点评

民生精品---行业动态/银行业

2011 年 10 月 13 日

一、事件概述

据中国政府网站消息,国务院总理温家宝 12 日主持召开国务院常务会议,研究确定支持小型和微型企业发展的金融、财税政策措施。

二、分析与判断

1、放宽小微资产贷存比考核条件,定量宽松是最大亮点

措施第四条中提出“对商业银行发行金融债所对应的单户 500 万元以下的小型微型企业贷款,在计算存贷比时可不纳入考核范围。”该点是所有措施中的最大亮点。

2011 年以来贷存比考核放大了商业银行存款压力,并切实抑制了贷款释放能力。尤其是专注小微金融的商业银行大多数为股份制商业银行和中小型金融机构,该类金融机构受贷存比限制尤为明显。

允许小微企业贷款不纳入贷存比考核,将有利于该类银行资产规模和业务的扩张,在扩大收入来源的同时缓解存款吸收压力,降低存款成本。

2、降低小微企业资产风险权重和提高资产风险容忍度有利于调动商业银行扩张小微资产的主动性

小微企业资产虽然收益较高,但商业银行发展该类资产积极性仍然受到两个因素限制:其一,小微企业风险因素较大型企业高,风险产生时所能采取的抵御风险措施和风险缓释条件较少;其二,小微企业业务平均成本高于大中型企业。

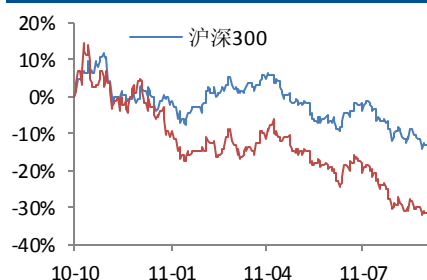
提高小微企业资产风险容忍度能够在一定程度上缓解小微企业资产风险对商业银行业务经营主动性的限制;降低小微企业资产风险权重有利于以资本节约的方式对冲小微企业成本较高带来的不利影响。

3、小微企业信贷“两个不低于”或将成为未来商业银行资产结构调整的重要方向

商业银行资产结构调整已经悄然进行了两年时间,过去调整的主要方向为两高一资、产能过剩和房地产行业资产的压降,以及改变“贷大贷长贷集中”的方式,逐渐向“贷小贷短贷分散”转变。在下一阶段,贷款资产调整将进一步与支持小微金融机构融资相结合,以零售贷款方式经营的小微企业贷款将呈现出较长时期的快速增长。

推荐 维持评级

行业与沪深 300 走势比较



分析师

分析师: 李锋

执业证书编号: S0100511010001

联系人: 李少君

电话: (8610)85127819

Email: lishaojun@mszq.com

联系人: 张丽

电话: (8610)85127819

Email: zhangli_yjs@mszq.com

相关研究

1、银行业深度报告:《资本消耗现发展隐忧,二次升级成未来看点》2010.12.09

2、银行业专题报告:《利率市场化专题:中国利率市场化推进时机逐步成熟》2011.09.20

3、银行业点评报告:《欧洲银行下调评级与汇金增持点评:隐性风险有保障,相对收益看银行》2011.10.11

5、与中小企业信贷资产证券化试点相结合，拓宽小型微型企业融资渠道将为商业银行中间业务提供较大空间。

经营范围的限制成为商业银行现阶段中间业务发展的硬性制约条件。在现有经营范围约束下，20%的中间业务收入可谓“极致水平”，虽然数据性提高仍有很大空间，但实质性大幅提高的空间已经非常有限。

其原因在于，依托证券化产品、股权类产品、各类衍生产品、保险信托等业务线条的收入，西方商业银行净息收入占比方可达到 50%左右。

我国中间业务经营范围受限较大，金融危机之后该类业务的发展更是如履薄冰。信贷资产证券化和小微企业直接融资渠道拓展“为银行创造了中间业务的新来源，打开了中间业务的新市场”，资产证券化市场的发展空间与贷款市场相当，而现有规模却微乎其微。从这个角度来看，与中小企业信贷资产证券化试点相结合，拓宽小型微型企业融资渠道将为商业银行中间业务提供较大空间。

5、结构性支持代替民间非常规融资方式，民间信用风险处置或将成为热点

民间金融近年来规模迅速扩大，这一过程中有效监控的缺失导致信用风险快速放大，目前已经在部分地区逐渐形成不稳定因素，并在一定程度上呈现出逐渐扩散和蔓延的迹象。

通过结构性支持政策，以银行信贷、直接债券和股权融资等方式对中小企业，尤其是小微企业的融资进行支持的基础上，治理民间金融的异常发展，促进民间金融形式的合理、合规和稳定发展或将成为下一阶段的热点。

6、银行业内统一大、中、小、微企业标准是小微企业支持政策全面推进的发令枪

虽然监管部门对中小企业的融资支持性政策始终没有放松，但是由于各个商业银行对于大中小微等不同企业的划分标准并未统一，所以对该类企业的支持往往转变为对中小企业的支持，进而演进为对中型企业的支持，小微企业，尤其是微型企业往往获得的支持力度远不中型企业大。

由此，在商业银行体系内明确、统一各类企业的认定标准，成为切实落实对小微企业融资有效支持的前提条件。预计该类标准出台也已列入议事日程，该类标准的出台将成为有效、全面和切实支持小微企业融资的发令枪。

上市公司估值与评级

表 1 金融业上市公司经营业绩

	股价	流通市值	ROAA			ROAE			利润增速（%）		
			10A	11E	12E	10A	11E	12E	11E	12E	10~12CAGR
银行											
国有大型银行											
工商银行	4.12	10,803.69	1.32	1.49	1.44	22.79	22.92	23.36	25.83	19.34	22.54
农业银行	2.58	527.78	0.99	1.21	1.17	22.49	21.78	22.77	35.59	22.80	29.04
中国银行	2.97	5,807.09	1.14	1.25	1.09	18.87	18.21	18.83	23.04	16.24	19.59
建设银行	4.59	440.35	1.32	1.52	1.35	22.61	22.41	22.96	25.55	19.72	22.60
交通银行	4.61	1,507.89	1.08	1.12	1.12	20.08	19.95	20.26	27.00	19.58	23.24
股份制商业银行											
光大银行	3.04	462.59	0.95	1.04	1.00	20.99	18.61	19.77	33.68	25.27	29.41
浦发银行	8.85	1,320.67	1.01	1.87	1.08	23.27	18.88	19.29	33.42	21.92	27.54
华夏银行	10.77	452.34	0.64	0.71	0.74	18.25	15.46	15.12	37.67	26.14	31.78
民生银行	5.76	1,301.05	1.09	1.20	1.22	18.29	20.65	20.98	41.12	25.96	33.33
招商银行	11.57	2,043.97	1.15	1.31	1.35	21.75	21.94	21.82	36.45	23.74	29.94
兴业银行	12.77	1,377.42	1.16	1.15	1.14	24.64	22.37	22.10	26.87	20.83	23.82
中信银行	4.41	1,397.59	1.13	1.22	1.16	19.24	18.54	18.23	30.20	20.64	25.32
深发展 A	16.36	508.04	0.96	1.02	1.05	23.22	19.44	19.12	46.88	25.97	36.03
城商行											
北京银行	9.70	604.07	1.07	1.06	1.18	17.00	16.47	16.67	28.47	22.06	25.22
宁波银行	9.71	240.74	1.09	1.03	1.06	20.53	18.48	18.43	29.59	22.21	25.85
南京银行	8.48	251.77	1.25	1.18	1.26	17.21	14.75	16.16	31.75	24.56	28.11
保险											
中国人寿	15.98	3,327.60	2.56	1.89	2.33	16.02	13.90	14.77	-10.92	20.40	3.56
中国平安	36.25	1,735.07	1.70	1.80	1.90	17.30	17.25	19.90	34.47	24.94	29.62
中国太保	19.80	1,229.24	1.99	2.32	2.15	10.88	13.57	13.78	36.63	18.10	27.03
信托											
陕国投 A	13.49	48.35	7.09	7.04	7.00	12.18	12.11	12.04	-13.69	-15.51	-14.61
安信信托	17.52	79.51	14.58	16.94	19.69	33.12	38.49	44.73	23.78	9.11	16.21
证券											
宏源证券	14.98	218.88	4.68	4.53	4.68	18.88	15.90	16.28	4.83	14.87	9.74
东北证券	18.71	119.62	2.75	2.70	2.97	16.24	15.56	16.69	11.43	20.75	16.00
国元证券	10.68	209.77	3.41	4.08	4.71	6.25	11.71	12.47	14.81	14.53	14.67
广发证券	33.81	262.01	8.72	3.44	3.70	22.83	16.88	16.93	0.47	15.88	7.90
长江证券	9.69	229.77	3.61	3.79	3.51	13.69	11.05	10.43	9.94	7.82	8.88
山西证券	9.79	39.14	2.70	3.29	3.50	13.14	10.10	12.21	43.24	13.78	27.67
中信证券	11.91	1,169.83	6.74	3.84	5.20	17.28	10.28	10.65	-30.40	11.59	-11.87
国金证券	13.27	132.73	3.98	4.63	6.67	15.63	13.66	12.90	22.04	15.11	18.53
西南证券	11.22	89.55	4.27	4.03	3.06	11.64	8.65	8.97	24.53	12.05	18.13
海通证券	8.87	729.81	3.28	3.77	3.98	8.39	9.31	9.82	18.38	14.57	16.46
招商证券	12.25	300.81	3.37	3.32	3.45	13.78	13.90	14.41	9.25	12.87	11.04
太平洋	8.58	127.35	3.45	4.21	4.40	10.90	13.29	13.90	52.80	16.56	33.46
兴业证券	13.38	35.19	3.30	2.97	3.51	12.96	11.12	12.32	26.51	20.66	23.55
华泰证券	10.80	191.32	3.28	2.79	2.92	11.98	11.24	12.50	11.60	15.62	13.59
光大证券	12.98	141.87	3.73	3.67	4.08	9.76	10.30	10.94	9.35	14.60	11.94

数据来源：民生证券研究所

表 2 金融业上市公司估值与评级

	每股收益			每股净资产			市盈率			市净率			评级
	10A	11E	12E	10A	11E	12E	10A	11E	12E	10A	11E	12E	
银行													
国有股份制银行													
工商银行	0.48	0.60	0.71	2.35	2.73	3.20	8.71	6.92	5.80	1.75	1.51	1.29	强烈推荐
农业银行	0.29	0.40	0.49	1.67	1.96	2.29	8.83	6.51	5.30	1.55	1.32	1.13	强烈推荐
中国银行	0.39	0.46	0.53	2.31	2.59	2.94	7.94	6.45	5.55	1.29	1.15	1.01	谨慎推荐
建设银行	0.56	0.68	0.81	2.79	3.22	3.76	8.51	6.78	5.66	1.65	1.43	1.22	谨慎推荐
交通银行	0.69	0.80	0.96	3.96	4.27	4.98	7.31	5.75	4.81	1.28	1.08	0.93	谨慎推荐
中小股份制银行													
光大银行	0.36	0.40	0.50	2.01	2.36	2.73	9.61	7.19	5.74	1.51	1.29	1.11	谨慎推荐
浦发银行	1.60	1.37	1.67	8.57	7.88	9.21	8.61	6.45	5.29	1.34	1.12	0.96	谨慎推荐
华夏银行	1.20	1.20	1.52	7.11	9.12	10.33	12.32	8.95	7.09	2.08	1.18	1.04	强烈推荐
民生银行	0.66	0.92	1.14	3.90	4.79	5.66	8.75	6.20	4.92	1.48	1.20	1.02	强烈推荐
招商银行	1.23	1.50	1.82	6.21	7.49	8.97	9.69	7.10	5.74	1.86	1.54	1.29	谨慎推荐
兴业银行	3.28	2.18	2.63	15.35	10.32	12.53	7.44	5.86	4.85	1.50	1.24	1.02	谨慎推荐
中信银行	0.55	0.60	0.72	3.08	3.56	4.15	9.59	7.37	6.11	1.72	1.24	1.06	谨慎推荐
深发展 A	1.91	1.80	2.27	9.62	10.91	13.00	13.34	9.03	7.16	2.50	1.48	1.24	强烈推荐
城市商业银行													
北京银行	1.09	1.24	1.51	6.83	8.35	9.58	8.88	6.91	5.66	1.42	1.16	1.01	谨慎推荐
宁波银行	0.91	1.04	1.27	5.51	6.32	7.31	12.06	9.31	7.61	1.76	1.54	1.33	谨慎推荐
南京银行	0.90	1.02	1.28	6.34	7.20	8.22	10.89	8.27	6.64	1.34	1.18	1.03	谨慎推荐
保险													
中国人寿	1.19	1.06	1.28	7.38	7.68	8.69	13.43	15.08	12.52	2.16	2.08	1.84	谨慎推荐
中国平安	2.30	2.94	3.67	14.66	17.89	21.20	16.58	12.33	9.87	2.56	2.03	1.71	强烈推荐
中国太保	1.00	1.36	1.61	9.34	10.59	11.90	19.90	14.56	12.33	2.12	1.87	1.66	强烈推荐
信托													
陕国投 A	0.23	0.28	0.38	2.07	8.15	8.52	43.53	61.23	72.48	4.78	5.50	5.19	中性
安信信托	0.20	0.87	1.12	0.72	5.38	6.60	66.65	81.64	74.82	18.94	22.88	18.90	中性
证券													
宏源证券	0.89	0.85	0.96	5.00	5.46	6.05	16.76	17.53	15.53	3.00	2.74	2.47	强烈推荐
东北证券	0.82	0.62	0.78	5.42	6.79	7.51	22.69	29.44	23.06	3.45	2.75	2.49	谨慎推荐
国元证券	0.47	0.48	0.58	7.63	8.14	8.40	22.68	22.25	18.43	1.40	1.31	1.27	谨慎推荐
广发证券	1.62	1.09	1.28	7.74	7.22	8.27	24.85	31.08	26.50	5.16	4.69	4.09	强烈推荐
长江证券	0.59	0.46	0.53	4.39	5.09	5.52	17.91	21.15	18.43	2.41	1.90	1.76	谨慎推荐
山西证券	0.22	0.21	0.25	2.58	2.41	2.65	53.58	48.87	40.82	3.80	5.87	5.11	中性
中信证券	1.14	0.71	0.73	7.08	7.32	7.72	11.52	16.75	16.37	1.85	1.63	1.54	强烈推荐
国金证券	0.44	0.51	0.59	3.02	3.53	4.09	30.28	26.08	22.64	4.40	3.76	3.25	中性
西南证券	0.39	0.34	0.40	4.79	5.43	5.67	32.36	25.33	21.07	2.34	2.07	1.98	中性
海通证券	0.45	0.52	0.59	5.40	5.95	6.42	19.80	17.14	15.01	1.64	1.49	1.38	强烈推荐
招商证券	0.90	0.69	0.78	6.69	6.30	7.04	17.68	17.78	15.66	2.38	1.94	1.74	强烈推荐
太平洋	0.14	0.21	0.24	1.30	1.46	1.61	63.30	41.43	35.54	6.58	5.88	5.33	中性
兴业证券	0.39	0.40	0.46	3.82	4.09	4.48	37.39	33.61	28.84	3.51	3.27	2.99	中性
华泰证券	0.63	0.56	0.68	5.87	6.24	6.73	17.66	19.24	15.88	1.84	1.73	1.61	强烈推荐
光大证券	0.64	0.67	0.78	6.65	6.97	7.50	20.17	19.41	16.72	1.95	1.87	1.74	强烈推荐

数据来源：民生证券研究所

分析师简介

李锋，研究所所长。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格和相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

机构销售

销售	负责区域	电话	手机	邮箱
尹璠	北京	010-85127761	18611738655	yintang@mszq.com
郭明	北京	010-85127762	18601357268	guoming@mszq.com
郭楠	北京	010-85127835	15801209146	guonan@mszq.com
杜婵媛	北京	010-85127761	18610531518	duchanyuan@mszq.com
杨平平	北京	010-85127761	15210830789	yangpingping@mszq.com
李珊珊	北京	010-85127506	18616891195	lishanshan@mszq.com
平珂	上海	021-68885772	13818133101	pingke@mszq.com
张瑜鑫	上海	021-68885790	13810338213	zhangyuxin_jgxs@mszq.com
陈康菲	上海	021-68885792	13917175055	chenkangfei@mszq.com
朱光宇	上海	021-68885773	18601666368	zhuguangyu@mszq.com
汪萍	上海	021-68885167	13402036996	wangping@mszq.com
钟玲	上海	021-68885797	15900782242	zhongling@mszq.com
郑敏	上海	021-68885159	18701944310	zhengmin@mszq.com
王溪	上海	021-68885793	13585785630	wangxi_sh@mszq.com
万小山	广深	0755-22662056	13902959014	wanxiaoshan@mszq.com
许立平	广深	020-84228173	18601368846	xuliping@mszq.com
韦珂嘉	广深	0755-22667772	13701050353	weikejia@mszq.com
李潇	广深	0755-22662095	13631517757	lixiao@mszq.com
马炜炎	广深	0755-22662089	18665855545	maweiyan@mszq.com
王仪枫	广深	0755-22662093	13682556787	wangyifeng@mszq.com

民生证券研究所:

北京: 北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层; 100005

上海: 浦东新区浦东南路588号(浦发大厦)31楼F室; 200120

深圳: 深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座; 518040

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10% ~ 20%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-10% ~ 10%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5%以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5% ~ 5%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5%以上

免责声明

本报告仅供民生证券有限责任公司(以下简称“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客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息,但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,在不同时期,本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告,但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用,并不构成对客户的投资建议,并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易,亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系,并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告,则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可,任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。本公司版权所有并保留一切权利。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记,除非另有说明,均为本公司的商标、服务标识及标记。