

行业研究/动态点评

2017年08月09日

行业评级:

银行 增持(维持)
银行 II 增持(维持)

沈娟 执业证书编号: S0570514040002
研究员 0755-23952763
shenjuan@htsc.com

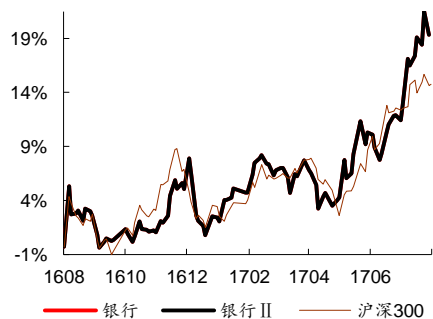
郭其伟 0755-23952805
联系人 guoqiwei@htsc.com

方思元 0755-82492038
联系人 fangsiyuan@htsc.com

相关研究

- 1《非银行金融/银行: 保险负债资产改善, 配置优质券商》2017.08
- 2《银行: 信贷支持实体, 7月投放同比增加》2017.08
- 3《非银行金融/银行: 金融监管持续, 看好优质券商机会》2017.07

行业走势图



资料来源: Wind

债转股办法推出, 加快风险处置

点评新设债转股实施机构管理办法

银行债转股管理办法征求意见, 解决股权投资法律障碍

银监会于7日发布《商业银行新设债转股实施机构管理办法(试行)》(征求意见稿), 对银行债转股子公司的运营进行规范。《办法》规定, 银行通过实施机构实施债转股, 应当先由银行向实施机构转让债权, 再由实施机构将债权转为对象企业股权。这解决了《商业银行法》中银行不能直接持有非金融企业股权的法律障碍, 将加快银行对问题贷款的处理速度。

主出资人为银行, 可以使用多种方式融资

《办法》新设“金融资产投资有限公司”牌照, 要求必须有一家境内商业银行作为主出资人, 出资比例不低于拟设实施机构全部股本的50%。目前工农中建交等大型银行筹建的债转股子公司均为100%控股。对持股比例的放宽, 给予银行在子公司层面引入战略合作的机会。金融资产投资公司除了可以从事债转股业务外, 还能对债权重组转让处置、募集资金用于债转股、发行专项金融债券、参与同业市场等。牌照的融资灵活性较高, 业务开展资金能够通过募资迅速到位。

转股债权不限定风险类型, 市场化债转股保障银行利益

转股债权范围以银行企业贷款债权为主, 并不限定贷款风险类型。所以不只是不良类贷款, 关注类、正常类贷款也能进行债转股; 这使银行能够在风险爆发早期就开始着手处置资产。《办法》保护银行债转股过程中的商业利益, 对“僵尸企业”、失信企业、债务复杂企业和不符合国家产业政策的企业不得实施债转股。《办法》重申市场化运作的要求。只要转股资产能够通过公允定价, 银行的权益可以得到充分的保障。

允许以资管计划承接转股资产, 减少银行资本消耗

如果使用表内资金债转股, 股权投资过高的风险权重将消耗银行资本。针对这点, 《办法》允许金融资产投资公司申请成为私募基金管理人, 向合格社会投资者募集资金用于债转股项目。以表外资管产品资金对接转股资产, 既减少并表对本金的消耗, 也使银行能够在风险相对隔离的情况下提升股权运作能力。转债股权可以通过证券发行或交易以及股权转让方式退出, 中长期看有利于银行向综合化运营的发展。

不良贷款处置手段丰富, 看好板块盈利估值提升

目前已有约8000多亿元的贷款签订债转股框架协议。预测对未来3年银行净利润增速提升幅度在每年2-3个百分点左右。不良贷款处置手段的多元化, 加快银行甩开资产质量包袱实现轻装上阵。资金面的紧平衡持续, 提升银行议价空间。我们看好未来银行盈利水平和板块估值的提升。个股方面抓龙头看转型, 重点推荐: 工商银行、建设银行; 招商银行、平安银行、华夏银行。

风险提示: 不良贷款增长超预期。

重点推荐

股票代码	股票名称	收盘价(元)	投资评级	EPS(元)				P/E			
				2016A	2017E	2018E	2019E	2016A	2017E	2018E	2019E
601398.SH	工商银行	5.54	增持	0.78	0.79	0.81	0.84	7.10	6.98	6.82	6.63
601939.SH	建设银行	6.70	增持	0.92	0.94	0.97	1.01	7.31	7.12	6.90	6.65
600036.SH	招商银行	25.54	增持	2.46	2.74	3.04	3.35	10.38	9.31	8.39	7.61
000001.SZ	平安银行	10.73	买入	1.32	1.37	1.46	1.56	8.13	7.84	7.36	6.89
600015.SH	华夏银行	9.64	买入	1.53	1.59	1.67	1.76	6.31	6.05	5.77	5.49

资料来源: 华泰证券研究所

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属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，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：Z23032000。全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2017 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一报告发布日后的6个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一报告发布日后的6个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准20%以上

增持股价超越基准5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准5%-20%

卖出股价弱于基准20%以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区深南大道4011号香港中旅大厦24层/邮政编码：518048

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层

邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com