

银行

证券研究报告

2018年11月28日

防风险仍在继续，部分银行资本压力上升

事件：11月27日，央行发布《关于完善系统重要性金融机构监管的指导意见》，涵盖对系统重要性金融机构的评估认定、加强监管、特别处置机制。两套标准得出的参评机构清单差异不大

《指导意见》的两个要点。一是，参评机构范围和选择标准。银行包括商业银行、开发性银行、政策性银行。有两套可选标准：1) 参评银行表内外资产总额至少要占银行业总资产的75%；2) 参评银行不少于30家。二是，附加监管要求。附加资本和杠杆率要求，审议通过后将施行；高分组别的系统重要性银行，还可能面临流动性、大额风险暴露等其他附加监管要求。

以总资产为标准时，按两种可选标准得到的清单，差异很小。按“不少于30家”，将3家政策行、6家大行、12家股份行、规模居前的城商行，按照17年末的总资产排序，从中得到的前30家，为26.1万亿的工行到0.7万亿的天津银行。按“不低于75%总资产”，17年末银行总资产252万亿的75%是189万亿，对应的是清单中的前29家（规模加总为189.5万亿）。

附加资本要求，或将制约信贷投放约2.32万亿

17年末银行业总资产252.0万亿，其中三大政策性银行为25.8万亿。三家政策行总资产都在3万亿以上，进入参评范围的可能性较大。以此为前提，为保证银行业规模的75%纳入参评范围，商业银行部分至少需要72%的规模纳入。3Q18商业银行RWA为131.7万亿，则对应的参评规模为94.8万亿，其中四大行的57.6万亿RWA不受本次增提附加资本的影响（Basel III对G-SIBs的已有要求），之后就剩下37.2万亿的RWA需要增提附加资本。假设附加资本将使资本充足率要求上抬0.5个百分点，则对应0.19万亿的核心一级资本，以核心一级资本充足率8%推算，或将制约信贷投放2.32万亿。

四大行边际影响较小，部分银行资本压力加大

《指导意见》规定，必要时将按系统重要性进行分组，实行差异化监管；各组可选取得分最高者作为基准机构，组内其他机构的附加资本以连续法确定。18年FSB对四大行的附加资本要求分别是：工行、中行为1.5%，建行、农行为1%。假设后续按照1.5%、1%、0.5%三档来分组，分别对应大行、股份行、城商行，组内附加资本要求按总资产大小连续递减，可做大致的推算。

附加资本需以核心一级资本满足，这将同时抬高三个充足率的监管底线，部分上市银行资本压力加大。按上述分组和连续法假设，12家上市银行的RWA增长空间或低于10%。其中，民生/华夏/兴业/平安/中信，资本压力较大。

投资建议：防风险仍在继续，部分银行资本压力上升

防范系统性风险仍是重要目标；附加资本要求或将制约银行信贷投放空间；如无有效资本补充，部分银行业务扩张空间或将受限。

风险提示：附加资本要求大幅高于预期；弱市场下资本补充渠道受限。

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2018-11-27	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
000001.SZ	平安银行	10.18	买入	1.35	1.45	1.74	2.09	7.54	7.02	5.85	4.87
601288.SH	农业银行	3.57	买入	0.59	0.60	0.65	0.72	6.05	5.95	5.49	4.96
601009.SH	南京银行	6.99	增持	1.14	1.33	1.61	1.99	6.13	5.26	4.34	3.51
601166.SH	兴业银行	15.62	买入	2.75	2.98	3.50	4.03	5.68	5.24	4.46	3.88
601818.SH	光大银行	3.83	买入	0.60	0.65	0.72	0.81	6.38	5.89	5.32	4.73

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级 强于大市

作者

廖志明 分析师
SAC执业证书编号：S1110517070001
liaozhiming@tfzq.com

林瑾璐 分析师
SAC执业证书编号：S1110517090002
linjinlu@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 《银行-行业深度研究:托管与资管齐飞，海外特色托管银行的崛起之道》 2018-11-22
- 《银行-行业点评:3Q18 监管数据点评：中小行净息差改善显著，加大拨备计提带来盈利增速放缓》 2018-11-20
- 《银行-行业点评:合理规划信贷投放，稳经济也兼顾资产质量》 2018-11-19

表 1：系统重要性银行参评清单的两套选择标准差异不大（单位：万亿）

排序	银行分类	银行名称	17 年总资产	加总	累计占比
1	国有大行	工商银行	26.1	26.1	10.4%
2	国有大行	建设银行	22.1	48.2	19.1%
3	国有大行	农业银行	21.1	69.3	27.5%
4	国有大行	中国银行	19.5	88.7	35.2%
5	政策行	国开行	16.0	104.7	41.5%
6	国有大行	交通银行	9.0	113.7	45.1%
7	国有大行	邮储银行	9.0	122.7	48.7%
8	股份行	兴业银行	6.4	129.2	51.3%
9	股份行	招商银行	6.3	135.5	53.8%
10	政策行	农发行	6.2	141.7	56.2%
11	股份行	浦发银行	6.1	147.8	58.7%
12	股份行	民生银行	5.9	153.7	61.0%
13	股份行	中信银行	5.7	159.4	63.3%
14	股份行	光大银行	4.1	163.5	64.9%
15	政策行	进出口银行	3.6	167.1	66.3%
16	股份行	平安银行	3.2	170.4	67.6%
17	股份行	华夏银行	2.5	172.9	68.6%
18	城商行	北京银行	2.3	175.2	69.5%
19	股份行(未上市)	广发银行	2.1	177.3	70.4%
20	城商行	上海银行	1.8	179.1	71.1%
21	城商行	江苏银行	1.8	180.9	71.8%
22	股份行(未上市)	浙商银行	1.5	182.4	72.4%
23	股份行(未上市)	恒丰银行	1.4	183.8	72.9%
24	城商行	南京银行	1.1	185.0	73.4%
25	城商行	宁波银行	1.0	186.0	73.8%
26	股份行(未上市)	渤海银行	1.0	187.0	74.2%
27	城商行(未上市)	盛京银行	0.9	187.9	74.6%
28	城商行	杭州银行	0.8	188.7	74.9%
29	城商行(未上市)	徽商银行	0.8	189.5	75.2%
30	城商行(未上市)	天津银行	0.7	190.1	75.5%
31	城商行(未上市)	厦门国际银行	0.6	190.7	75.7%
32	城商行(未上市)	锦州银行	0.5	191.2	75.9%

资料来源：银行财报，天风证券研究所

注：《指导意见》要求按照银行“表内外资产总额”，考虑数据可得性，这里以 2017 年末总资产代替。其中，恒丰银行因 2017 年年报延期披露，以 3Q17 总资产代替。

表 2：2018 年 11 月 FSB 披露的 G-SIBs 清单及对附加资本的要求

附加资本	2018 年 11 月 (29 家)		家数
3.50%	无		0
2.50%	JP Morgan Chase		1
2.00%	Citigroup	Deutsche Bank	3
		HSBC	
1.50%	Bank of America (18 年下调 1 档)	Goldman Sachs	8
	Bank of China (中国银行)	Industrial and Commercial Bank of China Limited (中国工商银行)	
	Barclays	Mitsubishi UFJ FG	
	BNP Paribas	Wells Fargo	

1.00%	Agricultural Bank of China (中国农业银行)	Mizuho FG	17
	Bank of New York Mellon	Morgan Stanley	
	China Construction Bank (中国建设银行, 2015年加入, 2018年下调1档)	Royal Bank of Canada	
	Credit Suisse	Santander	
	Groupe BPCE (2018年加入)	Société Générale	
	Groupe Crédit Agricole	Standard Chartered	
	ING Bank	State Street	
		Sumitomo Mitsui FG	
		UBS	
		Unicredit Group	

资料来源: FSB, 天风证券研究所

表 3: Basel III 对 G-SIBs 的监管资本要求

Basel III				
合格监管资本	各级监管资本 (核心一级资本、其他一级资本、二级资本) 的富余			
	监管资本最低要求	二级资本 (2%)		
		其他一级资本 (1%)		
		核心一级资本	最低要求	核心一级资本 (4.5%)
			缓冲要求 (buffer)	储备资本 (2.5%) 逆周期资本 (0-2.5%) G-SIBs 附加资本 (1%-3.5%)

资料来源: BCBS, 天风证券研究所

表 4: 附加资本要求对上市银行 RWA 扩张空间影响的静态测算

类别	银行	附加资本要求	核心一级资本充足率 (3Q18-监管底线)	一级资本充足率 (3Q18-监管底线)	资本充足率 (3Q18-监管底线)	静态看(无任何资本补充), RWA 可增长空间
大行	工商银行	1.50%	3.48%	2.94%	2.81%	23.42%
大行	建设银行	1.39%	4.45%	4.03%	4.34%	40.75%
大行	农业银行	1.36%	2.46%	2.05%	3.13%	20.78%
大行	中国银行	1.32%	2.32%	2.17%	2.34%	22.14%
大行	交通银行	1.03%	2.34%	2.40%	2.55%	27.45%
大行	邮储银行	1.03%	1.17%	1.28%	2.18%	13.74%
股份行	兴业银行	1.00%	0.69%	0.25%	0.60%	2.63%
股份行	民生银行	0.94%	0.33%	-0.43%	0.45%	-4.59%
股份行	中信银行	0.92%	0.23%	0.04%	0.81%	0.45%
股份行	浦发银行	0.97%	1.49%	1.21%	2.12%	12.78%
股份行	招商银行	0.99%	3.48%	3.35%	3.97%	35.32%
股份行	光大银行	0.74%	0.65%	0.60%	1.45%	6.52%
股份行	平安银行	0.64%	0.39%	0.27%	0.57%	2.93%
股份行	华夏银行	0.56%	-0.05%	-0.06%	0.76%	-0.64%
城商行	北京银行	0.50%	0.77%	0.69%	1.03%	7.67%
城商行	上海银行	0.39%	2.17%	2.63%	2.45%	27.45%
城商行	江苏银行	0.38%	0.70%	1.42%	1.60%	8.82%
城商行	南京银行	0.25%	0.46%	0.71%	1.97%	5.96%
城商行	宁波银行	0.22%	1.24%	0.93%	2.67%	10.61%
城商行	杭州银行	0.18%	0.53%	1.33%	2.64%	6.88%
城商行	郑州银行	-	1.16%	2.47%	3.04%	15.47%

城商行	长沙银行	-	2.34%	1.36%	2.16%	16.00%
城商行	贵阳银行	-	2.18%	1.21%	1.02%	9.71%
城商行	成都银行	-	3.15%	2.16%	3.10%	25.41%
农商行	常熟银行	-	2.53%	1.58%	4.34%	18.59%
农商行	无锡银行	-	2.96%	1.97%	6.59%	23.18%
农商行	吴江银行	-	3.56%	2.57%	4.51%	30.24%
农商行	张家港行	-	3.89%	2.89%	2.05%	19.52%
农商行	江阴银行	-	6.55%	5.56%	4.74%	45.14%

资料来源：WIND，天风证券研究所

注 1 (**参评机构范围假设**): 本表基于表 1 中对参评机构清单的判断，以总资产从大到小排序，上市银行可能纳入的范围到杭州银行为止，总资产低于杭州银行的上市银行，料将不会纳入参评机构。

注 2 (**分组假设**): 《指导意见》将按照一系列定量评估指标计算参评机构的系统重要性得分，按该得分进行分组，因具体评分细则并未披露，故本表仅以总资产作为分组依据，将上市银行分为大行、股份行、城商行三个组。考虑到 FSB 在 2018 年的 G-SIBs 清单中对工行和中行的附加资本要求是 1.5%，农行和建行是 1%，不妨假设《指导意见》将要求大行组上限为 1.5%，股份行组、城商行组上限依次为 1%、0.5%。

注 3 (**连续法假设**): 《指导意见》提到，各组可选取得分最高者作为基准机构，组内其他机构的附加资本以连续法确定。对可能纳入参评机构的上市行，按 2017 年总资产从大到小排列，大行组从工行的 26.1 万亿，到交通银行的 9 万亿；股份行组从兴业的 6.4 万亿，到华夏的 2.5 万亿；城商行组从北京的 2.3 万亿，到杭州的 0.8 万亿。不妨假设大行组从 26.1 万亿到 8 万亿，附加资本要求为 1.5% 均匀变化至 1%；股份行组从 6.4 万亿到 2 万亿，附加资本要求为 1% 均匀变化至 0.5%；城商行组从 2.3 万亿到 0 万亿，附加资本要求为 0.5% 均匀变化至 0%。

注 4: 蓝色数字代表，当 RWA 扩张时将首先遇到的资本充足率瓶颈；红色数字代表，在以上假设下，RWA 增长空间在 10% 以下的银行。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com