

# 银行个案，非行业性 ——包商银行被接管点评

## 事件

5月24日，央行与银保监会联合公告，鉴于包商银行股份有限公司出现严重信用风险，为保护存款人和其他客户合法权益，银保监会决定自2019年5月24日起对包商银行实行接管并由建设银行实施托管，接管期限一年。

## 摘要

**1、包商银行受宏观大环境和自身管理漏洞的内外打击。**在宏观大环境上，截至2018年7月末，包头市不良率3.15%，内蒙古自治区不良率4.86%，在全国省、自治区和直辖市位于首位。在内部管理上，包商银行在经营审慎、信贷发放、客户识别等业务上存在诸多管理漏洞，并因此接连受到监管部门的行政处罚。

**2、报表数据急剧下滑。**营收和归母净利润自从17Q1开始增速大幅下滑至负值，不良率持续上升至17Q1的1.70%，较同期上市城商行平均不良率47bp；剪刀差为192.21%，若调至100%则不良率将从1.70%飙升至3.27%；截至17Q3，包商银行核心一级、一级和资本充足率分别为7.38%、7.38%、9.52%，均不满足监管要求的最低值。

**3、被接管原因推测。**我们推测随着内蒙古当地不良率高企，包商银行的资产质量承受巨大压力；而因为缺少公开发行业务补充工具，且大股东欲出售控股地位而不愿以定增等方式补充资本金而导致资本充足度指标持续小于监管要求且有恶化的趋势，导致央行与银保监会为控制信用风险和维护金融市场稳定将包商银行交与建设银行托管。

**4、接管后的影响。**对整体运营来说，由建行接手后包商银行整体业务将正常运营；个人储蓄存款本息有全额保障，接管前的对公存款和同业负债中5000万元(含)以下的部分，本息全额保障；5000万元以上的部分，由接管组和债权人平等协商。此外，央行和银保监会也将通过提供流动性支持、及时调拨充足现金、确保支付系统运行通畅等措施，保持包商银行正常经营。

## 银行 II

维持

增持

杨荣

yangrongyj@csc.com.cn

010-85130239

执业证书编号：S1440511080003

研究助理：方才

fangcai@csc.com.cn

010-86451314

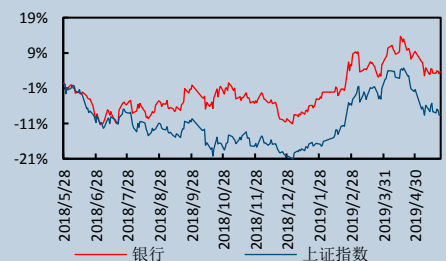
研究助理：陈翔

chenxiangbj@csc.com.cn

010-85130978

发布日期：2019年05月26日

## 市场表现



## 相关研究报告

**5、银行业目前资本充足度水平和资产质量。**从国内银行整体来看，资本充足度整体呈波动上升趋势，且资本充足度明显高于监管要求的最低指标，我们认为随着永续债及其他新型资本补充工具的出现，未来包括中小银行在内的商业银行，资本充足性仍将呈上升趋势。

不良率整体环比改善。截至 2019 年一季度末，行业整体不良率为 1.80%，较上年末下降了 3 个 BP。

关注类贷款环比下降 13 个 BP。截至 2019 年一季度末，关注类贷款占比达 3.00%，较上年末下降了 13 个 BP，已经连续 11 个季度呈下降趋势，潜在不良风险已经大幅释放。

**6、我们认为包商银行被接管属于银行个案，并不存在行业性趋势。**包商银行主要因为资本充足率太低，信用风险严重，达到需要央行接管的程度；而建行全面托管后，在央行和银保监会的双重支持下，可以稳定储户情绪，展开资产重组，包商银行所有业务将继续正常开展，不会出现挤兑事件。另外，上市银行资本金充裕，资本充足度明显高于监管要求且未来随着各种资本补充工具将继续提升，且不良率在下降，潜在风险在降低，估值安全边界高，银行业整体不会受到波及。

**7、投资建议：**中美事件再启，但是其对实体经济的负面冲击和对银行股估值的影响程度将小于 18 年。主要原因：其一、政策对冲。双宽松政策将有效应对可能带来的冲击，其二、随着行业监管政策的实施，银行业不良率将更加真实，隐性不良消除，资产质量对银行股估值的约束力下降。其三、估值低，下行空间不大。目前老 16 家上市银行 19 年 PB 只有 0.78，历史上，银行最低的 PB 是 0.70 倍。

对银行股观点：看好，更看好股份制，银行板块有绝对收益，个股上会有相对收益。

目前老 16 家上市银行 19/20 年 PB 为 0.78/0.68，板块估值有望从 0.8 倍修复到 1 倍。看好的主要原因是：其一、货币政策仍将宽松；其二、宽信用有望在 2 季度实现；其三、地方政府债务问题的解决方案陆续出台。其四、基本面向上。1 季度行业监管数据表明：资产增速回升，ROE 回升，不良率和关注类占比都在降低。其五、金融供给侧结构改革推进提高资源配置效率，降低板块风险，更有利于中小银行。

中长期重点推荐：招行、平安、宁波、南京、浦发、民生；上海；常熟、吴江

## 目录

1、负面新闻困难重重 .....	3
2、报表数据急剧下滑 .....	3
3、股东背景复杂 .....	5
4、被接管原因推测 .....	5
5、涉及商业银行被接管的法律法规 .....	5
6、接管后的影响 .....	5
7、银行业目前资本充足度水平和资产质量 .....	6
8、结论 .....	7
9、投资建议: .....	7

## 图表目录

图表 1: 包商银行营收和归母净利润增速 (%) .....	4
图表 2: 包商银行资本充足度 (%) .....	4
图表 3: 商业银行资本充足指标 (%) .....	6
图表 4: 商业银行不良率与关注类贷款占比情况 (%) .....	7
图表 5: 各类商业银行不良率情况 (%) .....	7

## 1、负面新闻困难重重

包商银行过去几年受到了宏观大环境和自身管理漏洞的内外打击。在宏观大环境上，截至 2018 年 7 月末，包头市不良率 3.15%，内蒙古自治区不良率 4.86%，在全国省、自治区和直辖市位于首位。此外，内蒙古经济数据在过去，尤其是 2016 年，有注水嫌疑；2018 年 1 月 9 日，经财政审计部门反复核算后调减内蒙古自治区 2016 年一般公共预算收入 530 亿元，占总量的 26.3%；核减 2016 年规模以上工业增加值 2900 亿元，占全部工业增加值的 40%。

在内部管理上，包商银行在经营审慎、信贷发放、客户识别等业务上存在诸多管理漏洞，并因此接连受到监管部门的行政处罚：

其一、2013 年包商银行北京分行金融事业部业务经理刘京鹏伙同其他工作人员贪污 54 万，违规放贷 2 个亿，至今本金仍未收回。

其二、2016 年 3 月 8 日，包商银行赤峰分行在贷款发放和管理中存在严重违反审慎经营规则行为，赤峰银监局对其罚款 30 万元。

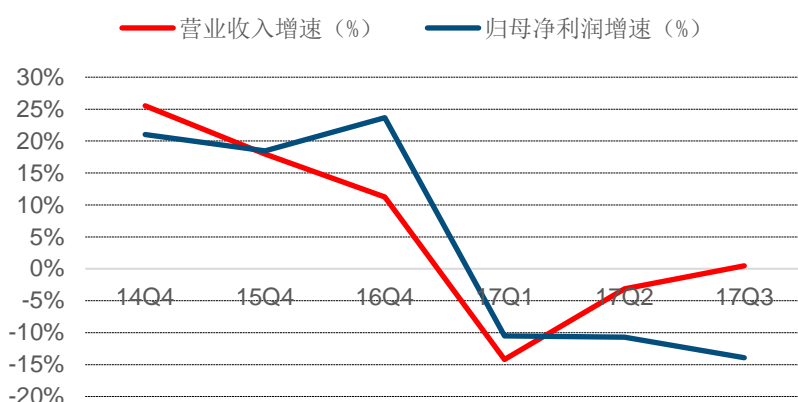
其三、2016 年 1 月 1 日至 2017 年 6 月 30 日，包商银行北京分行及一名相关负责人存在未按照规定履行客户身份识别义务的违法行为，该分行被处以人民币 43 万元罚款，该行一名相关负责人被处以人民币 4 万元罚款。

其四、2016 年 4 月 10 日，乌兰察布银监局公布了对包商银行乌兰察布分行的行政处罚，因该分行存在违规发放贷款的事实，被处以人民币 20 万元罚款。

## 2、报表数据急剧下滑

因包商银行并未上市，财务数据仅能从发债公告中找到部分年报摘要。且包商银行于 2018 年 6 月发布公告说“拟引进战略投资者，主要股东股权可能发生变动，故暂不披露 2017 年度报告”，所以目前最新的包商银行报表截至 2017 年第三季度。从以往报表数据来看，包商银行的主要问题在于信贷资产质量的不断恶化，加上不及时充分的资本补充计划导致的资本充足度快速下滑。

从包商银行营收增速和归母净利润增速来看，14-16 年增速和归母净利润均保持双位数高速增长，但自从 17Q1 开始增速大幅下滑至负值，营收增速在 2017 年 2 季度和 3 季度虽有缓和迹象但同比增速依旧极低。

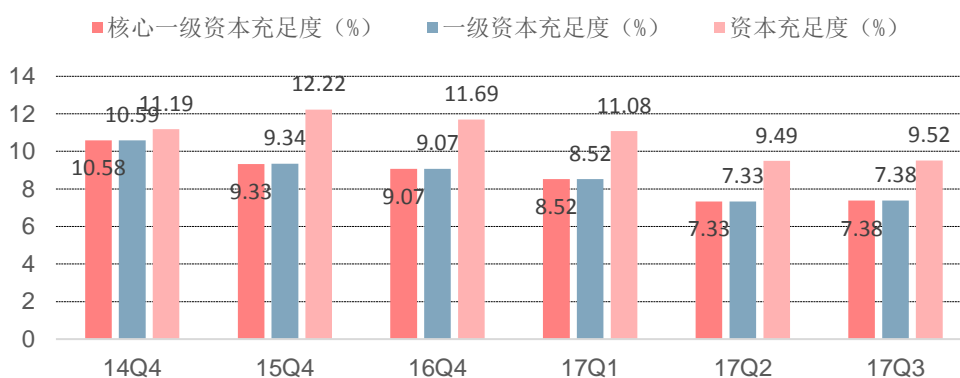
**图表1： 包商银行营收和归母净利润增速（%）**


资料来源：中信建投证券研究发展部

从不良率来看，2014、2015、2016 和 17Q1 不良率分别为 1.37%、1.41%、1.68%和 1.70%，较同期上市城商行平均不良率分别高出 57bp、18bp、40bp 和 47bp，不良率持续增加，与同业平均不良率有显著差距且差距呈加大趋势。

从剪刀差来看，2017 年 1 季度末逾期 90 天以上贷款 57.23 亿元，不良贷款余额 29.78 亿元，剪刀差为 192.21%，若按照目前监管要求将剪刀差控制在 100% 以内计算，包商银行至少要将额外 27.45 亿元纳入不良，按 17Q1 静态数据计算不良率将从 1.70% 飙升至 3.27%。

从资本充足度来看，截至 2017 年三季度末，包商银行核心一级资本充足率、一级资本充足率以及资本充足率分别为 7.38%、7.38%、9.52%——较 2016 年末分别下降了 1.69 个百分点、1.69 个百分点、2.17 个百分点。根据目前监管要求，核心一级资本充足率、一级资本充足率以及资本充足率至少需要达到 7.5%、8.5% 和 10.5%，包商银行的核心一级资本、一级资本和资本缺口分别为 4.72 亿、44.09 亿和 38.58 亿。而包商银行自 2015 年 12 月 25 日发行 65 亿二级资本债后再未发行任何资本补充工具。

**图表2： 包商银行资本充足度（%）**


资料来源：中信建投证券研究发展部

### 3、股东背景复杂

2016 年年报显示，包商银行第一大股东持股比例为 9.07%，而超过 5% 持股比例的股东仅有 3 家机构。而根据《新财富》2017 年统计的数据，截至 2016 年末，“明天系”持有包商银行 36.89% 的股权。2018 年 6 月有消息称明天系欲转让包商银行约 30% 的股权并交出控股地位，后续再无消息更新。

### 4、被接管原因推测

我们推测包商银行被接管的原因主要是因为随着内蒙古当地不良率高企，包商银行的资产质量承受巨大压力；而因为缺少公开发行业务补充工具，且大股东欲出售控股地位而不愿以定增等方式补充资本金而导致资本充足度指标持续小于监管要求且有恶化的趋势，导致央行与银保监会为控制信用风险和维护金融市场稳定将包商银行交与建设银行托管。选择建行的原因一是因为建行作为国有大行，有严格完善的运营制度和风险管理水平，二是建行有着大行中最高资本充足率（17.14%）和上市行最高的核心一级资本充足率（13.83%），包商银行不超过 4000 亿的加权风险资产对建行整体的资产影响很小。

### 5、涉及商业银行被接管的法律法规

根据《商业银行法》，商业银行已经或者可能发生信用危机，严重影响存款人的利益时，国务院银行业监督管理机构可以对该银行实行接管。接管的目的是对被接管的商业银行采取必要措施，以保护存款人的利益，恢复商业银行的正常经营能力。被接管的商业银行的债权债务关系不因接管而变化。接管期限最长不超过 2 年。

在以下情形下，接管将终止：（1）接管决定规定的期限届满或者国务院银行业监督管理机构决定的接管延期届满；（2）接管期限届满前，该商业银行已恢复正常经营能力；（3）接管期限届满前，该商业银行被合并或者被依法宣告破产。

商业银行因分立、合并或者出现公司章程规定的解散事由需要解散的，应当向国务院银行业监督管理机构提出申请，并附解散的理由和支付存款的本金和利息等债务清偿计划。经国务院银行业监督管理机构批准后解散。商业银行解散的，应当依法成立清算组，进行清算，按照清偿计划及时偿还存款本金和利息等债务。国务院银行业监督管理机构监督清算过程。

我们认为包商银行在接管终止后可能性最大的情况是由政府注资并控股的方式恢复正常经营；也存在建设银行以合并的方式承接包商银行业务的可能性。

### 6、接管后的影响

对整体运营来说，由建行接手后包商银行整体业务将正常运营，在风险较大的业务上建行会执行更严格的风控标准，例如同业业务与信贷中投向制造业等不良率较高的行业，整体资产规模和加权风险资产将有所下降。

对个人业务来说，个人储蓄存款本息有全额保障，个人理财各项业务也将继续开展。

对于对公存款与同业负债来说，央行、银保监会已表示接管前的对公存款和同业负债中 5000 万元(含)以下的部分，本息全额保障；5000 万元以上的部分，由接管组和债权人平等协商，依法保障。而接管后的对公存款与同业负债，其本息均由人民银行、银保监会和存款保险基金全额保障，各项业务照常办理。依照包商银行的

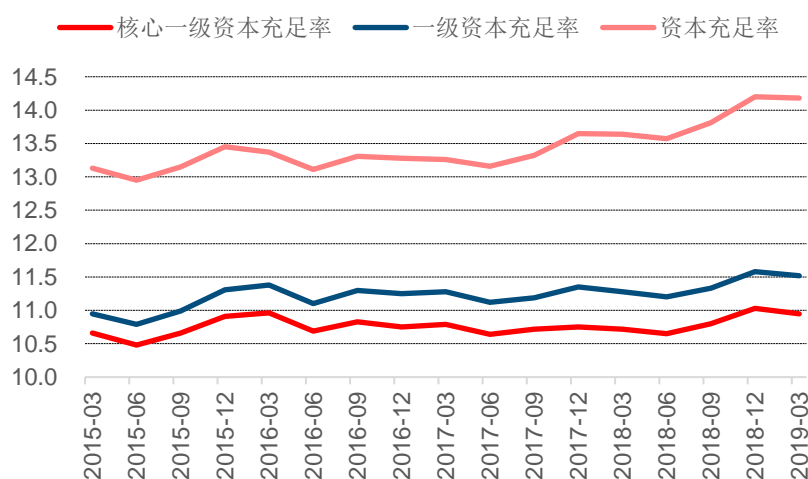
业务规模，我们预计 5000 万以上的业务占比并不高，最终影响有限。

此外，央行和银保监会也将通过提供流动性支持、及时调拨充足现金、确保支付系统运行通畅等措施，保持包商银行正常经营。

## 7、银行业目前资本充足度水平和资产质量

从国内银行整体来看，资本充足度整体呈波动上升趋势，且资本充足度明显高于监管要求的最低指标，我们认为随着永续债及其他新型资本补充工具的出现，未来包括中小银行在内的商业银行，资本充足性仍将呈上升趋势。

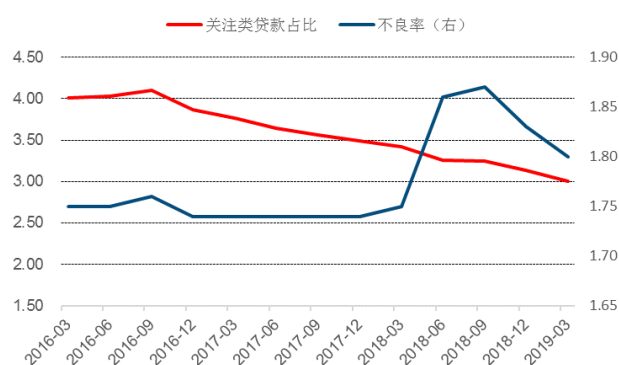
**图表3： 商业银行资本充足指标（%）**



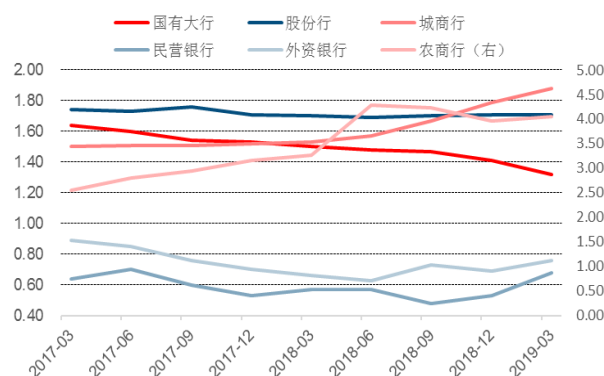
资料来源：中信建投证券研究发展部

**不良率整体环比改善。**截至 2019 年一季度末，行业整体不良率为 1.80%，较上年末下降了 3 个 BP。其中，主要贡献来自于国有大型商业银行，不良率较上年末下降了 9 个 BP 至 1.32%；城商行、民营银行、农商行和外资银行分别上升 9、15、9 和 7 个 BP 至 1.88%、0.68%、4.05% 和 0.76%，农商行目前不良率最高；此外，股份行不良率维持不变，达 1.71%。

**关注类贷款环比下降 13 个 BP。**截至 2019 年一季度末，关注类贷款占比达 3.00%，较上年末下降了 13 个 BP，已经连续 11 个季度呈下降趋势，潜在不良风险已经大幅释放。

**图表4： 商业银行不良率与关注类贷款占比情况（%）**


资料来源：中信建投证券研究发展部

**图表5： 各类商业银行不良率情况（%）**


资料来源：中信建投证券研究发展部

## 8、结论

我们认为包商银行被接管属于银行个案，并不存在行业性趋势。包商银行主要因为资本充足率太低，信用风险严重，达到需要央行接管的程度；而建行全面托管后，在央行和银保监会的双重支持下，可以稳定储户情绪，展开资产重组，包商银行所有业务将继续正常开展，不会出现挤兑事件。另外，上市银行资本金充裕，资本充足度明显高于监管要求且未来随着各种资本补充工具将继续提升，且不良率在下降，潜在风险在降低，估值安全边界高，银行业整体不会受到波及。

## 9、投资建议：

中美事件再启，但是其对实体经济的负面冲击和对银行股估值的影响程度将小于 18 年。主要原因：其一、政策对冲。双宽松政策将有效应对可能带来的冲击，其二、随着行业监管政策的实施，银行业不良率将更加真实，隐性不良消除，资产质量对银行股估值的约束力下降。其三、估值低，下行空间不大。目前老 16 家上市银行 19 年 PB 只有 0.78，历史上，银行最低的 PB 是 0.70 倍。

对银行股观点：看好，更看好股份制，银行板块有绝对收益，个股上会有相对收益。

目前老 16 家上市银行 19/20 年 PB 为 0.78/0.68，板块估值有望从 0.8 倍修复到 1 倍。看好的主要原因是：其一、货币政策仍将宽松；其二、宽信用有望在 2 季度实现；其三、地方政府债务问题的解决方案陆续出台。其四、基本面向上。1 季度行业监管数据表明：资产增速回升，ROE 回升，不良率和关注类占比都在降低。其五、金融供给侧结构改革推进提高资源配置效率，降低板块风险，更有利于中小银行。

中长期重点推荐：招行、平安、宁波、南京、浦发、民生；上海；常熟、吴江



## 分析师介绍

**杨荣：**中央财经大学金融学博士，英国杜伦大学商学院访问学者，银行业首席，金融组组长。专注于将金融学理论和中国具体的市场实践精巧结合，并且借助规范科学的研究方法，发现市场内在的规律和秩序。持续跟踪研究银行资产管理业务、银行新兴业务。准确研判 2012 年年底以来银行板块的行业性机会和个股行情。2014 年获“最佳分析师量化排名”银行业第一名。2017 年获得《金融市场研究》杂志五周年十佳“优秀青年作者”荣誉。2018 年获得最佳行业“金牛分析师”奖；“wind 金牌分析师”银行业第二名；“最佳分析师”量化评选银行业第二名，连续 5 年累计排名银行业第一名。

## 研究助理

**方才：**南开大学金融学博士，2017 年加入中信建投研究发展部。2018 年获得“wind 金牌分析师”银行业第二名。

010-86451314 fangcai@csc.com.cn

**陈翔：**美国波士顿学院金融学硕士，2019 年加入中信建投研究发展部。

010-85130978 chenxiangbj@csc.com.cn

## 研究服务

### 保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn

郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

高思雨 010-8513-0491 gaosiyu@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

### 北京公募组

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

杨洁 010-86451428 yangjiezs@csc.com.cn

### 创新业务组

高雪 -86451347 gaoxue@csc.com.cn

杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn

黄谦 010-86451493 huangqian@csc.com.cn

王罡 021-68821600-11 wanggangbj@csc.com.cn

### 上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn

李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 021-68821600-857 fanyanan@csc.com.cn

李绮琦 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn

薛姣 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn

许敏 021-68821600-828 xuminzgs@csc.com.cn

### 深广销售组

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

XU SHUFENG 0755-23953843

xushufeng@csc.com.cn

程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

## 评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

## 重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

## 中信建投证券研究发展部

### 北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）  
电话：(8610) 8513-0588  
传真：(8610) 6560-8446

### 上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）  
电话：(8621) 6882-1612  
传真：(8621) 6882-1622

### 深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）  
电话：(0755) 8252-1369  
传真：(0755) 2395-3859