

证券研究报告

银行

中性（维持）

监管设定拨备上限，缩减利润调节空间

证券分析师

陈骁

投资咨询资格编号:S1060516070001  
电话 010-56800138  
邮箱  
CHENXIAO397@PINGAN.COM.CN

研究助理

李晴阳

一般证券从业资格编号:S1060118030009  
邮箱  
LIQINGYANG876@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容

事项：

9月26日，财政部发布《金融企业财务规则（征求意见稿）》，其中第79条提出“金融企业原则上计提损失准备不得超过国家规定最低标准的2倍，超过2倍的部分，年终全部还原成未分配利润进行分配。”

平安观点：

■ 明确金融监管方向，更新监管细则

此次为财政部的第二次征求意见（第一次在2018年底），共十五章164条，内容与第一次征求意见稿相近，和现行的2007版规定相比，未作修改4条、修订60条、新增105条、删除5条，增加了预算管理、资本金管理、投资管理、考核与评价等，并对原有内容也都进行了较大幅度的调整。此次修订是金融市场高速发展中，监管针对出现的新情况的规范，强调了对虚假注资、违规代持、滥用股东权利损害金融企业利益，以及同业融资偏离流动性管理等现象的监管的强化，以弥补监管的空白。

■ 设定拨备上限缩小利润调节空间，超额计提需还原未分配利润

市场关注点聚焦在征求意见稿对银行拨备设定了上限要求，即在第79条提出“金融企业原则上计提损失准备不得超过国家规定最低标准的2倍，超过2倍的部分，年终全部还原成未分配利润进行分配”，并在相关说明文件中明确“以银行业金融机构为例，监管部门要求的拨备覆盖率基本标准为150%，对于超过监管要求2倍以上，应视为存在隐藏利润的倾向，要对超额计提部分还原成未分配利润进行分配”。2018年《关于调整商业银行贷款损失准备监管要求的通知》中，银保监会将拨备覆盖率监管要求由150%调整为120%-150%且施行“一行一策”；根据银保监会数据，行业2019年中期拨备覆盖率190.61%，低于300%上限；上市银行来看，截至2019年中期，宁波（522%）、常熟（454%）、南京（415%）、招商（394%）、上海（334%）、青农（308%）拨覆率超300%，存在还原需求。

■ 充实资本提升扩表空间，行业利润增速和分红将分化

拨备上限对银行的影响主要体现在以下几方面：

- **资本：充实核心一级资本。**超额的减值准备转入未分配利润，属于银行核心一级资本。不考虑扣减情况简单测算超额的6家上市银行，将分别增厚招商\宁波\南京\上海\常熟\青农核心一级资本充足率1.36\1.04\0.63\0.25\1.17\0.09个百分点。长期看，存量拨备充足的银行放

缓拨备计提节奏，留存收益有助于增厚资本内生补充能力。

- **拨贷比：存在低于监管下限的可能。**根据公式， $\text{拨贷比} = \text{拨备} / \text{贷款}$ ， $\text{拨备覆盖率} = \text{拨备} / \text{不良贷款}$ ，可以推得  $\text{拨贷比} = \text{不良率} * \text{拨备覆盖率}$ ，结合 2018 年银保监会将贷款拨备率监管要求由 2.5% 调整为 1.5%~2.5%，拨备覆盖率存在上下限的情况下，若不良率足够低，可能出现拨贷比不达标的现象，简单测算拨备率顶格 300%，若不良率低于 0.5%，拨贷比将突破 1.5% 的下限。因此具体细则还待监管进一步明确。
- **盈利：增厚未分配利润，长期提升股息率。**征求意见稿未提及划转超额拨备的分红要求，长期看，拨备调节利润的空间缩窄，利润释放节奏更贴近银行经营情况，优质银行信贷成本下行反哺当期利润增速提升，有助于推动股息率上行。

#### ■ 银行或强化风险认定审慎度，资产质量进一步夯实

对于拨备覆盖率超监管上限的银行，拨备调节空间的缩窄或促进银行进一步强化不良贷款认定审慎度，通过提升不良规模扩展拨备计提空间，同时对非信贷资产和表外风险资产的不良认定也会更加严格；或通过加大不良贷款核销力度，从而降低超额拨备。银行加速存量风险的暴露，整体利于银行资产质量的进一步夯实。

但拨备覆盖率往往在一定程度上反映银行抵御信用风险的能力，一些高风险业务本身存在高拨备覆盖需求，因此政策的实施也要配合严格的风险分类监管。

#### ■ 投资建议：

总体来说，征求意见稿是对金融业务监管细节的补充和规范，拨备率上限的设定短期看将导致部分银行超额减值准备转入未分配利润，提升核心一级资本充足率；中长期看，缩小银行利润调节空间，基本面优异的银行或将强化不良认定、或适当放缓拨备计提节奏，当期利润增速有望提升，行业利润增速和分红比例也将进一步分化。估值角度来看，核心资本增厚和利润释放弹性提升带来估值修复预期，但考虑到现有估值已经包含了市场对银行拨备的预期，所以空间较为有限。

目前行业基本面稳健，PB 仅 0.84 处于历史低位，同时降准释放低成本资金，但仍存在市场对经济下行预期下资产质量和净息差悲观预期制约。海外增量资金流入利好银行板块，重视板块长期确定性配置价值。高拨备、低估值且基本面良好的标的存在相对收益空间，我们继续推荐招商银行、宁波银行、常熟银行、工商银行、建设银行、农业银行。

#### ■ 风险提示：

- 1) 资产质量受经济超预期下滑影响，信用风险集中暴露。银行业与国家经济发展息息相关，其资产质量更是受到整体宏观经济发展增速和质量的影响。若宏观经济出现超预期下滑，势必造成行业整体的资产质量压力以及影响不良资产的处置和回收力度，从而影响行业利润增速。
- 2) 政策调控力度超预期。在去杠杆、防风险的背景下，行业监管的广度和深度不断加强，如果整体监管趋势或者在某领域政策调控力度超预期，可能对行业稳定性造成不利影响。
- 3) 部分公司出现经营风险。从包商银行事件可以看出，银行经营受到自身管理、经济环境、和资金市场形势的影响。经济下滑、监管趋严和资金趋紧等外部不利因素的催化，可能导致部分经营不善的公司暴露信用风险和流动性风险。

图表1 银行拨备覆盖率相关数据测算表

(亿元)	拨备覆盖率 (%,2019H)	归母净利润 (2018A)	归母净利润 (2019H)	分红率 (%,2019H)	股息率 (%,2019H)	核心一级资本 充足率 (%,2019H)	不良贷款率 (%,2019H)	超额拨备规模 (2019H)	增厚核心一级资 本充足率比例
农业银行	278.4	2,028	1,214	30.01	4.97	11.13	1.43		
建设银行	218.0	2,547	1,542	30.04	4.34	13.70	1.43		
工商银行	192.0	2,977	1,679	30.00	4.52	12.74	1.48		
中国银行	177.5	1,801	1,140	30.08	5.10	11.21	1.40		
交通银行	173.5	736	427	30.26	5.43	10.86	1.47		
招商银行	394.1	806	506	29.43	2.67	11.42	1.23	500.92	1.36%
兴业银行	193.5	606	359	23.65	3.94	8.99	1.56		
平安银行	182.5	248	154	10.03	0.92	8.89	1.68		
光大银行	178.0	337	204	25.11	3.94	9.01	1.57		
中信银行	165.2	445	283	25.28	3.99	8.58	1.72		
浦发银行	156.5	559	321	18.37	2.92	9.80	1.83		
华夏银行	144.8	209	105	12.84	2.32	8.92	1.84		
民生银行	142.3	503	316	30.01	5.69	8.90	1.75		
宁波银行	522.5	112	68	19.21	1.57	9.68	0.78	81.95	1.04%
南京银行	415.5	111	69	30.03	4.63	8.87	0.89	53.23	0.63%
上海银行	334.1	180	107	27.27	4.79	9.53	1.18	37.25	0.25%
长沙银行	285.6	45	27	21.39	3.21	9.05	1.29		
杭州银行	281.6	54	36	23.70	2.96	7.92	1.38		
贵阳银行	261.0	51	27	17.90	4.70	8.84	1.50		
西安银行	248.7	24	13	30.11	2.04	12.89	1.19		
成都银行	238.0	46	25	27.19	4.31	10.26	1.46		
江苏银行	217.6	131	79	30.04	5.01	8.38	1.39		
北京银行	212.5	200	129	30.23	5.31	9.03	1.45		
苏州银行	204.6	22	14	-	-	9.82	1.55		
郑州银行	158.4	31	25	29.04	3.16	8.07	2.39		
青岛银行	150.4	20	14	44.58	3.35	9.22	1.68		
常熟银行	453.5	15	9	33.20	2.31	12.19	0.96	15.25	1.17%
青农商行	308.4	24	14	34.45	2.37	10.38	1.46	2.04	0.09%
无锡银行	286.1	11	6	30.37	3.41	9.72	1.11		
苏农银行	267.0	8	6	20.43	1.87	12.43	1.26		
江阴银行	264.9	9	4	10.55	1.13	14.15	1.91		
张家港行	232.6	8	5	32.47	2.71	10.91	1.43		
紫金银行	225.3	13	7	29.20	1.53	9.94	1.66		

资料来源: WIND、平安证券研究所

图表2 《金融企业财务规则（征求意见稿）》主要内容整理

业务类别	主要内容	备注
预算管理	要求金融企业实施全面预算管理，新增实行预算管理、建立预算制度、落实管理责任、预算编制程序、预算编制范围、预算编制要求、经营计划、财务预算、资本规划、预算批准程序、预算执行、预算调整、预算监督、预算考核的规定，对预算编制的程序、范围、主要内容、监督及考核等事项作出明确	新增
资本金管理	1、 <b>出资来源</b> ：不得以委托资金、债务资金等非自有资金投资金融企业。 2、 <b>出资形式</b> ：为确保资本金具备充足的风险抵御和损失吸收能力，金融企业资本金应当以货币资金为主。允许以经营必需的非货币资产出资，但是对其出资比例进行限制。 3、 <b>股权质押</b> ：金融企业出资人不得质押限售期内金融企业股权，质押融资不得用于股权收购，对一定比例股权质押进行股东权利限制，确保公司治理结构稳定。 4、 <b>特殊投资者</b> ：为避免利用金融产品资金优势获取金融牌照或炒作股价，防范期限错配风险，对金融产品入股金融企业的方式和比例进行适当规范。 5、 <b>员工持股计划</b> ：金融企业员工持股计划是金融企业资本金补充的来源之一，与其他股东出资要求一致，其资金来源应当为员工自有合法资金，不得通过银行贷款等债务资金筹集。 6、 <b>管理层杠杆收购</b> ：严禁金融企业管理层以杠杆收购方式取得金融企业股权。	新增
筹资管理	1、 <b>筹资目的</b> ：规定筹集资金应当明确筹资目的，强化资产负债期限匹配管理。 2、 <b>决策程序</b> ：要求建立健全筹资决策程序和权限，事前论证筹资的必要性及可行性。 3、 <b>筹资管理</b> ：要求合理安排筹资规模，降低筹资成本，不断优化资本结构；同时，合理安排筹集资金用途和还款来源，避免流动性风险。 4、 <b>同业融资</b> ：为了防范期限错配风险，要求金融企业同业融资合理确定融资期限，严格用于流动性管理，原则上不得用于长期限或高风险投资，不得成为盈利主要来源。金融企业同业融资，仅限于交易双方，不得提供任何直接或间接、显性或隐性的第三方金融机构担保。 5、 <b>境外筹资</b> ：针对金融企业境外筹资规模增长过快，资金运用不透明、业务管控薄弱等，加强境外筹资管理。	修订
投资管理	1、 <b>投资原则</b> ：明确金融企业开展投资活动，要以回归本源，服务实体经济为原则。明确金融企业开展实物投资应以经营必需、满足自用为原则。 2、 <b>投资管理</b> ：应加强对投资事前、事中和事后的全流程管理。采用委托方式开展投资的，应按照“公开、公平、公正”原则，择优选择管理人；开展股权投资的，应对被投资企业资本金进行穿透式审查，履行相关资产评估或估值程序；做好投资监控及绩效评价等工作，并结合评价结果，及时调整或退出有关投资项目。 3、 <b>穿透审查</b> ：结合资管新规，要求金融企业按照“穿透原则”对所发行的资产管理产品加强资金投向管理，全面掌握底层基础资产信息。 4、 <b>境外投资</b> ：审慎开展境外投资，严格控制境外非主业投资。	新增
资产运营	1、 <b>固定资产管理</b> ：进一步降低固定资产（含在建工程）占净资产比重限制，将银行和保险等非银行类金融机构比例限制 <b>分别由40%和50%统一为40%</b> ，提升金融企业资产变现能力，同时防止金融企业过度参与房地产等投资。 2、 <b>无形资产管理</b> ：新增商誉管理和品牌管理要求，明确金融企业应严格规范品牌管理和使用，对非控股或阶段性持股的子公司，严格控制授予品牌使用权。 3、 <b>抵债资产管理</b> ：强调金融企业应坚决杜绝利益输送行为，抵债资产原则上不得转为自用。 4、 <b>不良资产管理</b> ：所处置的不良资产及相关风险，不得直接转让或转移给该资产原债务人及利益相关方。 5、 <b>股权投资管理</b> ：针对当前部分金融企业存在股权结构复杂、发展战略不清晰、股权质押不规范等问题，明确金融企业应按照投资目的，将股权投资区分战略性投资和财务性投资进行管理。 6、 <b>资产抵押质押</b> ：严格规范资产抵押和质押行为，规定 <b>用于质押的国有股数量不得超过所持国有股总额的50%</b> 。金融企业质押国有股后，应当按时清偿债务，不得将国有股直接过户到债权人名下。	修订
风险管理	1、 <b>总体要求</b> ：明确金融企业应建立风险管理政策框架，要求金融企业风险控制应遵循全面覆盖、逆周期管理、风险与收益相匹配等原则。 2、 <b>风险管理</b> ：新增了风险识别与计量、风险监测、内部控制等规定，对风险识别、计量、监测和控制等环节作出具体的操作规定。 3、 <b>风险缓释</b> ：梳理了风险缓释的不同层次，金融企业应当采取资产证券化、购买保险、运用套期保值类金融衍生工具等方式规避风险，对准备金计提问题作了进一步明确和统一。同时，为真实反映金融企业经营成果，防止金融企业利用准备金调节利润，对于大幅超提准备金予以规范。 4、 <b>管理手段</b> ：基于财务报表分析，增加 <b>资产负债管理和现金流管理</b> 等要求。 5、 <b>重点风险</b> ：从 <b>关联交易、表外业务、委托业务、受托业务、担保业务</b> 等五个方面，结合相关领域新的风险特征，提出明确要求。六是对金融控股公司等金融集团的财务风险管理予以明确。	修订
收入、成本和费用	1、 <b>总体核算要求</b> ：新增总体核算要求，规范企业财务收支管理。 2、 <b>收入管理</b> ：新增收入管理规定。强调企业及其职工开展业务所获收入必须统一入账核算，不得隐瞒隐匿或违规开支，不得侵占资产、私揽业务获得账外收入。 3、 <b>成本费用支出管理与核算</b> ：严格费用支出管理。新增成本费用支出核算具体要求，严格费用支出的禁止性规定，以及规范捐赠支出有关内容，严肃财经纪律。 4、 <b>准备金管理</b> ：新增准备金管理，规定金融企业不得利用多计提准备隐藏利润，原则上，金融企业准备金 <b>不得超过国家规定最低标准的2倍</b> ，如超过2倍， <b>超过部分年终还原成未分配利润进行分配</b> 。 5、 <b>薪酬管理与股权激励</b> ：进一步规范企业薪酬管理和股权激励。建立健全激励约束并举的薪酬管理机制，同时，规范工资外收入，明确不得在工资之外发放任何工资性支出，实现收入工资化、工资货币化、发放透明化。	修订
利润分配	新增 <b>股金和现金分红</b> 内容，鼓励金融企业采取现金分红、股票股利等多种方式向投资者分配利润。	修订
财务信息	为更加突出财务信息对财务风险的真实完整反映，《征求意见稿》对财务意见作出修订。 1、 <b>财务报告审计</b> ：明确会计师事务所对金融企业股东（大）会负责，防范内部控制风险。 2、 <b>财务报告的真实性和完整性</b> ：强调金融企业应按照审慎原则及时反映或有事项对企业潜在的财务影响，确保财务信息真实性和完整性。 3、 <b>信息披露</b> ：进一步强调对外信息披露要求，实施信息标准化，对投资者充分提示风险，加强社会公众监督。 4、 <b>财务信息安全性</b> ：增加维护财务信息安全性要求，规定金融企业应制定完善财务信息安全标准规范和制度体系。 5、 <b>信息保密</b> ：强调信息保密，不得利用未公开的财务信息牟取利益或者损害金融企业利益。	修订
考核与评价	1、 <b>基本原则</b> ：考核与评价坚持客观、公正与公平原则。 2、 <b>实施方式</b> ：金融企业绩效考核与评价分为外部评价（财政部门组织）与内部考评（金融企业母公司组织）。 3、 <b>工作基础</b> ：金融企业外部评价以经审计的财务会计报告为工作基础；内部考评数据应保证真实、准确。 4、 <b>内部管理要求</b> ：要求金融企业建立科学合理的考核与评价组织架构，完善工作制度，明确职责分工。 5、 <b>境外业务评价</b> ：针对境外业务建立专门的绩效评价机制，定期进行综合评价。 6、 <b>结果应用</b> ：建立考核结果与负责人履职尽责情况、员工薪酬水平的惩戒联动机制。 7、 <b>信息公开</b> ：财政部门及时公开金融企业绩效指标评价标准。金融企业绩效评价结果以适当方式向社会公开。	新增
改制、重组与清算	1、 <b>改制方案</b> ：规定金融企业改制应制定改制方案，改制涉及重新安置企业职工的，还应当制定职工安置方案。 2、 <b>评估确权</b> ：明确金融企业改制重组中对资产评估确权的具体要求，确保客观公正确定企业资产价值，避免资产低价折股损害出资人权益。 3、 <b>职工权益保护</b> ：金融企业改制重组应做好职工安置、劳动关系接续、清欠工资等工作，切实维护职工合法权益。 4、 <b>管理层持股限制</b> ：对金融企业改制重组中管理层持股提出限制性要求，避免在改制重组过程中，管理层凭借信息及决策优势扩大对金融企业控制权。 5、 <b>恢复与处置计划</b> ：规定金融企业制定本企业恢复与处置计划并定期调整，采取有效措施提高危机处置能力。 6、 <b>破产清算中的公众保护</b> ：考虑到金融企业外溢性较强，明确金融企业在破产清算时，特别注意保护公众存款人或个人受益者合法权益，避免因企业破产清算造成个人受益者权益受损。	修订

资料来源：《金融企业财务规则（征求意见稿）》、平安证券研究所

## 平安证券研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在  $\pm 10\%$  之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10% 以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在  $\pm 5\%$  之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5% 以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2019 版权所有。保留一切权利。



**平安证券**  
PING AN SECURITIES

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

上海

北京

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融  
融中心 62 楼  
邮编：518033

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融  
大厦 25 楼  
邮编：200120  
传真：( 021 ) 33830395

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街  
中心北楼 15 层  
邮编：100033