

资本计量要求更精细，影响或分化

相关研究：

- 《基本面改善可期，银行股续写修复》 2022.12.26
- 《政策更注重效能，信贷结构有望向好》 2023.01.10
- 《16家上市行业绩相对稳定，继续看好行业估值修复》 2023.01.31
- 《信贷增长超预期，继续关注板块机会》 2023.02.14

行业评级：增持

近十二个月行业表现



%	1个月	3个月	12个月
相对收益	-1.41	-2.40	-3.35
绝对收益	-4.30	5.22	-15.50

注：相对收益与沪深300相比

分析师：许雯

证书编号：S0500517110001

Tel: (021) 50293534

Email: xw3315@xcsc.com

联系人：郭怡萍

Tel: (021) 50295327

Email: guoyyp@xcsc.com

地址：上海市浦东新区银城路88号
中国人寿金融中心10楼

核心要点：

□ 市场回顾：近两周银行指数下跌1.02%，板块继续震荡

近两周（2022.02.13-2023.02.24）银行(申万)下跌1.02%，领先沪深300指数0.08个百分点。农商行表现居前，股份行和城商行表现居后。

□ 资金市场：短期资金利率有涨有落，月初以来存单净融资额较高

近两周央行公开市场操作净回收1010亿元，资金环境平稳，短期资金利率有涨有落，存单利率略有上行。月初至2月24日净融资额为5818亿元，大额融资反映市场资金需求较旺。

□ 行业动态：资本新规征求意见，资本计量要求更精细；22Q4货币政策执行报告发布，主要贷款利率降幅收窄

相较于之前的资本管理办法，此次《征求意见稿》对各类风险暴露的资本要求有松有紧，资本计量要求趋于精细化。预计政策落实对上市银行资本充足率的整体影响有限。从各类别信用风险暴露风险权重的变化上来看，《征求意见稿》对不同类型银行资本充足率的影响将有所分化，聚焦中小微企业贷款的中小区域银行资本充足率或将相对提升；按揭贷款资本充足率要求总体降低，有助于大型银行提高资本充足率；对股份制银行资本充足率的最终影响较为不确定。

近日，中国人民银行发布2022年第四季度货币政策执行报告。报告指出，保持信贷总量有效增长；结构性货币政策工具将聚焦重点、合理适度、有进有退；继续发挥存款利率市场化调整机制的重要作用；推动降低企业融资和个人消费信贷成本。2022年四季度，贷款加权平均利率下降了20bp，主要是受到票据融资利率大幅下降的影响。但从主要贷款利率趋势来看，季度降幅有所收窄，一般贷款加权平均利率为4.57%，较三季度下降8bp，季度降幅缩窄3bp。同期，商业银行净息差下行了3bp。随着经济重启复苏，预计后续公司信贷利率降幅将继续收窄，并且信贷需求修复有助于信贷结构改善，资产重定价过后，息差降幅有望缩窄。

□ 投资建议

近期房地产融资政策转宽，商品房需求端宽松政策加码，预计房地产资产风险趋于收敛。未来经济复苏将有助于改善信贷需求，优化信贷结构，二季度起息差降幅或缩窄。建议关注银行股估值修复两大主线：一是区域行业绩具有韧性，有望率先受益于银行基本面改善，经营表现或将领先同业；二是随着楼市风险趋于收敛，股份制银行估值有望继续修复，若资本市场表现向好，大财富管理布局完善的股份行将进一步受益于中收贡献扩大。维持行业“增持”评级。

□ 风险提示

经济增长不及预期；行业信用风险释放；政策落实不及预期。

1 市场回顾

近两周（2022.02.13-2023.02.24）沪深 300 指数下跌 1.10%，银行(申万) 下跌 1.02%，行业涨幅排名 21/31，领先沪深 300 指数 0.08 个百分点。

从银行业子版块来看，近两周大型银行/股份行/城商行/农商行分别上涨 -0.42%/-1.37%/-1.26%/0.64%，农商行表现居前，股份行和城商行表现居后。

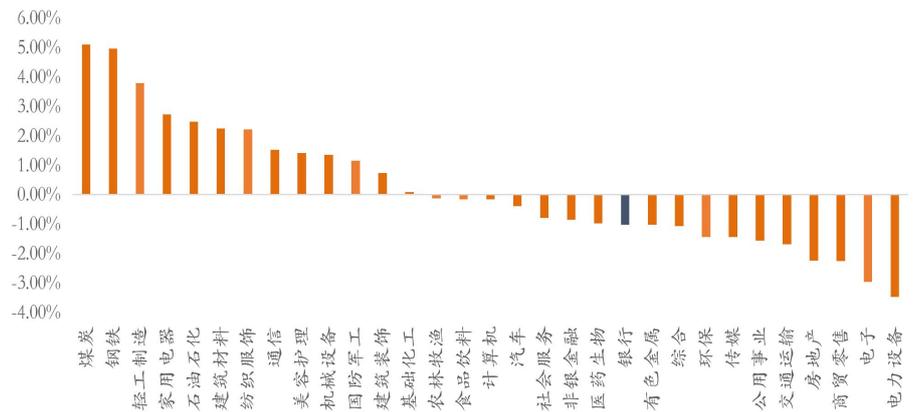
双周行情表现前五的银行为：长沙银行(+10.04%)、瑞丰银行(+4.98%)、成都银行(+2.65%)、苏农银行(+2.47%)、江阴银行(+1.18%)。

双周行情表现后五的银行为：招商银行(-1.83%)、江苏银行(-2.03%)、杭州银行(-2.16%)、南京银行(-2.36%)、宁波银行(-4.62%)。

近期银行板块继续震荡。疫情快速过峰后，春节假期居民消费复苏情况较好，短期居民贷款转为正增，但向好趋势有待进一步观察。房地产方面，各地加码商品房需求端宽松政策，多地下调首套房贷款利率，商品房销售景气度或将提升，政策效果逐渐进入验证阶段。经济活动恢复程度将对银行股表现形成影响。

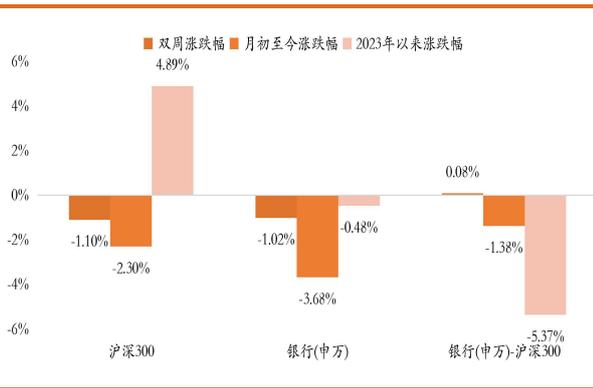
随着楼市融资政策与商品房需求端宽松政策逐步落实，预计房地产风险暴露将减少，银行房地产资产质量趋于稳定。疫情快速过峰后，出行和消费逐步恢复，经济整体向好将带动居民收入提高和信贷需求结构渐次改善，宽信用政策传导有望更加顺畅，推动银行板块估值修复。

图 1 申万一级行业双周涨跌幅



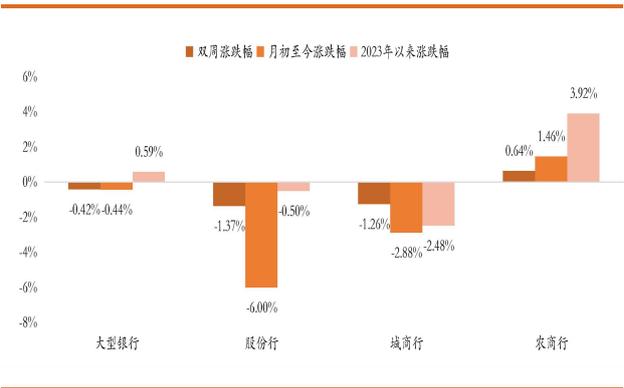
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 2 银行业涨跌幅



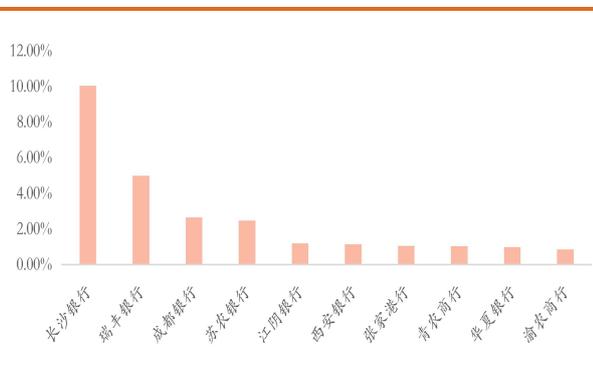
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 3 银行业子版块涨跌幅



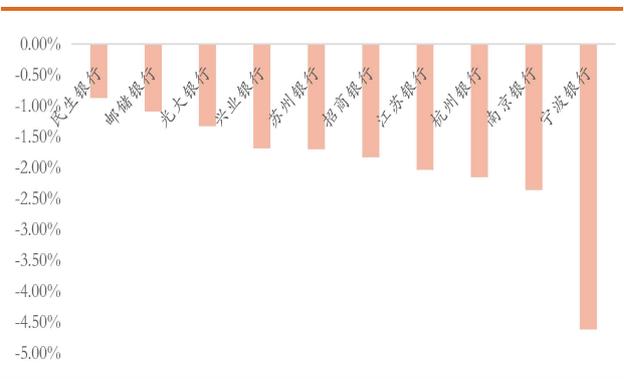
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 4 双周涨幅前十银行



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 5 双周跌幅后十银行



资料来源：Wind，湘财证券研究所

2 资金市场

(1) 资金环境平稳，短期资金利率有涨有落

近两周央行公开市场操作净回笼 1010 亿元，其中，MLF 净投放 1990 亿元，1 个月国库定存 500 亿元，现金定存利率提高了 10 bp。

短期资金利率有涨有落。DR001/DR007/隔夜拆借/7 天拆借利率近两周日均数分别为 1.67%/2.17%/1.89%/2.37%，相比前值分别变化-8 bp/15 bp/-9 bp/4 bp。资金利率保持在政策利率上方区域，资金环境较为平稳，继续为银行信贷投放提供流动性支持。

图 6 DR007、7 天拆借利率（单位：%）



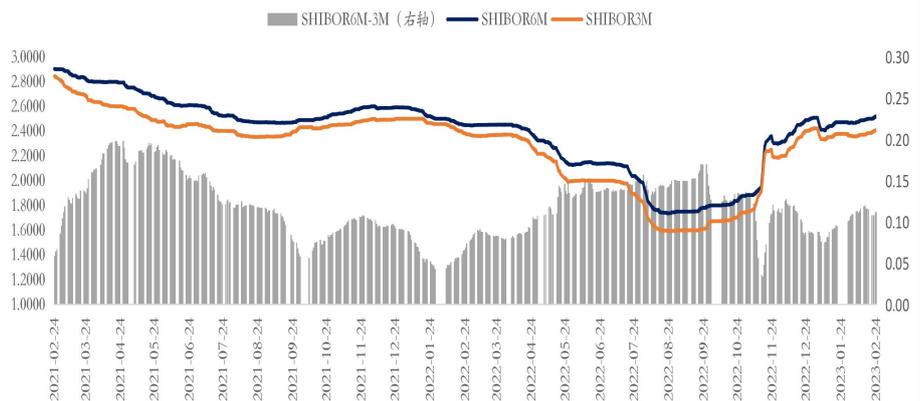
资料来源：Wind，湘财证券研究所

(2) 同业存单利率上行，月初以来存单净融资额较高

2月24日,SHIBOR 3M 为 2.42%,较前值上行 5 bp;SHIBOR 6M 为 2.53%,较前值上行 4 bp; 6M-3M SHIBOR 利差为 0.11%, 较前值下行 1 bp。

同业存单发行利率方面，国有行/股份行/城商行/农商行 1 年期存单发行利率较前值上行，存单利率分别为 2.70%/2.72%/2.84%/2.79%，上行幅度为 2~8 bp，大行与中小行存单利差较前值缩窄 2 bp 至 12 bp。近期资金环境较为平稳，存单利率略有上行。月初至 2 月 24 日净融资额为 5818 亿元，大额融资反映市场资金需求较旺。

图 7 SHIBOR 3M、SHIBOR 6M（单位：%）



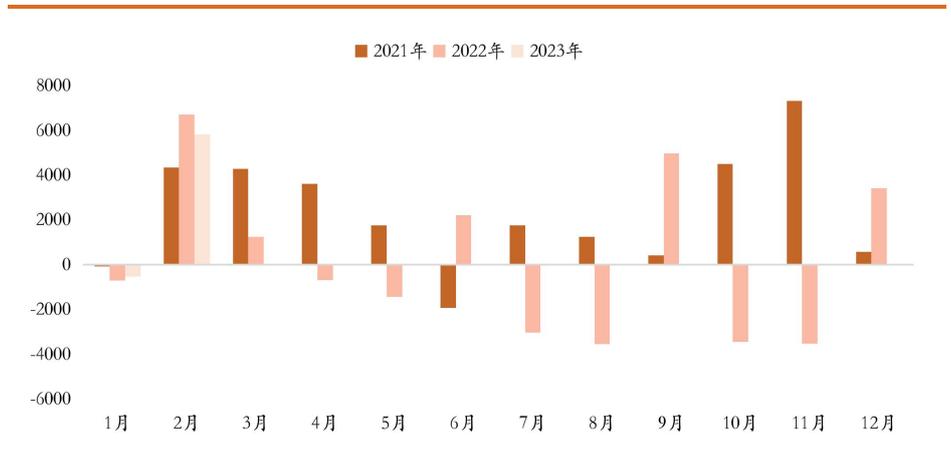
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 8 1 年期同业存单发行利率（单位：%）



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 9 同业存单净融资额（单位：亿元）



资料来源：Wind，湘财证券研究所，数据截至 2023 年 2 月 24 日

3 行业动态

(1) 资本新规征求意见，资本计量要求更精细

2 月 18 日，中国银保监会会同中国人民银行开展《商业银行资本管理办法（试行）》的修订工作，形成了《商业银行资本管理办法（征求意见稿）》（以下简称《征求意见稿》）。修订后的资本管理办法拟定于 2024 年 1 月 1 日起正式实施。本次修订工作秉持风险为本、同质同类比较和保持监管资本总体稳定的原则。

《征求意见稿》按照银行间业务规模和风险差异，将商业银行划分为三个档次，匹配不同的资本监管方案，并适用不同的信息披露体系。差异化监管方式更能够体现审慎监管要求和对重点领域的支持。其中，第一档银行对标资本监管国际规则，要求披露全套报表；第二档银行实施相对简化的监管

规则和信息披露要求；第三档主要是规模小于 100 亿元的商业银行，进一步简化资本计量并引导聚焦服务县域和小微，仅需披露资本充足率、资本构成等。表内外资产余额在 5000 亿元以上的银行可以划分为第一档商业银行，按此标准大部分上市银行将归为第一档银行。

信用风险是商业银行最为重要的风险暴露类型，商业银行可以使用权重法或内部评级法计量信用风险加权资产。此次修订对这两种计量标准进行了修改，使得资本计量更加精细化。在计量方法的选择上，《征求意见稿》降低了内部评级法的使用门槛。按照原资本办法规定，使用信用风险内评法时，应在“提交申请时内部评级法资产覆盖率应不低于 50%，并在 3 年内达到 80%”，而《征求意见稿》不再要求在 3 年内达到 80% 的内部评级法资产覆盖率，仅要求持续提高内部评级法资产覆盖率，降低了内部评级法的使用门槛。此外，《征求意见稿》设置了 72.5% 的风险加权资产资本底线要求，替换原并行期 80% 的资本底线安排，增加了资本节约空间，有助于激励更多银行使用内部评级法。

《征求意见稿》对权重法的修改主要在于优化风险暴露分类标准，增加风险因子，细化风险权重。对房地产开发贷的风险权重总体上升，风险权重设置为 150%，符合审慎要求的开发贷风险权重为 100%。按揭贷款方面，第一档银行依据房产类型（分为居住用和商用）、还款来源（是否依赖房地产所产生的现金流）、贷款价值比（LTV），设置了多档住房贷款风险权重。对于还款不实质性依赖于房地产所产生的现金流的房地产风险暴露，贷款价值比为 60%（含）以下的，风险权重为 40%；60%至 80%（含）的，风险权重为 45%。按照目前按揭贷款 20% 以上的首付要求来看，对应风险权重相比原规定下降了 5%~10%。第二档银行的个人住房抵押贷款风险权重不变。此外，对信用卡债权、中小微公司债权和投资级其他金融机构的风险权重均有下调。

表 1 《征求意见稿》 信用风险权重主要变化

风险暴露类型	《资本办法》风险权重	《征求意见稿》风险权重	风险权重变化情况
房地产开发贷	无单独规定	150%（符合审慎要求：100%）	上升
个人住房抵押贷款	50%	第一档商业银行：LTV 为 60%（含）以下的，风险权重为 40%；60%至 80%（含）的，风险权重为 45% 第二档商业银行：50%	第一档银行：下降 第二档银行：不变
信用卡债权	75%	45%	下降

其他非房零售债权	75%	100%	上升
中小微公司债权	对符合条件的微型和小型企业债权：75%	中小企业：85%；小微企业：75%	下降
商业银行债权	25%	A+级商业银行：30% A级商业银行：40%	上升
投资级其他金融机构债权	无单独规定	75%	下降
地方政府债	20%	一般债券：10%；专项债券：20%	一般债券：下降 专项债券：不变
次级债权	100%	150%	上升

资料来源：银保监会，湘财证券研究所

金融投资方面，《征求意见稿》将一般债券风险权重从20%降为10%，有助于激励对地方政府一般债券的投资；对A级以上商业银行的风险权重在25%的基础上提高了5%~15%，对次级债权的风险权重从100%增加至150%，或将影响同业存单投资和金融债券投资，但商业银行持有此类债券还有其他管理目标，影响可能相对较小；对投资级其他金融机构的风险权重从100%下降为75%，对金融债券交易对手的资质要求或将提高。另外，《征求意见稿》引导银行落实资产管理产品穿透管理要求，如不满足穿透计量要求，则适用授权基础法，利用资产管理产品募集说明书等信息划分底层资产大类，适用相应权重，在穿透要求之下投资资管产品的资本占用将会增加。总体来看，权重法下金融投资的资本占用将会提高，这与鼓励回归信贷主业的监管导向相符。

《征求意见稿》对内部评级法的资本计量要求总体趋严。《征求意见稿》限制了内部评级法在股权风险暴露领域的应用，限制应用高级内评法对金融机构和达到特定标准的企业集团进行风险计量。风险参数方面，将公司、金融机构和零售风险的违约概率下限从0.03%提高到0.05%，规定了初级内评法中公司风险暴露没有合格抵质押品的高级债权和次级债权的违约损失率分别为40%和75%，以及非零售风险暴露和零售资产池的违约损失率下限。

总体来看，相较于之前的资本管理办法，《征求意见稿》对各类风险暴露的资本要求有松有紧。监管方面表示通过测算，实施《征求意见稿》后银行业资本充足水平总体稳定，单家银行因资产类别差异导致资本充足率变化较小。预计政策落实对上市银行资本充足率的整体影响有限。

从各类别信用风险暴露风险权重的变化上来看,《征求意见稿》对不同
 类型银行资本充足率的影响将有所分化:(1)中小微企业贷款的资本要求有
 所放松,中小区域银行的资本充足率或将相对提升;(2)按揭贷款资本充足
 率要求总体降低 5%~10%,投资级其他金融机构风险暴露的风险权重降为
 75%,有助于大型银行提高资本充足率;(3)考虑到房地产开发风险权重总
 体上是收紧,信用卡债权风险权重降为 45%,其他非房个人贷款风险权重增
 加至 100%,权重法下对股份制银行资本充足率的最终影响较为不确定。

(2) 22Q4 货币政策执行报告发布,主要贷款利率降幅收窄

近日,中国人民银行发布 2022 年第四季度货币政策执行报告。对于下一
 阶段的货币政策,报告称将“保持信贷总量有效增长”,与三季度报告中“保
 持货币信贷平稳适度增长”的措辞不同,强调了政策的有效性。此外,报告
 指出结构性货币政策工具将聚焦重点、合理适度、有进有退;继续发挥存款
 利率市场化调整机制的重要作用,发挥贷款市场报价利率改革效能和指导作
 用;推动降低企业融资和个人消费信贷成本。

2022 年四季度,贷款加权平均利率下降了 20 bp,主要是受到票据融资利
 率大幅下降的影响,由于信贷需求相对不足,信贷总量增长有赖于票据融资
 推动,而票据融资利率下降了 32 bp。但从主要贷款利率趋势来看,季度降幅
 有所收窄,一般贷款加权平均利率为 4.57%,较三季度下降 8 bp,季度降幅缩
 窄 3 bp。其中,企业贷款加权平均利率为 3.97%,较三季度下降 3 bp,个人住
 房贷款利率平均为 4.26%,较三季度下降 8 bp,两项贷款利率的季度降幅均明
 显收缩。同期,商业银行净息差下行了 3 bp,受到疫情过峰影响,信贷结构
 有所变化,个人信贷占比下降,导致信贷收益率整体下滑,但存款利率下调
 的成本节约效应持续释放,为息差提供了一定的支持。

今年 1 月以来各地商品房需求端因城施策,预计住房贷款利率依然还有
 下行空间。随着经济重启复苏,预计后续公司信贷利率降幅将继续收窄,并
 且信贷需求修复有助于信贷结构改善。今年一季度资产重定价效应下息差仍
 将下降,但是二季度后息差降幅有望缩窄,有助于银行保持一定的盈利能力。

4 信息披露

表 2 近期上市银行重要信息披露(截至 2023 年 2 月 24 日)

公司名称	披露日期	信息类型	主要内容
西安银行	2023-2-23	限售股流通	本次上市流通的限售股为公司首次公开发行限售股,涉及 531 户股 东,共计 352,167,702 股,占公司总股本的 7.92%,锁定期为自公司股 票上市之日起 48 个月。该部分限售股将于 2023 年 3 月 1 日(星期三) 锁定期满并上市流通。

沪农商行	2023-2-23	筹建分行	本公司收到《上海银保监局关于筹建上海农村商业银行股份有限公司上海长三角一体化示范区分行的批复》，根据该批复，本公司获准筹建长三角一体化示范区分行。
中信银行	2023-02-17	配股	本次 A 股配股以 A 股配股股权登记日收市后的 A 股股份总数为基数，按照每 10 股配售 3 股的比例向全体 A 股股东配售。
浙商银行	2023-02-17	配股	中国证监会核准本公司向原股东配售 5,014,409,033 股新股。
邮储银行	2023-02-17	非公开发行	中国证监会核准本行非公开发行不超过 6,777,108,433 股新股。
沪农商行	2023-02-15	股份增持	本公司收到《上海银保监局关于同意上海农村商业银行股份有限公司增持长江联合金融租赁有限公司股权的批复》，同意本公司增持长江联合金融租赁有限公司 8,000 万股股权，持股比例由 51.02% 上升至 54.29%。

资料来源：Wind，湘财证券研究所

5 投资建议

近期房地产融资政策转宽，商品房需求端宽松政策加码，预计房地产资产风险趋于收敛。未来经济复苏将有助于改善信贷需求，优化信贷结构，二季度起息差降幅或缩窄。建议关注银行股估值修复两大主线：一是区域行业绩具有韧性，有望率先受益于银行基本面改善，经营表现或将领先同业；二是随着楼市风险趋于收敛，股份制银行估值有望继续修复，若资本市场表现向好，大财富业务布局完善的股份行将进一步受益于中收贡献扩大。维持行业“增持”评级。

6 风险提示

经济增长不及预期；行业信用风险释放；政策落实不及预期。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

- 买入：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性：**未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；
- 卖出：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

重要声明

湘财证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不做任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。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“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。