

中国

银行业观察

2010年9月17日
香港

经济分析

Alicia Garcia-Herrero
Alicia.garcia-herrero@bbva.com.hk

夏乐
xia.le@bbva.com.hk

Stephen Schwartz
stephen.schwartz@bbva.com.hk

周雪
serena.zhou@bbva.com.hk

尽管走弱，但总体前景良好

- 尽管采取了较为紧缩的货币和信贷政策，但中国银行业的利润率在 2010 年第一季度仍取得不错成绩
- 直到明年，利润将保持健康增长，但随着信贷增长趋缓，利润将降低，2011 年后，资产质量可能下降，从而带来一定风险
- 完成公布的集资计划将使银行适度的承担近期可能出现的风险
- 鉴于中国目前较高的资本充足率，新提出的巴塞尔 III 资本规定不可能对中国银行造成重大影响。

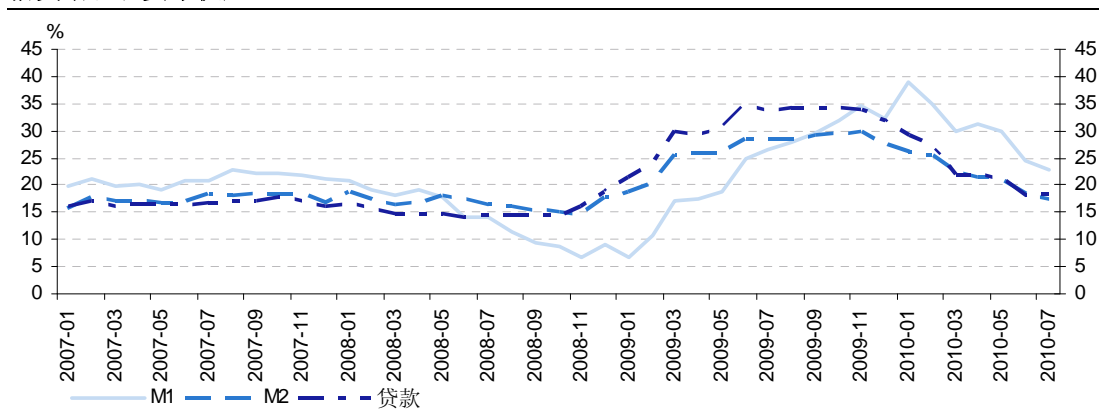
货币和信贷政策的逐步紧缩

作为应对全球金融海啸影响而出台的一项刺激措施，中国政府采取了宽松的货币立场，使得 2009 年的新贷款达到创记录的 9.6 万亿人民币，相当于信贷总体增长 31.7%（图 1）。信贷的迅速增长有助于中国经济发展，尽管它不可避免地会带来一些副作用，如房地产价格的升高以及一些工业领域的生产能力过剩（欲了解这些政策的详细信息，请参见《中国房地产展望》和《中国展望》）。

自 2010 年初以来，中国政府一直在调整其政策立场，以防止出现房地产泡沫，并实现经济总体软着陆。特别是中国人民银行（PBOC）在 2010 年上半年 3 次上调法定准备金率

（RRR），以抑制资金流动性。2010 年新贷款的目标也降为 7.5 万亿人民币，相当于年信贷增长 18.8%。此外，政府还提高了首付要求，并利用其他直接措施来限制对房地产市场和其他生产能力过剩行业的银行贷款，如钢铁、水泥、玻璃板等。

图 1
信贷增长和货币供应



来源：CEIC

银行 2010 年中期业绩审查

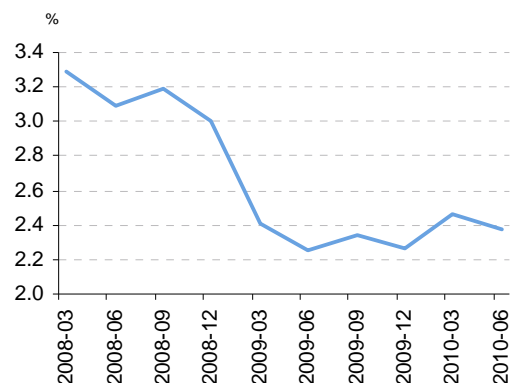
尽管采取了紧缩性货币和信贷政策，但中国银行的利润率在2010年上半年仍然保持较高水平（表1）。净利息收入（78%的总营业收入）以及费用和佣金收入呈现较高的年同比增长。由于净息差（NIM）的微幅提高以及未偿贷款量的增长（图2），净利息收入年同比增长27%。除传统贷款和存款交易外，对金融服务的强劲需求使得费用和佣金收入年同比增长了35%。

表 1
2010 年上半年中国银行业绩

	2009	2010	同比增加 RMB, bn	同比增长 %
	上半年 RMB, bn	上半年 RMB, bn		
贷款发行	21278	25266	3988	19%
总资产	41747	48559	6812	16%
总负债	39518	45881	6364	16%
营业收入	542	678	136	25%
净利息收入	418	530	112	27%
费用和佣金收入	92	125	33	36%
行政管理支出	166	202	36	22%
资产减值损失	50	47	-3	-5%
净利润	225	294	68	30%

来源：银行财政报告和 BBVA 研究

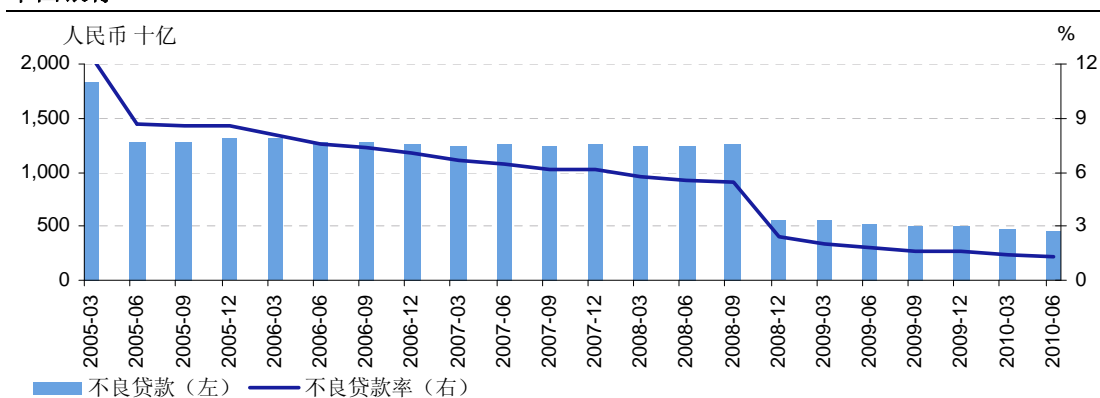
图 2
中国银行的净息差



来源：银行财政报告和 BBVA 研究

中国银行在限制行政管理费用增长方面做得较好，其年同比增长为22%，低于营业收入25%的增长率。上半年的资产减值损失与去年相比也有所下降，截止2010年6月，银行业的NPL率继续下降1.3%（图3）。

图 3
中国银行 NPL



来源：CEIC 和 BBVA 研究

银行业盈利能力前景向好

鉴于利息收入在总营业收入中的主导地位，对银行利润的预测取决于未偿贷款和NIM量的变化。中国存贷款利率仍需进一步调控。由于银行不允许提供高于PBOC基准利率的存款利率，因此，存款利率上限相对受限。NIM的变化取决于存贷款利率的确定，利率的非对称变化可能对NIM造成不同影响。但存贷款利率的对称增长可能使NIM提高，因为银行可以根据PBOC的基准贷款利率而适度上下调整自己的贷款利率。

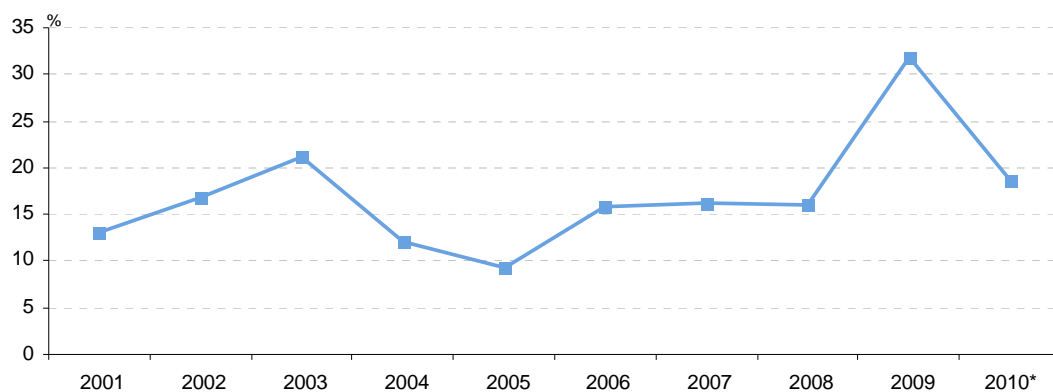
在我们的基准宏观情景下，我们预计利率在2010年第四季度将对称增长27bp，并在2011年，随着货币政策逐步紧缩，将两次提高利率。在这种情况下，我们认为银行的平均NIM将保持不变，或甚至小幅提高。请注意，利率非对称增长，即贷款利率增长高于存款利率增长，将进一步提高NIM。

我们预计，2010年的未偿贷款净增长将与政府7.5万亿人民币的全年目标一致（截止8月份，新贷款共计5.7万亿人民币）。

政府对2011年的新贷款目标尚未公布。也就是说，我们预计，2011年贷款净增长与过去十年的平均水平一致，约为17%（图4）。这与我们对2011年9.2%的GDP增长和3.3%的平均通货膨胀的宏观预测也是一致的。总之，扩大的贷款余额以及稳定的NIM将继续在2010年下半年和2011年维持银行的利润率。

然而，两个风险因素可能降低市场对利润率的预期。第一个是银行对地方政府融资工具（LGFVs）的风险承担。截止2010年6月底，对未收回贷款额的官方估计为7.66万亿人民币，相当于未偿银行总贷款的17.2%。据银监会估计，高达23%的LGFVs或相当于1.76万亿人民币将可能成为NPLs。总的来说，在去年银行信贷迅速扩张后，不良贷款提高，包括房地产领域的预期下降，将造成银行业负担。我们认为这些是利润面临的中期风险。

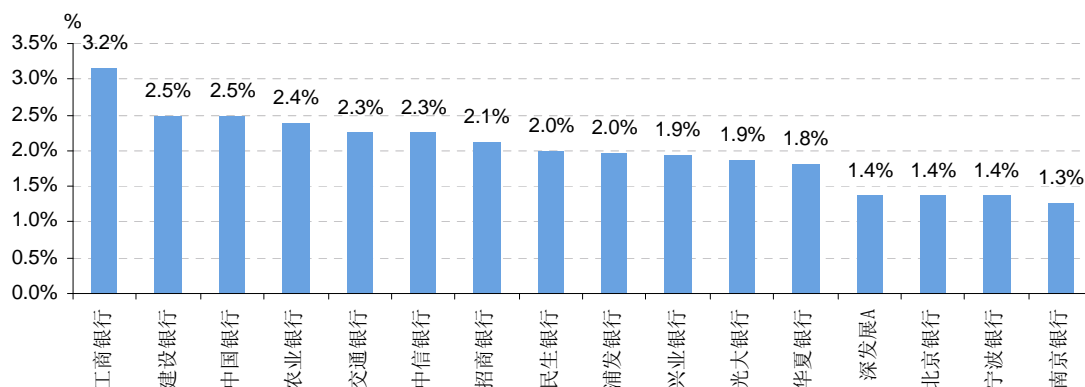
图4
新贷款净增长（2001-2010年）



来源：CEIC 和 BBVA 研究

可能对银行利润产生负面影响的第二个因素是关于审慎监管进一步从紧的报道。特别是关于中国政府可能在2010年底将准备金/贷款总额比率提高至2.5%的一些尚未证实的报道。尽管该措施在中期将有助于银行系统的稳定，但在近期，由于大多数银行的比率目前低于该值，这将降低银行的利润率（图5）。

图5
准备金/贷款总额比率



来源：Wind 和 BBVA 研究

鉴于上述情况，我们对中国银行的利润率展望持谨慎乐观态度，并认为2010年利润将增长27%，2011年增长15%。这意味着，尽管由于贷款增长趋缓以及抵消不良贷款小幅增长的坏账准备使得利润率预计将下降，但对银行业的前景展望仍然良好。我们的预测并未考虑2.5%的准备金/贷款总额比率，根据我们的计算，如果实行，这将使2010年的利润增长降为11%。

中国银行业资金补充及其展望

在过去几年加强银行系统的努力中，银监会一直在提高最低资本要求水平。2009年初，大银行的最低资本充足率从8%提高至11%，其他银行提高至10%。最近在今年初，如上所述，大银行的最低资本充足率提高至11.5%。

根据银监会数据，所有中国银行在2009年底均满足当时的最低资本充足率要求（大银行11%，其他商业银行10%）。从总体来看，中国银行的平均和核心CAR分别达到11.4%和9.2%。然而，2010年上半年，信贷迅速增长，大银行的最低资本充足率提高至11.5%，这使得多个银行的集资行为变得必要（表2）。

表2
公布的资金补充计划

银行名称	筹资计划	筹资规模	进度
中国农业银行	A+H 上市	共 1500 亿人民币	2010 年 7 月初完成
中国建设银行	A+H 股权发行	共 750 亿人民币	股东批准，可能在 2010 年实施。
中国银行	可转换债券 A+H 股权发行	共 1000 亿人民币 可转债：400 亿人民币， A+H：600 亿人民币	-可转债：2010 年 6 月初发行； -A+H：股东批准，可能在 2010 年实施。
中国工商银行	可转换债券 A+H 股权发行	共 700 亿人民币 可转债：250 亿人民币， A+H：450 亿人民币	-可转债：2010 年 8 月 31 日发行； -A+H：计划公布，等待股东批准。
交通银行	A+H 股权发行	共 330 亿人民币	2010 年 6 月初完成
中信银行	次级债券 A+H 股权发行	共 425 亿人民币 次级债券：165 亿人民币， A+H：260 亿人民币	-SD：2010 年 6 月初发行； -A+H：计划公布，可能在 2011 年第一季度实施。
中国招商银行	A+H 股权发行	共 2200 亿人民币	2010 年第一季度完成
中国兴业银行	A 股权发行	共 178 亿人民币	2010 年第二季度完成
深圳发展银行	定向增发	共 69.3 亿人民币	-7 月初完成； -另一轮集资即将公布。
南京银行	A 股权发行	共 50 亿人民币	-股东批准，将于 2010 年下半年发行。
宁波银行	定向增发	共 50 亿人民币	SFC 批准。
华夏银行	定向增发	共 208 亿人民币	股东批准。
民生银行	附属债务	共 150 亿人民币	计划公布。
光大银行	A 股上市	共 189 亿人民币	2010 年 8 月 18 日完成
上海浦东发展银行	定向增发	共 517 亿人民币	SFC 批准。

来源：Wind 和 BBVA 研究

截止目前，上市银行已在2010年前8个月筹集新资金3330亿人民币。这包括中国农业银行和光大银行的两次大规模IPO，分别为1500亿和189亿人民币。

在2010年第四季度，三家大型国有商业银行建行、工商银行和中国银行预计将通过股权发行推出其资金补充计划。其他合资商业银行，包括中信、华夏、民生、深发展和浦发，正在实施其集资计划，并将于2011年完成。

上市银行的大股东，特别是有政府关系的控股股东，对其银行的资金补充计划均表示支持。在交通银行通过股权发行筹集资金时，中国财政部完全接收了所分配的股份。对于建行、中银和工行即将发行的股票，中央汇金、中国主权财富基金投资部门以及这三家大型国有银行的控股股东均承诺将完全认购所分配的股份。鉴于上述情况，我们预计，即将进行的银行集资计划将会顺利实施。

由于许多银行采取股权发行方式，一旦完成，银行的资金补充努力将增强其核心资本。根据银监会声明，由于银行核心资本占总资本的约 80%，因此，新提出的巴塞尔 III 原则不可能对中国银行造成重大影响。此外，政府的最低 CAR 要求已经很高，大银行为 11.5%，其他银行为 10.0%。

根据我们的基准假设，一旦银行完成其计划集资，我们预计，所有主要银行将能够在 2011 年达到或超过其最低 CAR 率，而无需增加资本。我们将研究未来不利情况对银行资本的影响。

免责声明

由西班牙对外银行编制本文件及其中所述的信息、意见、估计和建议，并向其客户提供有关发布报告日期的一般信息，其中内容变动无须事先通知。因此，如有内容变动或更新西班牙对外银行无需承担事先必须通知客户的责任。

本文件及其内容并不构成要约、邀请或恳请购买或订购任何有价证券或其它票据、着手或撤销投资。本文件或其内容都不构成无论何种性质的任何契约、承诺或决定的依据。

阅读本文件的投资者应知悉：因为编制本报告时并未将投资者的具体投资目标、财务状况或风险状况考虑在内，因此本文件所涉及的有价证券、票据或投资可能不适合每位投资者。因此，投资者作出各自投资决定时应考虑前述情况，如有必要，还应获得该等专业建议。本文件内容基于通过可视为可靠来源获得而为公众所知悉的信息。但是，西班牙对外银行并未对该等信息进行独立核实，因此不对该等信息的准确性、完整性或正确性作出任何担保，无论明示或暗示。由于使用本文件或其内容而导致产生任何类型的直接或间接损失，西班牙对外银行不承担任何责任。投资者应注意：有价证券或票据的过往表现、投资的历史结果并不对未来表现提供任何保证。

有价证券或票据的市场价格、投资结果可能产生不利于投资者权益的波动。投资者应深知：他们甚至有可能面临投资亏损。对期权、期货、有价证券或高收益证券所作的交易具有高风险，并非适合每位投资者。确实，有一些投资的潜在损失可能超过最初投资金额，在该等情形之下，可能要求投资者支付更多金钱以弥补亏损。因此，在着手进行有关票据的任何交易之前，投资者应该知悉其操作以及同一标的股票相关权利、义务和风险。投资者还应知悉：前述票据的二级市场可能受限或根本不存在。

西班牙对外银行或其任何附属机构及其各自主管与员工可能直接或间接持有本文件或任何其它相关文件中所涉及的任何有价证券或票据，在适用法律允许的范围内，他们可能在其账户或第三方账户中对该等有价证券进行交易，向前述有价证券或票据发行方、相关公司或其股东、主管或员工提供咨询或其它服务，或在公布本报告之前或之后享有前述有价证券、票据或相关投资之上的权益或执行相关交易。

西班牙对外银行或其任何附属机构的销售人员、交易员和其它专业人士可以向其客户提供口头或书面市场评论或交易策略，其中所反映的意见可能与本文件所述意见相反。另外，西班牙对外银行或其任何附属机构的自营交易和投资业务可以作出与本文件所述建议不一致的投资决策。未经西班牙对外银行事先书面同意，不得（1）通过其它任何方式或以其它任何形式复制、复印或复写；（2）重新分配；或（3）引用本文件中任何部分。如果法律禁止，则不得向任何国家（或个人或机构）中任何个人或机构复印、传播、散布或提供本报告中任何部分。未能遵守前述限制性规定，即违反了相关适用法律。

在英国，仅可向《财务服务及市场条例2000(财务推广)2001命令》所描述的个人提供本文件，不得直接或间接向其它任何个人或机构交付或散布本文件。特别地，仅能够并针对如下个人或机构交付本文件：（1）英国以外的个人或机构；（2）具有如2001法令第19(5)条所述投资相关专业知识的个人或机构；（3）高资本净值机构以及2001法令第49(1)条所规定的可合法向之披露本文件内容的其它任何个人或机构。

与本报告的分析师和作者相关的薪酬制度基于多重准则，包括财政年度内西班牙对外银行获得的收益以及西班牙对外银行集团的间接收益，其中包括通过投资银行业务产生的收益，但是他们不获得基于投资银行任何具体交易所产生收益的任何薪酬。

“西班牙对外银行以及西班牙对外银行集团中的任何其它机构并非纽约证券交易所或全美证券交易商协会的成员，不必遵守影响该等成员的披露原则。”“西班牙对外银行应遵守西班牙对外银行集团适用证券市场运作的行动守则，其中包括防止和避免与既定等级利益冲突的原则以及信息壁垒原则。访问如下网址：[www.bbva.com/Corporate Governance](http://www.bbva.com/Corporate%20Governance)，可了解有关西班牙对外银行集团适用证券市场运作的行动守则的信息。”