

证券研究报告·行业简评

规范委托贷款，治理影子银行

事件：

1月16日，银监会下发《商业银行委托贷款管理办法(征求意见稿)》，重点从来源、投向、额度三个角度对委托贷款展开管理。

简评

核心内容：

- 1、来源：**委托贷款资金不能来自银行授信资金、不能来自发行债券获得的资金；
- 2、投向：**委托贷款资金不可以用于债券、期货、金融衍生品、理财产品、股本权益等投资、必需按照委托贷款协议来落实资金用途；切断了资金借助委托贷款进入资本市场的通道；
- 3、额度：**商业银行原则上不得向有委托贷款余额的委托人新增授信。委托贷款的借款人是商业银行存量授信客户的，商业银行应综合考虑信用风险敞口扩大对本行授信业务带来的风险影响。

政策点评：

政策目的：

避免实体及资产市场的不规范加杠杆，严控非标资产信用风险向银行表内及债券市场转移，是正常的监管行为。

政策影响：

其一、委托贷款规模将下降，2014年新增委托贷款2.5万亿元，占社会融资总额的比重为15.2%，管理办法出台，委托贷款规模将减少，尤其是委托贷款余额占一般性贷款比重较高的股份行。

其二、随着对委托贷款业务的规范，表外融资规模将持续下降，表内信贷将增加。不合规委托贷款将彻底减少，而合规委托贷款规模也将适度控制，表内信贷需要填补。

投资建议：短期波动，安心持有

短期股价调整，中长期看多，银行股价值重估、估值抬升的逻辑依然成立。增量资金是此波银行股上涨的核心推手之一。两融业务监管加强，委托贷款进行规范，都将减少增量资金，带来短期股价回落。

而风险预期下降后，银行股需要展开价值重估，估值抬升的逻辑依然成立，无论是股权融资成本率的下降，抑或是行业政策落实带来ROE回升，这些因素都将带来银行股估值回升。

银行

维持

增持

杨荣

yangrongyj@csc.com.cn

010-85130239

执业证书编号：S1440511080003

张明

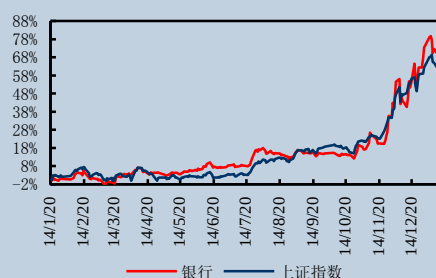
zhangming@csc.com.cn

010-85130232

执业证书编号：S1440514050002

发布日期：2015年1月20日

市场表现



相关研究报告

15.01.12	银行业周报（20150109）：上证50ETF期权即将推出，期待宽松政策来临
14.11.24	银行业简评：银行“以量补价”，建议逢低买入
14.10.31	银行业简评：看好银行资产负债表改善——10月31日，银行股大涨点评



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。专注于将金融学理论和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。对中国银行业转型和银行新兴业务有深入研究，包括：资产托管、财富管理、村镇银行、中小微企业信贷、理财业务、移动支付、银行业国际化等。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。

张明： 中信建投证券银行业研究员。

研究服务

社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

陈杨 010-85156401 chenyangbj@csc.com.cn

程海艳 010-85130323 chenghaiyan@csc.com.cn

李祉遥 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

朱燕 010-85156403 zhuyan@csc.com.cn

上海地区销售经理

袁小可 021-68821600 yuanxiaoke@csc.com.cn

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

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

李岚 021-68821618 lilan@csc.com.cn

孙宇 021-68808655 sunyush@csc.com.cn

深广地区销售经理

王方群 020-38381087 wangfangqun@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

杨帆 0755-22663051 yangfanbj@csc.com.cn

莫智源 0755-23953843 mozhiyuan@csc.com.cn

胡倩 0755-23953859 huqian@csc.com.cn

券商私募销售经理

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

李静 010-85130595 lijing@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。

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 8 楼

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室

电话：(8621) 6882-1612

传真：(8621) 6882-1622