

证券研究报告—动态报告/行业快评

银行

行业点评

超配

(维持评级)

2020年12月04日

国内系统重要性银行监管落地

证券分析师: 王剑	021-60875165	wangjian@guosen.com.cn	证券投资咨询执业资格证书编码: S0980518070002
联系人: 贺晨	010-88005126	hechen1@guosen.com.cn	
证券分析师: 陈俊良	021-60933163	chenjunliang@guosen.com.cn	证券投资咨询执业资格证书编码: S0980519010001
证券分析师: 田维韦	021-60875161	tianweiwei@guosen.com.cn	证券投资咨询执业资格证书编码: S0980520030002

事件

2020年12月3日,央行、银保监会发布《系统重要性银行评估办法》,并宣布自2021年1月1日起正式实施。

点评

监管层防范银行“大而不能倒”风险,推动《系统重要性银行评估办法》(下文简称《评估办法》)正式落地。自2008年金融危机以来,国内外对加强系统重要性金融机构的监管已形成共识。2018年11月,经党中央、国务院同意,人民银行、银保监会和证监会联合发布《关于完善系统重要性金融机构监管的指导意见》,明确了我国系统重要性金融机构评估识别、附加监管和恢复处置的总体制度框架。2019年11月,中国人民银行同银保监会已发布《系统重要性银行评估办法(征求意见稿)》。本次《评估办法》的正式推出是对前期监管政策的贯彻与落地,一方面有助于防范系统性金融风险、维护我国金融体系稳定运行;另一方面也是为推动金融市场改革开放、尽早实现与国际监管规则接轨的重要举措。在这里,应注意对国内重要性金融机构(D-SIBs)和全球系统重要性金融机构(G-SIBs)进行区分,前者是由我国监管层评定的金融机构,初始参评名单预计有30家,主要受到国内D-SIBs监管政策的约束,后者则是巴塞尔协会进行评估的金融机构,目前我国只有工农中建四大行入选G-SIBs名单,并面临更高的TLAC监管要求(详见我们前期报告《TLAC落地影响几何?》)。

《评估办法》主要内容

总体来看,《评估办法》主要遵循《征求意见稿》的基本框架,无明显超预期内容出台,重点明确了评估目的、评估方法和评估流程等方面内容,我们认为有以下三点值得关注:

一是我国系统重要性银行(D-SIBs)的评估指标体系由规模、关联度、可替代性和复杂性四个维度确定。与FSB针对G-SIBs设置的规模、关联度、可替代性、复杂性和全球活跃度五类国际评估指标相比,我国《评估办法》删减了全球活跃度指标,并对可替代性和复杂性维度指标进一步细化。其中,一级指标权重均为25%,同时下设13个二级指标。具体来看,(1)规模主要采用杠杆率分母调整后的表内外资产余额;(2)关联度主要涉及银行资产和负债端与同业交易形成的余额,以及银行对外融资;(3)可替代性主要衡量支付清算托管等中间业务和营业网点数量;(4)复杂性主要涉及非银股权投资(银行金控)、理财余额、衍生品资产规模等。事实上,四维度指标以规模为核心,关联度、可替代性与银行规模息息相关。

表1: D-SIBs 评估指标体系

一级指标	二级指标	权重
规模	1、按照《商业银行杠杆率管理办法》(原中国银监会令2015年第1号发布)规定的口径,采用杠杆率分母调整后的表内资产余额和调整后的表外项目余额之和作为定量指标。	25%
关联度	2、金融机构间资产,指银行与其他金融机构交易形成的资产余额。	8.33%

	3、金融机构间负债，指银行与其他金融机构交易形成的负债余额。	8.33%
	4、发行证券和其他融资工具，指银行通过金融市场发行的股票、债券和其他融资工具余额。	8.33%
可替代性	5、通过支付系统或代理行结算的支付额，指银行作为支付系统成员，通过国内外大额支付系统或代理行结算的上一年度支付总额，包括为本银行清算的支付总额和本银行代理其他金融机构进行清算的支付总额。	6.25%
	6、托管资产，指上年末银行托管的资产余额。	6.25%
	7、代理代销业务，指银行作为承销商或代理机构，承销债券，代理代销信托计划、资管计划、保险产品、基金、贵金属等业务的年内发生额。	6.25%
复杂性	8、客户数量和境内营业机构数量，指银行的公司和个人客户数，以及在境内设立的持牌营业机构总数。	6.25%
	9、衍生产品，指银行持有的金融衍生产品的名义本金余额。	5%
	10、以公允价值计量的证券，指以公允价值计量且其变动计入当期损益类和以公允价值计量且其变动计入其他综合收益类的证券余额。	5%
	11、非银行附属机构资产，指银行控股或实际控制的境内外非银行金融机构的资产总额。	5%
	12、理财业务，指银行发行的非保本理财产品余额。	5%
	13、境外债权债务，指银行境外债权和境外债务之和，其中境外债权指银行持有的对其他国家或地区政府、中央银行、公共部门实体、金融机构、非金融机构和个人的直接境外债权扣除转移回境内的风险敞口之后的最终境外债权；境外债务指银行对其他国家或地区政府、中央银行、公共部门实体、金融机构、非金融机构和个人的债务。	5%

资料来源：中国人民银行，银保监会，国信证券经济研究所整理

二是按照在国内的相对重要性，D-SIBs 将划分为五档，实行差异化管理。《评估办法》规定，以杠杆率分母衡量的调整后表内外资产余额在所有银行中排名前 30 或上一年被评为 D-SIBs 的银行均需纳入评估范围。每一参评银行某一具体指标的得分是其该指标数值除以所有参评银行该指标的总数值，然后用所得结果乘以 10000 后得到以基点计的该指标得分。最终各指标得分与相应权重的乘积之和，为该参评银行的系统重要性得分，即系统重要性得分 = $\sum (10000 \times \text{银行指标数值} / \sum \text{样本银行指标数值}) \times \text{指标权重}$ 。值得注意的是，该算法下每个银行的系统重要性得分是一个相对值，这意味着银行的规模、关联度、可替代性和复杂性绝对数值大不一定会被列入 D-SIBs，而是与其四个指标在行业中的相对占比及地位有关。此外，监管层将系统重要性得分分为 100-299、300-449、450-749、750-1399 和 1400 以上五组，实行差异化监管。与《征求意见稿》相比增加，《评估办法》将系统重要性银行的初始名单阈值由 300 分下调至 100 分，并新增 100-299 这一分组，表明在当前我国中小银行区域性风险积聚、整体宏观杠杆率在今年快速上升的背景下，央行及银保监会审慎性严监管、防范系统性金融风险，加强了对 D-SIBs 的监管与认定力度。

表 2: G-SIBs 和 D-SIBs 得分分组

组别	G-SIBs 得分分组	2019 年《征求意见稿》D-SIBs 分组	2020 年《评估办法》D-SIBs 得分分组
第一组	130-229	300-449	100-299
第二组	230-329	450-749	300-449
第三组	330-429	750-1399	450-749
第四组	430-529	1400 以上	750-1399
第五组	530-629	-	1400 以上

资料来源：FSB，中国人民银行，银保监会，国信证券经济研究所整理

三是监管层预留空间对 D-SIBs 初始名单及考核标准进行动态调整。人民银行、银保监会可根据其他定量或定性辅助信息，提出将系统重要性得分低于 100 分的参评银行加入系统重要性银行名单的监管判断建议，灵活增加了监管层对 D-SIBs 的定性判断而不局限于四维度的量化评价体系。此外，《评估办法》还指出将设置合理的过渡期安排，同时国务院金融稳定发展委员会将每三年对本办法规定的评估流程与方法进行审议，进行必要调整和完善。

行业影响

对不同银行的影响存在差异，部分上市股份行、城商行面临资本补充压力。当前我国系统重要性银行的附加资本要求统一为 1%，在《评估办法》发布后，监管层拟从附加资本、杠杆率、大额风险暴露、公司治理、恢复处置计划、信息披露和数据报送等多方面对 D-SIBs 提出差异化监管要求。其中 D-SIBs 的附加资本采用连续法计算¹，要求可

¹ 连续法计算下，各组内分别选取系统重要性得分最高的机构作为各组的基准机构，其他机构的附加资本要求根据系统重要性得分与基准机构得分的比值确定。

能介于 0.5%~2% 之间。对当前我国 A 股上市的 35 家银行进行梳理，若简单按照表内资产余额进行排名，国有大行、股份行参评板上钉钉，北京、上海、江苏、宁波、南京、杭州等城商行、重庆农商行等参评概率较大。对国有大行和大部分股份行而言，其资本充足率相对较高，补充资本压力相对有限。但在当前利率市场化改革息差收窄、疫情冲击叠加金融系统让利的背景下，部分股份行、城商行面临一定压力，伴随 D-SIBs 实施资本缓冲垫将进一步缩减，资本补充迫切性提高。

表 3：我国商业银行资本充足率要求

监管指标	系统重要性银行	其他银行
核心资本充足率	5+2.5+1=8.5%	5+2.5=7.5%
一级资本充足率	6+2.5+1=9.5%	6+2.5=8.5%
资本充足率	8+2.5+1=11.5%	8+2.5=10.5%

资料来源：银保监会，国信证券经济研究所整理，上表中的 5%、6%、8% 是最低要求，而 2.5% 是额外要求的储备资本，1% 是系统重要性银行的附加资本要求。此外，若信贷投放过多，还可额外要求 0-2.5% 的逆周期超额资本。此外，据 FSB 对 G-SIBs 附加资本要求，我国工商银行、中国银行的附加资本要求为 1.5% 而非 1%。

表 4：资产规模上万亿的 A 股上市银行资本充足率水平

	总资产 (亿元)	核心一级资本充足率 (%)	一级资本充足率 (%)	资本充足率 (%)
工商银行	334,719	12.84%	13.94%	16.47%
建设银行	282,981	13.15%	13.86%	16.88%
农业银行	272,968	10.85%	12.76%	16.54%
中国银行	247,039	10.87%	12.64%	15.69%
交通银行	107,956	10.41%	12.13%	14.47%
招商银行	81,567	11.65%	13.31%	16.19%
浦发银行	76,745	9.45%	10.58%	13.75%
兴业银行	76,195	9.00%	9.99%	12.62%
中信银行	73,234	8.63%	10.09%	13.10%
民生银行	69,270	8.57%	9.86%	13.11%
光大银行	52,876	8.80%	11.58%	13.83%
平安银行	43,469	8.94%	11.29%	13.86%
华夏银行	33,316	8.72%	11.16%	13.31%
北京银行	28,686	9.20%	10.05%	11.33%
上海银行	24,440	9.53%	10.71%	13.17%
江苏银行	22,656	8.45%	11.21%	13.87%
浙商银行	20,531	8.73%	9.89%	12.97%
宁波银行	15,418	9.37%	10.75%	14.76%
南京银行	14,951	9.86%	10.90%	14.71%
杭州银行	11,111	8.48%	10.80%	14.41%
渝农商行	11,082	12.24%	12.26%	14.61%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

未来商业银行资本工具发行有望进一步放量。一是从长期看，D-SIBs 对资本和杠杆率的约束，将限制部分粗放经营、管理水平有限的银行内源性补充资本的能力，对外源性资本工具的依赖度或有所上升。二是国内工农中建四家 G-SIBs 在满足国内监管要求的同时，要需满足 TLAC 监管要求。当前我国四家 G-SIBs 的 TLAC 缺口总计约为 2.54 万亿元。同时不排除交通银行、招商银行等进一步被 FSB 添加到 G-SIBs 名单、或现有四家 G-SIBs 附加资本要求提升的可能性，银行发行永续债、二级资本债等资本工具的动力较强。

此外，大型商业银行资产负债结构、业务构成将进一步向“综合化”发展。伴随 D-SIB 监管框架的逐步明确，大型商业银行在增发资本工具的同时，也将有动力通过适当控制表内外风险加权资产增速、进一步丰富业务及产品内容，发展零售信贷、普惠小微贷款等轻资产业务减少资产占用、增厚非息收入等分子策略提高资本充足率，短期内银行业务或向“大零售”倾斜，长期内我国银行业格局或进一步向“综合大行、特色小行”发展。

投资建议

《评估办法》的实施标志着我国对系统重要性银行 (D-SIBs) 监管正式落地，重点明确了评估目的、评估方法和评估流程等方面内容。同时，我们认为 D-SIBs 监管落地在短期内将加大部分上市股份行、城商行资本补充压力，资本工具

发行或进一步放量。从长期来看，大型商业银行资产负债结构、业务构成将进一步向“综合化”发展。

当前银行板块估值处于低水平，而基本面底部已渐趋明显，尤其是相对非金融行业估值处于历史极低水平，我们维持行业“超配”评级。个股方面，推荐估值极低、基本面稳定的工商银行，以及推荐不良安全边际高、管理机制好、风控优异的宁波银行、常熟银行、招商银行。

风险提示

附加资本要求、杠杆率、过渡期等 D-SIBs 监管政策推进超预期；短期内我国多家银行被 FSB 列入全球系统重要性银行名单，或现有四家 G-SIBs 附加资本要求提高；宏观经济大幅下行，银行资产质量显著恶化等。

表 5: 估值表

收盘日:	港元汇率	收盘价 (元)	普通股 ROE			归母净利润同比			PB			PE		
			2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E
2020/12/03	0.8461													
601398.SH	工商银行	5.38	13.0%	10.7%	10.3%	4.9%	-10.8%	3.3%	0.78	0.72	0.67	6.2	7.0	6.8
601939.SH	建设银行	7.30	14.6%	12.2%	11.4%	4.7%	-10.0%	2.9%	0.87	0.80	0.74	6.2	6.9	6.7
601288.SH	农业银行	3.31	14.6%	13.8%	12.9%	4.6%	4.5%	4.4%	0.66	0.60	0.54	4.7	4.6	4.4
601988.SH	中国银行	3.31	13.9%	13.1%	12.2%	4.1%	3.9%	2.8%	0.59	0.53	0.49	4.4	4.3	4.2
601328.SH	交通银行	4.73	11.2%	9.3%	9.0%	5.0%	-11.0%	3.2%	0.51	0.48	0.45	4.7	5.3	5.1
601658.SH	邮储银行	5.12	12.0%	12.0%	12.4%	16.5%	12.7%	11.3%	0.90	0.82	0.75	8.1	7.1	6.3
600036.SH	招商银行	46.49	16.7%	15.2%	14.8%	15.3%	1.4%	8.5%	2.03	1.83	1.65	12.9	12.7	11.7
601166.SH	兴业银行	21.24	12.7%	10.4%	10.3%	8.7%	-10.5%	6.9%	0.91	0.85	0.78	7.5	8.5	7.9
600016.SH	民生银行	5.39	14.9%	12.6%	11.7%	6.9%	-10.8%	3.2%	0.53	0.48	0.44	3.6	4.0	3.9
600000.SH	浦发银行	10.24	15.4%	12.8%	11.6%	5.4%	-11.1%	0.2%	0.61	0.55	0.51	4.2	4.6	4.6
601998.SH	中信银行	5.35	13.3%	12.8%	12.0%	7.9%	5.8%	4.5%	0.59	0.53	0.48	4.6	4.4	4.2
000001.SZ	平安银行	19.54	11.2%	8.5%	9.0%	13.6%	-11.8%	13.4%	1.39	1.30	1.20	13.9	15.8	13.9
601818.SH	光大银行	4.32	15.1%	12.9%	12.1%	11.0%	-8.2%	5.1%	0.71	0.65	0.59	5.0	5.4	5.1
600015.SH	华夏银行	6.71	10.6%	10.1%	9.4%	5.0%	2.7%	2.0%	0.50	0.46	0.42	4.9	4.8	4.7
601169.SH	北京银行	5.06	10.4%	8.2%	8.1%	7.2%	-13.9%	2.3%	0.57	0.54	0.51	5.6	6.7	6.5
002142.SZ	宁波银行	37.23	17.8%	15.9%	15.8%	22.6%	13.1%	16.6%	2.62	2.11	1.85	16.6	14.6	12.5
600919.SH	江苏银行	6.39	11.0%	10.5%	10.4%	11.9%	2.8%	5.6%	0.67	0.62	0.57	6.3	6.1	5.7
600926.SH	杭州银行	14.64	12.7%	12.1%	12.4%	22.0%	11.5%	17.8%	1.65	1.34	1.23	13.7	12.2	10.3
601077.SH	渝农商行	4.82	13.5%	12.8%	11.5%	1.4%	7.7%	7.4%	0.78	0.62	0.57	6.0	5.6	5.2
002839.SZ	张家港行	6.70	8.7%	8.3%	8.7%	14.3%	1.8%	11.4%	1.19	1.11	1.03	13.8	13.5	12.0
601128.SH	常熟银行	7.59	13.2%	10.4%	11.5%	20.1%	1.4%	20.6%	1.23	1.14	1.05	10.5	11.5	9.5
平均			13.2%	11.6%	11.4%	10.1%	-1.4%	7.3%	0.96	0.86	0.79	7.8	7.9	7.2

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

相关研究报告:

- 《2020年12月银行业投资策略：资产质量边际改善可期》——2020-12-01
 《银行业2021年投资策略：注意风向有变》——2020-11-12
 《2020年11月银行业投资策略：行业基本面底部渐显》——2020-11-09
 《网络小额贷款业务管理暂行办法（征求意见稿）快评：全面规范网络小贷业务》——2020-11-04
 《2020年银行业三季度报综述：逐步筑底，静待曙光》——2020-11-02

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计6个月内，股价表现优于市场指数20%以上
	增持	预计6个月内，股价表现优于市场指数10%-20%之间
	中性	预计6个月内，股价表现介于市场指数±10%之间
	卖出	预计6个月内，股价表现弱于市场指数10%以上
行业 投资评级	超配	预计6个月内，行业指数表现优于市场指数10%以上
	中性	预计6个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
	低配	预计6个月内，行业指数表现弱于市场指数10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

.....

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032