

# 非银同业存款暂不缴准备金

分析人士称,此举可释放5.5万亿信贷空间

证券时报记者 孙璐璐

市场总是乐此不疲地猜测着央行的一举一动,自从上个月央行降息“突袭”后,有关春节前央行会出手降准的言论就未消过。

不过,近日另一条消息的传出,似乎再次“浇灭”了人们对于降准的热切期盼。证券时报记者从多方核实到,央行近日与金融机构开会表示,非银行金融机构同业存款纳入一般性存款后,暂不上缴存款准备金。

实际上,早在11月份,国务院常务会议决定增加存贷比指标弹性后,市场就传出消息称央行决定调整金融机构各项存款和贷款统计口径,并相

应调整同业往来统计口径。具体来看,即将非存款类金融机构存放款项从“同业往来(来源方)”调整至“各项存款”,对非存款类金融机构拆放款项从“同业往来(运用方)”调整至“各项贷款”。

据海通证券研报测算,央行调整存贷款统计口径后,商业银行存贷比平均降幅将在5%。其中,兴业银行降幅最高,达11%。此举意味着可释放约5.5万亿信贷额度空间,增强商业银行的信贷投放能力。而这也是国务院决定增加存贷比弹性的根本目的。

不过,虽然非银行同业存款纳入一般性存款可降低银行存贷比,但也能

临另一个问题:一般性存款统计口径增加后,需要上缴存款准备金。

按目前大型存款类金融机构20%存准率计算,则需多缴约2万亿元的准备金,相当于提高存款准备金率1.8个百分点,短期内货币紧缩效应应大幅增强,至少需要立即下调4次法定存款准备金率来对冲。”上述研报称。

这也就是为何市场预测近期将会降准的一个主要原因。但是,央行并未按市场预期的行动,按照央行的意图,对冲非银行同业存款缴纳准备金的方式可以不选择降准,而是直击根本——暂不缴纳准备金。

早前,中信证券固定收益研究主

管邓海清表示,即使非银行同业存款纳入一般性存款,也不会补缴存款准备金,或是补缴准备金有较长的过渡期。

法定准备金主要目的是为了确保持业银行在遇到突然大量提取存款时,能有相当充足的清偿能力。非银行同业资金在显示中多为固定期限,而且违约率极低,发生存款突然流失的概率很小。而且,如果缴纳准备金,势必同时会降低准备金率进行对冲,这会

给资金面带来较大的波动,提高银行负债端成本。”邓海清称。

业内人士普遍认为,暂不补缴准备金对银行而言是利好,极大地缓解了短期流动性压力,预计春节前降准无望。

# 国信证券12月29日挂牌上市

深交所公告显示,国信证券股份有限公司人民币普通股股票将于2014年12月29日在该所上市。证券简称为“国信证券”,证券代码为

002736。公司人民币普通股股份总数为82亿股,其中首次公开发行的12亿股股票自上市之日起开始上市交易。

(游芸芸)

# 安邦保险再次举牌民生银行 持股15%稳固第一大股东地位

证券时报记者 张欣然

民生银行今日发布公告称,安邦保险集团股份有限公司等截至12月25日拥有的该公司股份表决权数量为51.06亿股,占公司股份表决权总量的15%,使其刚刚获得的第一大股东地位更加稳固。

根据公告显示,截至12月25日,安邦人寿保险股份有限公司、安邦财产保险股份有限公司、安邦保险集团

股份有限公司和和谐健康保险股份有限公司合计持有民生银行普通股股票共计47.87亿股,占公司总股本的14.06%。

此外,加上中国中小企业投资有限公司于12月17日委托给安邦保险集团股份有限公司行使表决权的3.19亿股公司A股普通股股份,截至12月25日,安邦保险等所拥有的公司有股份表决权股份数量为51.06亿股,占该公司有表决权股份表决权总量的15%,为民生银行的第一大股东。

# 岁末短期利率大涨 流动性难逃“年终魔咒”

证券时报记者 梅苑

又值岁末,曾持续宽裕的2014年银行间流动性,仍难逃“年终魔咒”。虽然近期代表银行间短期流动性的7天、14天回购利率和短期上海银行间同业拆放利率(Shibor)有所回落,但仍处于年内高位。

相较于此前的降准传闻,不少业内人士认为,短期内降息的概率更大。对于后期银行资金面的变化,市场人士均认为,股市吸金的影响力仍将持续,而从央行调控思路来看,明年年初的资金面仍将吃紧。

## 银行间资金面吃紧

与往年年终并无不同,银行间市场的资金流动性于近期已经开始吃紧。本周4个交易日的短期回购利率虽有所回落,但亦维持高位。

今年以来,银行间资金面相对宽松,上周五的突然上涨主要是新股集中发行所致。”招商银行高级分析师刘东亮向证券时报记者说,近期除了季节性的因素,股市持续向好也对银行间资金有抽紧作用。

对于短期影响银行间资金流动性的因素,多位市场人士表示,财政“突击花钱”将达到最高峰,届时将对资金面有较大影响。据财政部统计数据,今年前11个月,全国各级财政支出12.6万亿元,仅完成全年预算的82.5%。这意味着,12月需完成近2.7万亿元的财政支出。财政突击花钱可能已启动,预计将达到1万亿元以上规模。”刘东亮称,这对银行资金面的短期影响很大。



王录/制图

对于中短期银行间市场的流动性,刘东亮认为,除了将受股市的持续影响外,还应注意以下两方面的动向:首先,央行是否采取流动性调控手段,以及采用哪种货币政策工具;其次,非银行同业存款纳入一般存款只是时间问题,兑现之后也将对银行间资金面产生较大的影响。”

值得注意的是,除了短期流动性指标,代表机构对于短中期市场资金宽松情况预判的1个月、3个月Shibor利率也均处于年内高位。

## 年内再次降息?

据最新数据显示,本月以来,

1个月、3个月Shibor值分别上涨185个基点和98个基点,至6.029%和5.155%。

Shibor报价银行团现由18家银行组成,更多参考未来的资金趋势,而不是当前的趋势,代表着机构对未来市场宽松性的判断。”一家上市银行金融市场部资深债券交易员称,虽然近日Shibor值处于年内高位,但与往年同期相比,今年Shibor值并不高,以此判断央行可能进行降准的理由不够充分。

另外,近几日短期Shibor值的回调也让市场的降准预期有所缓解。证券时报记者了解到,近期业内人士更倾向于认为短期会有降息的举动。

首先,降准释放的是长期流动性,年底如果需要缓解资金面紧张的情况,央行公开市场操作和定向宽松工具的效果会更好。其次,11月新增信贷大幅上升也表明,近期降准必要性并不大。”刘东亮说,降息对缓解融资成本压力更为立竿见影。

申银万国首席宏观分析师李慧勇亦认为,11月份的降息可能预示着央行未来更有可能以直接调控终端利率来增加流动性。

过去一年用了各种创新,包括常设借贷便利和短期流动性调节工具等。结果是银行间市场利率下降,但对信贷市场利率影响较小,短端利率到长端利率传导顺畅,长端利率到信贷利率传导不顺畅。11月份的降息可能预示着我们将重新回到直接调控中端利率的货币政策之路。”李慧勇说。

我国香港证券及期货事务监察委员会于1994年首次颁布,迄今已经修订过15版次的《证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则》也属于这一典型模式,在《操守准则》开篇即列举了诚实及公平、勤勉尽责、专业能力、有关客户资料、为

客户提供资料、利益冲突、遵守法规、保护客户资产、高级管理层的责任等9项一般原则。香港虽然没有“负面”汇总列举禁止行为,但是在《证券及期货条例》等法例、守则和指引中对内幕交易、操纵市场、利益输送等禁止性行为作出了详细的规制。

美国金融业监管局(简称FINRA),承担类似我国证券业协会的自律监管职责。FINRA虽然没有专门制定类似我国内地及香港地区的“从业人员行为准则”,但是其通过体系化的规则对会员及从业人员实施自律监管。FINRA以交易流程构建规则体系,如诚实守信、投资者适当性服务、专业能力胜任、保守秘密等从业人员一般行为准则,分散在各个交易环节的监管规定中,而内幕交易、操纵市场等严重扰乱证券市场的行为则被视为犯罪,并在相关法律法规中进行了规制。此外,FINRA规则还是“了解你的客户”、信息隔离墙”等规则的创新发展。(之二)

(中国国际金融有限公司)

# 中证协启动证券从业人员执业行为准则宣传 如何理解并执行新版《证券业从业人员执业行为准则》

从证券从业人员执业行为规范的角度来看,境内外大多数监管机构采用了以主要行为原则正面宣示、重点违规行为“负面”列举的立法模式。

中国证券业协会2014年12月17日修订颁布的《证券业从业人员执业行为准则》亦采用了这一模式,明确了证券业从业人员须遵守的一般性规定,包括合法合规、诚实守信、适当性服务、专业胜任、保守秘密、公平对待客户、公平竞争、承担社会责任;此外,还特别强调了禁止内幕交易、操纵市场、利益输送、信息误导、承诺收益等在内的11项禁止性行为。

我国香港证券及期货事务监察委员会于1994年首次颁布,迄今已经修订过15版次的《证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则》也属于这一典型模式,在《操守准则》开篇即列举了诚实及公平、勤勉尽责、专业能力、有关客户资料、为

# 兴业银行进军消费金融领域

12月23日,国内首家由股份制银行控股的消费金融公司——兴业消费金融公司在泉州成立。

兴业消费金融公司注册地为福建省泉州市,注册资本3亿元,兴业银行

为主要出资人,联合泉州市商业总公司、特步、福诚共同出资设立。其中,兴业银行出资1.98亿元,占66%,泉州市商业总公司占股24%,特步、福诚两家民营企业分别占股5%。

(蔡恺)

# 四大AMC争抢地方AMC股权 地方政府又爱又恨

证券时报记者 梅苑

经济大省山东省的地方版资产管理公司(AMC)正在加速筹建。据证券时报记者了解到,山东版地方AMC将由鲁信集团发起,四大AMC中的中国信达可能参股,但并未确定。

此前,安徽版地方AMC的股东中已出现东方资产管理公司的身影,而据证券时报记者了解到,四大AMC中有两家亦打算入股华东地区某地方AMC。

据了解,山东版地方AMC的全名为山东金融资产管理有限公司(筹),发起人鲁信集团的持股比例约为35%,为第一大股东。

据公开资料显示,鲁信集团全名为山东省鲁信投资控股集团有限公司,是山东省政府授权的投融资主体和资产管理平台,旗下包括子公司山东国际信托、泰信基金、鲁信小贷等,

并参股多家券商和城商行。

鲁信集团的持股比例已基本确定,中国信达是否参股以及持股比例并未确定,但持股比例肯定不能太高。”了解此事的知情人士向证券时报记者表示,信达之前希望以股权方式入股,但遭到其他股东的反对,希望其也以现金方式入股。

四大AMC入股地方AMC早有先例。此前,东方资产管理公司就通过旗下子公司参股了安徽国厚金融资产管理有限公司,该公司正是安徽版地方AMC。

地方政府对四大AMC参股其地方AMC可以说是又爱又恨,四大AMC在坏账市场耕耘多年,地方AMC需要这些经验以及技术指导。但是,本身四大AMC在地方也都有分公司,并且与地方AMC是竞争关系。”前述知情人士说。

值得注意的是,山东版地方AMC

的股东中,来自济南、威海和临沂的三地城投平台也将参与发起设立。作为坏账处理的平台,地方政府的参与可能会给予其资源方面的支持,有助于其业务的发展。”上述知情人士称。

据了解,山东省级资产管理公司已有2005年11月成立的山东省国有资产投资控股有限公司,属山东国资委分管,山东地方AMC的成立意味着坏账市场的竞争将更为激烈。处理金融机构不良资产,四大AMC、地方AMC和国资委的产业交易平台都有此种资质,现在坏账处理市场已经非常市场化。”一家四大AMC浙江分公司高管表示。

而关于山东版地方AMC有望跻身第三批地方AMC”的说法,上述知情人士向证券时报记者称,地方AMC成立并无第三批的概念,监管文件明确每个省可以成立一家地方AMC,各省根据准备的情况向省政府申报,然后在银监会备案,监管权在地方。”他说。

# 平安证券2015年银行业年度策略报告摘要 从利润表转向资产负债表:释放压力,轻装上阵

发布日期:2014年12月1日  
作者:励雅敏 投资咨询资格编号 S1060513010002  
黄耀锋 投资咨询资格编号 S1060513070007

## 2015:从利润表转向资产负债表的价值重估

降息及存款上浮的意外提前使得银行2015年净利润增速将下滑至5%左右,但我们认为2015年银行股的投资重点不在利润表而在资产负债表的收益再平衡:①存量而言,资产负债表的风险收益再平衡:②降低资产负债表的高杠杆及隐性杠杆问题,从而打开未来杠杆率空间,支持银行净利润回归正常增长;③优化:员工持股及MSCI指数调整将引入内外部增量资金加速银行价值回归预期。

## 存量资产:价值重估,风险释放

目前经济体系中资产风险及收益间不完全匹配是抑制银行估值的最重要因素。由于银行、信托等金融机构作为中介,政府、房地产作为融资最终方均存在信用绑架,导致各方所获得的投资收益率并未完全反映各方所承担的风险,风险定价机

制的扭曲使风险在银行内部积聚。④号文”若实质性落地将使存量问题资产价值重估,政府信用担保从隐性变为显性极大降低低银行存量资产的实际风险溢价。估算将提升银行地方政府债务账面价值19%以上,银行PB提升0.18倍。同时,利用PPP及资产证券化的模式来释放存量信贷资源,建立增量的市场化定价机制,有助于减少套利和资金空转动机,进一步打开实际融资成本的下行空间。预计2015年资产证券化发行总量将超过5000亿元,增速超过100%。

## 拨备影响压力边际减弱,杠杆重生

银行在15年不良压力依然较大,但资产质量对银行净利润的边际负面影响正在减弱。预计银行不良净生成率的上升空间已经不大,同时历史而言银行换帅之后的业绩表现也将明显强于当年。2015年拨备计提项对银行净利润增速的负面贡献将从14年的-6.5%下降到-3.3%。另一方面,配是抑制银行估值的最重要因素。由于银行、信托等金融机构作为中介,政府、房地产作为融资最终方均存在信用绑架,导致各方所获得的投资收益率并未完全反映各方所承担的风险,风险定价机

将在相对规范、透明的环境下使得银行未来表内外杠杆空间进一步被打。

## 板块策略:上调行业评级至“强于大市”

我们认为,2015年政府依然将维持稳健的宏观政策基调,保证经济稳定增长,继续推进改革。我们预测15年GDP/CPI回落至7.1%/1.8%,M2增速将下降12%,新增信贷和社融总额分别为9.8万亿和17万亿,增速下降到12%和13%。出于银行资产负债表存量风险的释放导致的银行股息溢价率向中值回归,我们上调银行评级至“强于大市”。目前银行股对应15年PB为0.87倍,PE为5.0倍。延续我们三条主线推介:①高股息、低估值(招行、华夏);②存量资产风险重估收益;打开杠杆提升空间、拥有风险定价优势抵御利率市场化负面影响;同时由于资产质量担忧股价与业绩明显偏离的银行(兴业);③轻装上阵(机制改善)、员工持股及MSCI内外增量资金催化预期的银行(中行)。

风险提示:货币政策紧缩,资产质量受到经济下滑影响超预期。

(CIS)