

银行 II



王倩

银行业研究员

021-3856 5938

qianwang@xyzq.com.cn

3 月金融信贷数据点评

星星之火，可以燎原

推荐 (维持)

2009 年 4 月 13 日

投资要点

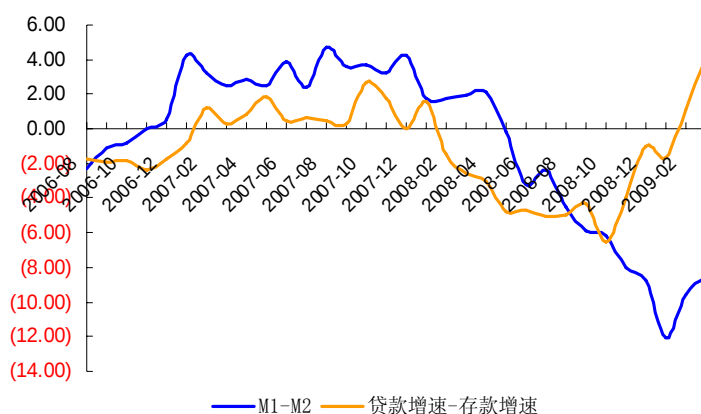
央行公布 3 月份金融信贷运行数据：

- 货币供应量增速持续上升。M1 同比增长 17.04%，M2 同比增长 25.51%，分别较上月快增 6.1% 和 5.0%。
- 存贷款增速继续上升。人民币存款新增 2.45 万亿元，同比增长 25.73%，人民币贷款新增 1.89 万亿元，同比增长 29.78%。
- 银行间利率持续走低。银行间同业拆借平均利率 0.84%，比上月低 0.03 个百分点，比去年同期低 1.42 个百分点；质押式债券回购月加权平均利率 0.84%，比上月低 0.02 个百分点，比去年同期低 1.43 个百分点。

点评：

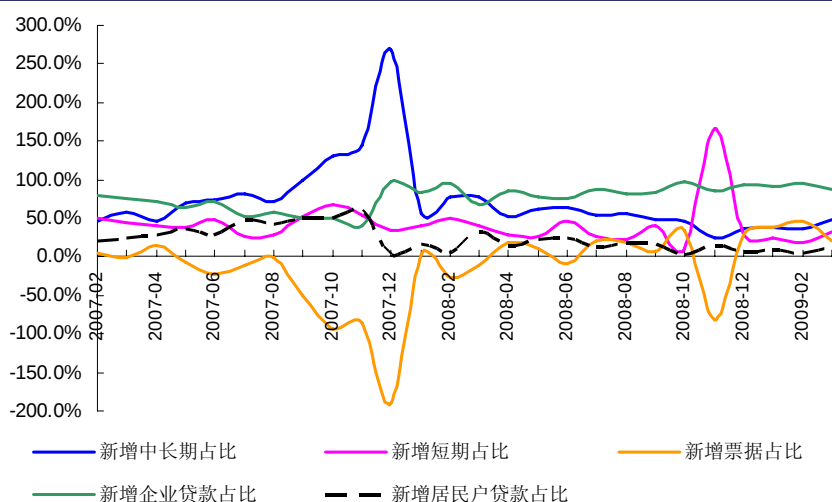
- 剪刀差继续上扬，金融层面回暖趋势正在确立。货币剪刀差（M1 与 M2 同比增速差）绝对值继续收窄，为 -8.47% 较上月收窄 0.8 个百分点，信贷剪刀差（贷款与存款同比增速差）较上月增加 2.9 个百分点至 4.05%。货币层面和信贷层面活跃度持续提升，实体需求回暖趋势正在确立。
- 在新增贷款投放上，企业短期贷款和个人经营贷款替代票据。3 月份新增票据占比为 19%，较前两月大幅下降。与之相对比的是，企业短期贷款和居民户贷款新增占比大幅提升，企业短期贷款新增 6135 亿元，居民户新增贷款 2568 亿元，分别是 2 月新增额的 3.3 倍和 5.8 倍。
- 按揭贷款和个人经营性贷款新增量达到近年新高。在企业短期贷款需求复苏的同时，居民住房按揭贷款和经营性贷款出现大幅增长现象是微观实体需求正在复苏的标志。
- 企业存款回升，定期化减缓，行业息差将见底回升。存款层面的数据也较正面，3 月份新增存款 2.45 万亿元，其中企业存款新增占比高达 58%，企业活期占比和储蓄活期占比也在稳步上升，定期化趋势减缓。行业息差压力将有所缓解，银行间拆借利率持续走低，降息可能性不大，预计息差一季后将见底回升。
- 银行资金利用效率大幅上升。3 月份新增存款 2.45 万亿元，新增贷款 1.89 万亿元，新增存贷比较 2 月份 65% 大幅上升为 78%，资金利用率明显上升。票据融资对息差的压力仍在继续，但有所减轻，存款定期化趋势放缓，对银行资金利用效率也是正面影响。
- 上调行业全年贷款增速，维持 7% 的全行业利润增速预测和“推荐”评级。1 季度完成存款新增 5.64 万亿元，贷款新增 4.58 万亿元，其中票据新增 1.48 万亿，占贷款新增总量的 32%，扣除票据融资的一般性贷款新增 3.1 万亿元，考虑到票据到期再投放空间和贷款投放连续性，我们上调全年贷款新增规模自 5.5 万亿元至 6.5 万亿元，全行业贷款增速自 17.7% 上升为 20.9%，考虑到新增不良贷款情况可能坏于预期，我们暂时不调整全行业 09 年 7% 的利润增速预期，维持“推荐”评级。

图 1、货币剪刀差和信贷剪刀差



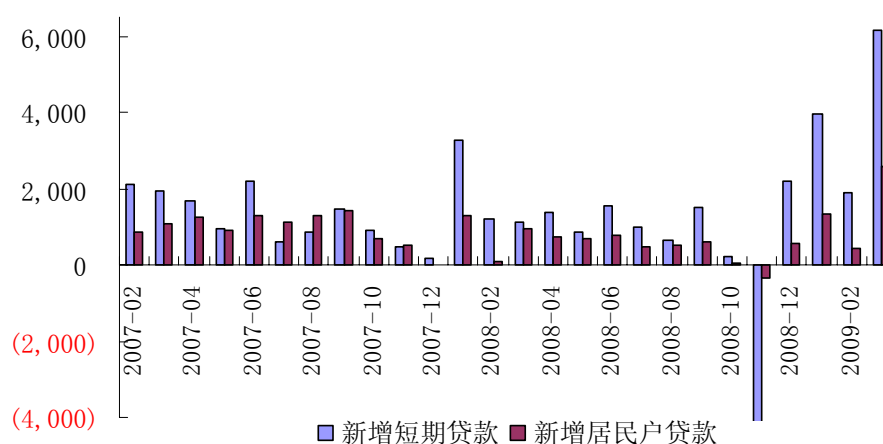
数据来源：人行网站，兴业证券研发中心

图 2、贷款新增结构变化



数据来源：人行网站，兴业证券研发中心

图 3、新增短期贷款和新增居民户贷款



数据来源：人行网站，兴业证券研发中心

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,

投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场

中 性: 相对表现与市场持平

回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%

推 荐: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15% 之间

中 性: 相对大盘涨幅在 -5% 部 ~ 5% 之间

回 避: 相对大盘涨幅小于 -5%

机构销售部**机构销售负责人**

郭 锐 电话: 021-38565929 Email: guor@xyzq.com.cn

上海地区销售经理

邓亚萍 电话: 021-38565916 Email: dengyp@xyzq.com.cn

尹 莉 电话: 021-38565911 Email: yinli@xyzq.com.cn

北京地区销售经理

严长胜 电话: 021-38565936 Email: yancs@xyzq.com.cn

韩吟华 电话: 021-38565933 Email: hanyh@xyzq.com.cn

广东地区销售经理

严长胜 电话: 021-38565936 Email: yancs@xyzq.com.cn

朱元曦 电话: 021-38565941 Email: zhuyy@xyzq.com.cn

研究报告发布

杨 忱 电话: 021-38565915 Email: yangchen@xyzq.com.cn

重要声明

兴业证券系列报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。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, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。