

银行业

评级：看好（维持）

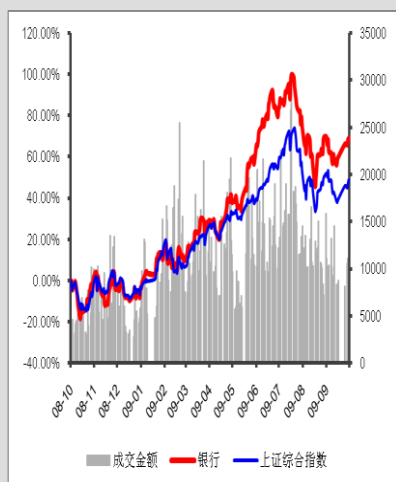
金融行业研究员

杜鹏

010-88086830-675

dupeng@rxzq.com.cn

银行业与上证指数走势对比图



信贷投放又超预期 信贷结构持续优化

——关于 9 月份货币信贷数据的点评

事件：央行于10月14日公布了9月份金融运行数据：9月末，M1和M2同比分别增长29.51%和29.31%。新增人民币贷款5167亿元，其中新增中长期贷款6065亿元，票据融资减少3516亿。9月末人民币贷款余额同比增长34.16%。新增存款9992亿，其中居民户存款新增7182亿。9月末存款余额同比增长28.35%。

点评：

1、货币供应继续新高，“剪刀差”收缩为负。

截止 9 月末，M2 同比增长 29.31%，比上月末上升 0.78 个百分点；M1 同比增长 29.51%，比上月末高 1.79 个百分点；自 08 年 5 月以来，M1 增速首次超过 M2，表明实体经济活跃度继续向上，实体经济复苏更加明朗。

2、信贷增长超预期，结构进一步优化。

9 月份新增贷款 5167 亿元，环比上涨 25.9%，远超市场传闻的 3000 亿水平，前三季度信贷投放累计约 8.67 万亿，我们维持 4 四季度月均 4000-5000 亿的新增信贷，全年 10 个亿新增信贷的判断。

从新增贷款结构来看，票据融资规模继续大量缩减，继 7 余额份减少 1982 亿，8 月份减少 2764 亿后，9 月份减少 3516 亿，预计票据减少趋势仍将延续。相对应的是，中长期贷款继续增加，继 8 月份中长期贷款增加 5481 亿后，9 月份中长期贷款增加 6065 亿元，余额占比升至 53.833%，信贷结构进一步优化，有助于银行业净息差水平的提升。

3、市场动荡，居民储蓄回流

9 月份市场振荡加剧，股市赚钱效应不在，楼市亦处在价涨量跌阶段，购房热情有所回落，居民储蓄回流约 7000 多亿，其中活期存款占到一半以上。

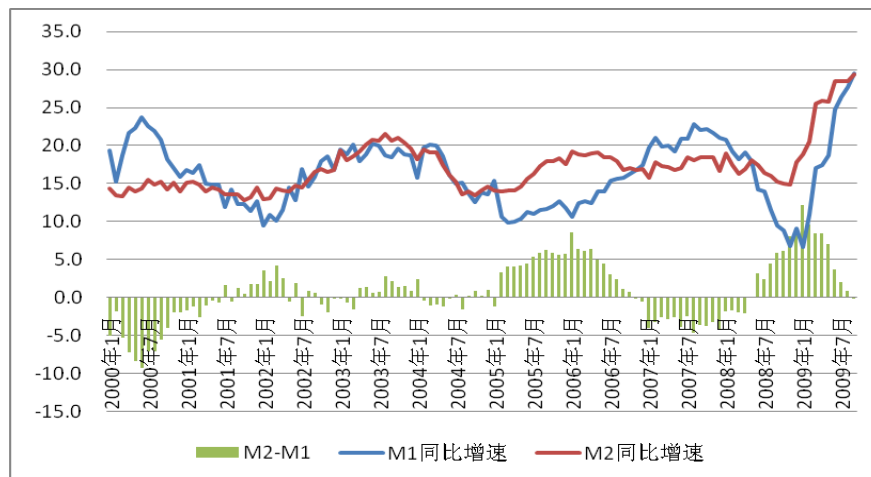
4、市场利率略有回升，流动性维持适度宽松

9 月份月银行间市场同业拆借月加权平均利率 1.27%，比上月回升 0.06 个百分点；质押式债券回购月加权平均利率 1.28%，比上月回升 0.05 个百分点。银行间市场利率的提升有助于银行同业资产收益率的提高，对净息差水平影响正面。

综合来看，信贷投放依然强劲，而信贷结构的持续优化将不断提升银行净息差水平，我们预计 09 年、10 年银行整体业绩增速分别为 15%、20%，目前银行板块 PE 为 16 倍左右，PB 为 2.7 倍左右，分别较沪深 300 估值

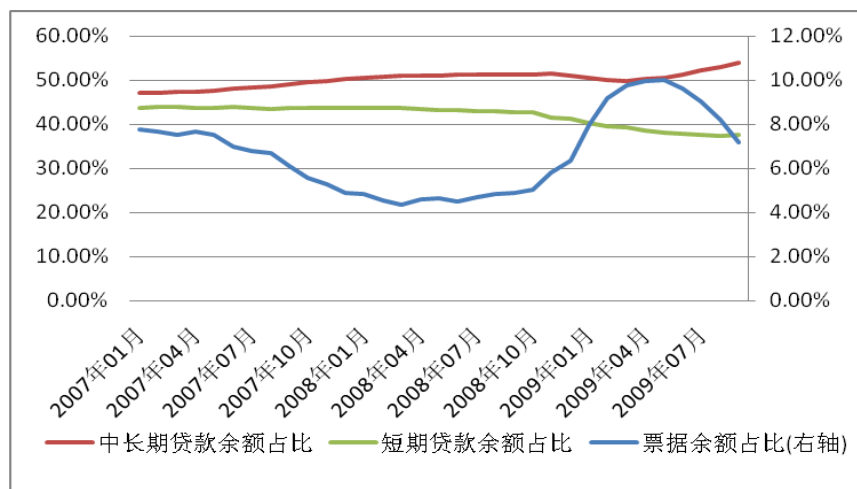
水平折让 29%、16%，具有相对估值优势，我们维持行业“看好”评级。

图一：货币供应量增速创新高



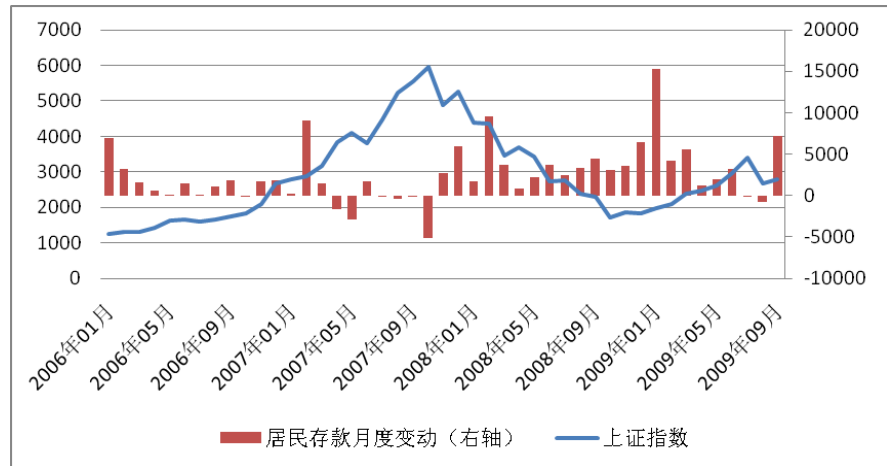
数据来源：WIND、央行网站、日信研究

图二：票据进一步缩减，中长期贷款占比继续上升



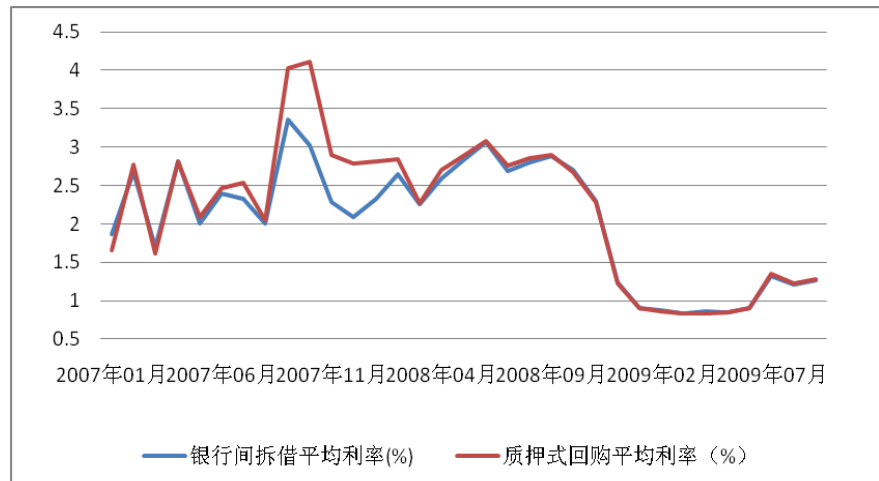
数据来源：WIND、央行网站、日信研究

图三：市场震荡引致居民储蓄回流



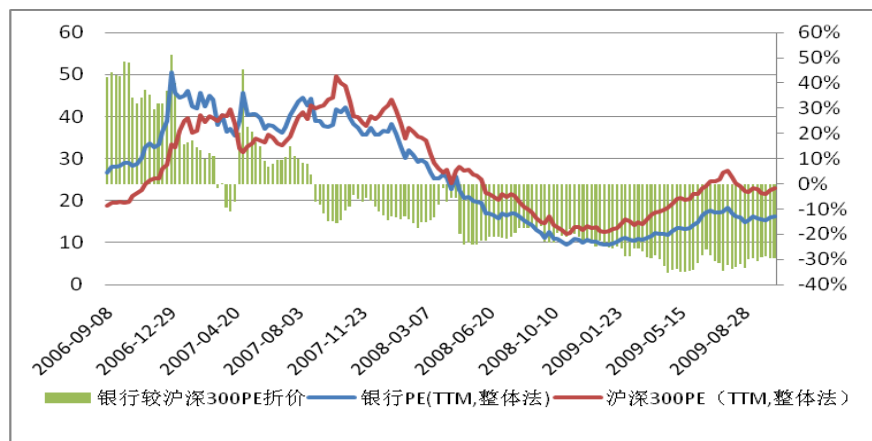
数据来源: WIND、央行网站、日信研究

图四: 银行间市场利率有所回升



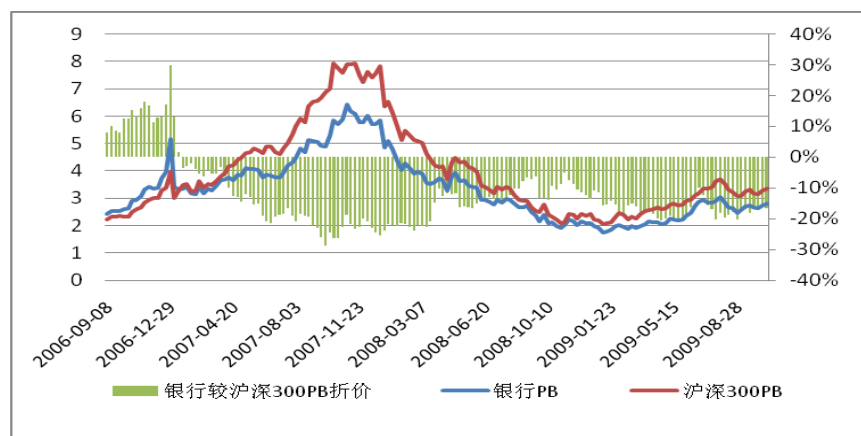
数据来源: WIND、央行网站、日信研究

图五: 银行业与沪深 300 估值 (PE) 对比



数据来源: WIND、日信研究

图六：银行业与沪深 300 估值 (PB) 对比



数据来源：WIND、日信研究

投资评级说明

公司投资评级:

以报告日后的6-12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下:

买入 (Buy) : 相对强于市场表现20%以上;

增持 (outperform) : 相对强于市场表现5% ~ 20%;

中性 (Neutral) : 相对市场表现在-5% ~ +5%之间波动;

减持 (underperform) : 相对弱于市场表现5%以下。

行业投资评级:

以报告日后的6-12个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下:

看好 (overweight) : 行业超越整体市场表现;

中性 (Neutral) : 行业与整体市场表现基本持平;

看淡 (underweight) : 行业弱于整体市场表现。

免责声明

本研究报告由日信证券有限责任公司研究部撰写,研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则,以合法渠道获得这些信息,尽可能保证可靠、准确和完整,但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据,不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证,无论是否已经明示或者暗示。日信证券有限责任公司研究所将随时补充、更正和修订有关信息,但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅为日信证券有限责任公司研究部所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布,需注明出处为日信证券研究部,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

日信证券有限责任公司研究部对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。