

政策微调影响正面

央行下调存款准备金率点评

银行 同步大市-A

上次评级

同步大市-A

报告日期

2012-02-19

报告关键点:

- 存准下调反映政策的微调
- 对流动性影响正面, 银行股有望继续获得绝对收益
- 2011年银行业净利润增速达36.3%

报告摘要:

- 事件: 中国人民银行决定, 从2012年2月24日起, 下调存款类金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点。以下是相关点评:

- 本次下调之后, 大型存款类金融机构和中小型存款类金融机构的存款准备金率将分别降至20.5%和18.5%, 下调存准释放资金接近4000亿。

对货币政策的看法:

央行在三天之前公布的2011年四季度货币政策执行报告中对货币政策的表述是偏稳健的, 对需求下降的容忍度较高, 认为“当前国内总需求比较稳定, 在国内经济增长方式和要素结构逐步转变的情况下, 经济的潜在增长水平也在逐步趋缓, 保持经济平稳适度增长中长期看有利于经济结构调整。虽然物价涨幅总体保持回稳态势, 但对未来通胀风险仍不可掉以轻心。在全球流动性宽松格局仍将延续的背景下, 仍有必要防范未来物价出现反弹”。此次存准的下调我们认为主要出发点是稳定银行间利率水平。17日银行间市场隔夜拆借利率较前一日上升幅度达1个百分点, 波动较大。

我们认为2012年货币政策仍将主要表现为微调且以数量型工具为主, 未来存准仍有下调空间但频率可能较慢。

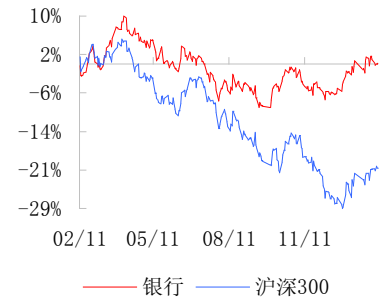
存准下调对银行股影响偏正面:

- 存准的下调在银行的资产配置层面, 高收益的资产占比提高, 对盈利的影响偏正面。根据银监会公布的数据, 2011年银行业金融机构实现净利润1.04万亿, 同比增长36.3%, 4季度净息差为2.7%, 环比3季度持平, 年末不良贷款余额4279亿, 环比3季度末增加201亿, 不良率为1%, 环比上升0.1个百分点。年末拨备余额1.2万亿, 拨备覆盖率为278.1%, 资本充足率和核心资本充足率分别为12.7%和10.2%。总的来看, 2011年行业盈利仍维持高增长, 资产质量的变化较温和, 资本和拨备充足。在目前的拨备水平上, 2012年不良的上升对利润的侵蚀不会太大, 资本方面, 股权融资压力偏小, 监管标准也不大可能会更加严厉。我们预计2012年银行业净利润增速15%, 其中1季度是高点。
- 估值方面, 存准的下调对流动性有正面影响, 银行在目前的估值水平和稳定的盈利背景下, 有望继续12月份以来的绝对收益。短期内中小银行向上的弹性更大。

- 风险提示: 资产质量恶化超预期。

首选股票	目标价	评级
601009 南京银行	10.0	增持-A
600015 华夏银行	12.0	增持-A
600000 浦发银行	11.7	增持-A
600036 招商银行	14.3	买入-A
600016 民生银行	7.1	买入-B

12个月行业表现



杨建海
021-68765375
执业证书编号

首席行业分析师
yangjh@essence.com.cn
S1450511020022

报告联系人

许敏敏

021-68765372
xumm@essence.com.cn

前期研究成果

银行: 政策偏谨慎

2012-02-13

银行业数据双周报 (2012年2月13日)

2012-02-13

银行业数据双周报 (2012年1月16日)

2012-01-16

分析师简介

杨建海，CFA，非银行金融行业首席分析师，毕业于北京大学，经济学硕士。2007.4 加盟安信证券研究中心。2008 年度获“新财富最佳分析师”非银行金融行业第三名。2009 年度获“新财富最佳分析师”非银行金融行业第四名。

分析师声明

杨建海声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。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，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

公司评级体系

收益评级:

- 买入 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上;
 增持 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%;
 中性 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%;
 减持 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%;
 卖出 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上;

风险评级:

- A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;
 B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

销售联系人

朱贤	上海联系人	梁涛	上海联系人
021-68765293	zhuxian@essence.com.cn	021-68766067	liangtao@essence.com.cn
凌洁	上海联系人	黄方祥	上海联系人
021-68765237	lingjie@essence.com.cn	021-68765913	huangfc@essence.com.cn
张勤	上海联系人	马正南	北京联系人
021-68763879	zhangqin@essence.com.cn	010-59113593	mazn@essence.com.cn
潘冬亮	北京联系人	周蓉	北京联系人
010-59113590	pandl@essence.com.cn	010-59113563	zhourong@essence.com.cn
胡珍	深圳联系人	李国瑞	深圳联系人
0755-82558073	huzhen@essence.com.cn	0755-82558084	ligr@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳

深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层
 邮编: 518026

上海

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 16 层
 邮编: 200123

北京

北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层
 邮编: 100034