



研究员：张炎 电话：0411-39673391

2009 年 4 月 13 日星期一

(市场有风险·投资须谨慎)

关注信贷超预期增长下的银行板块投资机会

事件

4 月 11 日，央行公布数据显示，2009 年 3 月末，广义货币供应量(M2)余额为 53.06 万亿元,同比增长 25.51%，增幅比上年末高 7.69 个百分点，比上月末高 5.11 个百分点；狭义货币供应量(M1)余额为 17.65 万亿元,同比增长 17.04%，增幅比上年末高 7.98 个百分点，比上月末高 6.41 个百分点。

3 月末，金融机构人民币各项贷款余额 34.96 万亿元，同比增长 29.78%，增幅比上年末高 11.05 个百分点,比上月末高 5.6 个百分点;3 月份当月人民币各项贷款增加 1.89 万亿元，同比多增 1.61 万亿元。

点评

1. 3 月份我国新增信贷规模再次超出预期

此前市场预期 3 月份新增贷款规模环比可能出现一定幅度下降。然而 1.89 万亿元新增贷款规模再次超出市场及我们预期。

表 1 关键货币信贷数据一览表

指标名称	M1:同比	M2:同比	金融机构:新增人民币贷款:当月值, 单位: 亿元
频率	月	月	月
2008-01	20.72	18.94	8,036.00
2008-02	19.20	17.48	2,434.00
2008-03	18.25	16.29	2,834.00
2008-04	19.05	16.94	4,639.00

2008-05	17.93	18.07	3,185.00
2008-06	14.19	17.37	3,324.00
2008-07	13.96	16.35	3,818.00
2008-08	11.48	16.00	2,715.00
2008-09	9.43	15.29	3,745.00
2008-10	8.85	15.02	1,819.00
2008-11	6.80	14.80	4,769.00
2008-12	9.06	17.82	7,718.00
2009-01	6.68	18.79	16,200.00
2009-02	10.87	20.48	10,700.00
2009-03	17.04	25.51	18,900.00

数据来源: wind 资讯

截至 1 季度末, 人民币新增信贷已达到 4.58 万亿, 接近去年全年的增加额。

在一季度新增信贷的“井喷”情况下, 日前召开的央行货币政策委员会第一季度例会却明确表示, 下一阶段货币政策取向要认真落实适度宽松的货币政策, 保持政策的连续性和稳定性。进一步理顺货币政策传导机制, 保持银行体系流动性充裕, 保证货币信贷总量满足经济发展需要。由此可见, 至少在 4 月份央行采取信贷收紧政策可能性较小。

2. 对银行业业绩影响正面

信贷增速在 1 季度大幅超预期, 预示着 09 年银行业净息收入很可能好于预期, 而且对不良资产起着稀释作用, 这将对银行业绩产生较大正面影响。同时, 我们认为 09 年 1 季度银行业业绩很可能出现较多的正增长。

3. 投资建议

我们的统计表明, 总的来说, 近期银行板块表现同步于大盘。鉴于银行业 09 年 1 季度贷款增速超出市场预期, 我们认为 4 月份银行板块存在较好的投资机会。

表 2 成份区间涨跌幅(流通市值加权平均) [单位] %

板块名称	[起始交易日期] 截止日 1 月前 [截止交易日期] 2009-4-13	[起始交易日期] 截止日 1 周前 [截止交易日期] 2009-4-13	[起始交易日期] 截止日 2 周前 [截止交易日期] 2009-4-13
SW 银行 II	16.26	-1.93	3.57

沪深 300	17.37	0.87	4.14
--------	-------	------	------

数据来源：wind 资讯

我们继续建议重点关注股份制银行的投资机会，其中的首选为兴业银行，深发展，民生银行。

4. 下行风险

银行业及公司经营环境恶化程度超出预期；盈利不及预期。

—正文完毕—

● 公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级，这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级含义分别为：

公司评级标准

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

大通证券股份有限公司

● 免责条款

本报告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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本公司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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、刊登或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

大通证券股份有限公司