



研究员：张炎 电话：0411-39673391

2009 年 5 月 26 日星期三

(市场有风险·投资须谨慎)

上市银行净息差可能将在 09 年 2~3 季度回升

事件

09 年 1 季度，国有大行、股份制银行与城商行净息差平均水平分别为 2.27%、2.4% 和 2.7% 左右，总体上较年初下降 50 个 BP。

点评

1. 净息差下降原因

09 年一季度，国有大行、股份制银行与城商行净息差平均水平分别为 2.27%、2.4% 和 2.7% 左右，分别较年初下降 58、62 和 42BP。主要原因有三：

其一，资产负债结构不对称，长贷短存的结构导致贷款利率下调具有 1~2 个季度的时滞。

其二，09 年 1 季度，流动性充裕，市场利率较大幅度下行；同时为争取基础建设投资等安全性较好的贷款项目，银行新增贷款利率下调。

表 1 金融机构贷款利率浮动状况

指标名称	金融机构:贷款占比:基准利率 下浮 10%以内	金融机构:贷款 占比:基准利率	金融机构:贷款占比:基准利 率上浮合计
频率	季	季	季
2008-03	25.46	37.92	36.62
2008-06	21.60	32.81	45.58
2008-09	21.59	31.15	47.26

2008-12	25.56	30.13	44.31
2009-03	28.39	35.18	36.43

数据来源: Wind

其三, 09 年 1 季度新增贷款中票据融资占比较高。今年头两个月, 新增贷款分别达到 1.62 万亿元和 1.07 万亿元。其中, 票据所占比例为 38.5%和 45.5%。虽然 3 月份票据量与 1、2 月份相比有所下降, 但总额仍然不低。由于票据融资利率远低于贷款利率, 占比较高对净息差影响负面。

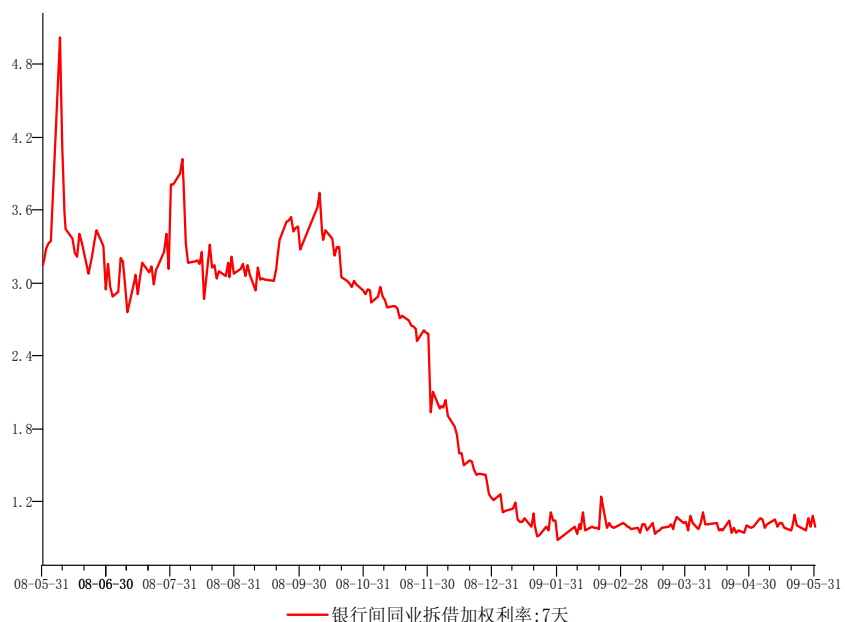
2. 净息差将在 2~3 季度回升

尽管净息差在一季度有较大幅度下降, 但我们认为净息差将在 2~3 季度出现回升。理由是:

第一, 进一步的降息预期日趋减弱, 上市银行负债价格保持稳定, 而资产重新定价将在 1~2 个季度完成。

第二, 市场利率较大幅度下行之后, 目前趋于相对稳定。

图 银行间 7 天同业拆借利率



数据来源: Wind资讯

第三, 4 月份信贷结构有明显改善, 贷款增长的主要动力来自于中长期贷款。4 月份新增的 5918 亿人民币贷款中, 非金融公司和居民中长期贷款分别新增 3744 亿元和

983 亿元，占比分别为63.3%和16.5%，同比增速进一步提高；而票据融资占比回落至21%。

3. 净息差若在 2~3 季度回升将对银行业业绩产生正面影响

我们此前预测 09 年新增贷款额将为 7.43 万亿元，贷款余额持续高速增长，一旦净息差见底回升，则预示着 09 年银行业净息收入很可能好于预期，这将对银行业绩产生较大正面影响。

4. 投资建议

总的来说，近期银行板块表现同步于大盘，同时银行业 09 年贷款增速超出市场预期，净息差也将在 2~3 季度触底回升，因此我们维持银行板块的“增持”评级。

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

5. 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