



研究员：张炎 电话：0411-39673391

2009 年 7 月 16 日星期四

(市场有风险·投资须谨慎)

流动性充裕及存贷结构变化对银行板块影响正面 ——央行发布上半年及 6 月份货币信贷相关数据点评

事件

2009 年 07 月 15 日央行公布了上半年及 6 月份货币信贷相关数据，并称 2009 年上半年，中国人民银行按照党中央、国务院的统一部署，实行适度宽松的货币政策，加大金融对经济增长的支持力度，货币信贷快速增长，银行体系流动性充裕。

点评

一、银行体系流动性充裕，存贷结构上出现了值得关注的变化

1. 银行体系流动性充裕

截至 6 月末，金融机构人民币各项贷款增长 34.44%，狭义货币供应量(M1)同比增长 24.79%。其中 M1 增速比上月末高 6.09 个百分点，即使在 07 年股市高点，M1 同比增速也不过为 22.21%。同样可以比较的是，在 09 年 1 月份贷款新增达 16200 亿元，但 M1 增速仅为 6.68%。这些数据充分表明当前流动性十分充裕。

2. 存贷结构出现了值得关注的变化

一方面，存款活期化首次变得明显起来，居民户存款定活比由今年 1.87 的高点降至 1.84；企业存款定活比则降至 0.92 的新低。另一方面，居民中长期消费性贷款在贷款中占比连续 3 个月上升，升至 10.27%；企业中长期贷款在贷款中占比升至 47.90%；票据融资占比降至 11.74%。

表 09 年 1~5 月份定期存款/活期存款比率

项目 Item	2009.01	2009.02	2009.03	2009.04	2009.05	2009.06
居民户存款 亿元	237230.59	241792.81	247492.08	248608.59	250511.24	
活期存款	85238.43	84592.19	86700.43	86653.05	87198.21	89347.48
定期存款	151992.16	157200.62	160791.65	161955.54	163313.04	164255.67
定活比	1.78	1.86	1.85	1.87	1.87	1.84
企业存款 亿元	178781.42	188376.89	205984.39	212289.76	218013.10	
活期存款	91208.86	97252.94	106990.37	107430.14	111206.09	120127.43
定期存款	87572.56	91123.95	98994.02	104859.62	106807.01	110817.64
定活比	0.96	0.94	0.93	0.98	0.96	0.92

数据来源：中国人民银行网站

总的来说，存款久期变短，负债久期变长。

二、对银行板块影响及投资建议

我们认为流动性充裕及存贷结构变化对银行板块影响正面。

首先，尽管近期货币政策可能转向中性，但至少在三季度内难以遏制充裕的流动性，而充裕的流动性有利于银行板块估值的提升。

其次，存款久期变短，负债久期变长，有助于净息差的上行，从而提升银行业的业绩。

基于估值与业绩两方面理由，我们继续维持银行板块的“增持”评级。

下半年的银行板块中的首选组合为：

经营风格较为进取、市场贝塔值较大的兴业银行；09年预期贷款增速较高，且可能因公司控制权发生转移而产生市场溢价的深发展；市场估值水平较低的民生银行与浦发银行；受益于地方投资增速加快的北京银行。

三、风险

银行业盈利及信贷质量不及预期。

—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