

银行业

评级：看好（维持）

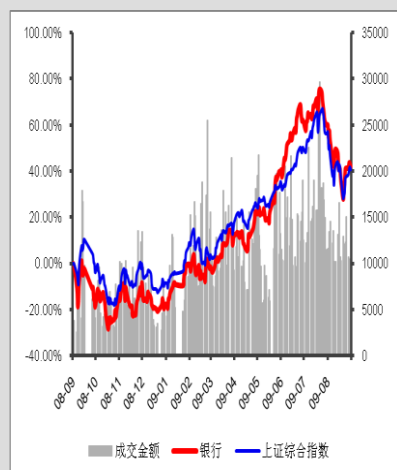
金融行业研究员

杜鹏

010-88086830-675

dupeng@rxzq.com.cn

银行业与上证指数走势对比图



近期相关报告一览

9月7日 《银行业：业绩最坏时刻已过去》

信贷投放略超预期 “储蓄搬家”趋势加强

——关于8月份货币信贷数据的点评

事件：央行于9月11日公布了8月份金融运行数据：8月末，M1和M2同比分别增长27.72%和28.53%。新增人民币贷款4104亿元，其中新增中长期贷款5481亿元，票据融资减少2764亿。8月末人民币贷款余额同比增长34.1%。新增存款3274亿，其中居民户存款减少800亿。8月末存款余额同比增长27.43%。

点评：

1、货币供应持续高增长，“剪刀差”进一步收窄。

截止8月末，M2同比增长28.53%，比上月末上升0.11个百分点；M1同比增长27.72%，比上月末高1.35个百分点；M1、M2剪刀差继续收窄，说明实体经济活跃度持续上升，实体经济复苏的趋势延续。

2、信贷增长超预期，结构进一步优化。

8月份新增贷款4104亿元，环比上涨15.3%，超出之前市场预期的3700亿水平，说明信贷投放虽然有所放缓，但并未如之前市场预期的紧缩，而近期政府层面亦强调不会在不适当的时候改变政策方向，也给出明确预期，我们维持下半年后4个月月均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，一个突出特点是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，预计票据减少趋势将延续。相对应的是，中长期贷款继续增加，8月份中长期贷款增加5481亿，余额占比升至52.98%，信贷结构进一步优化，有助于行业净息差水平提升。

3、居民储蓄“搬家”趋势加强

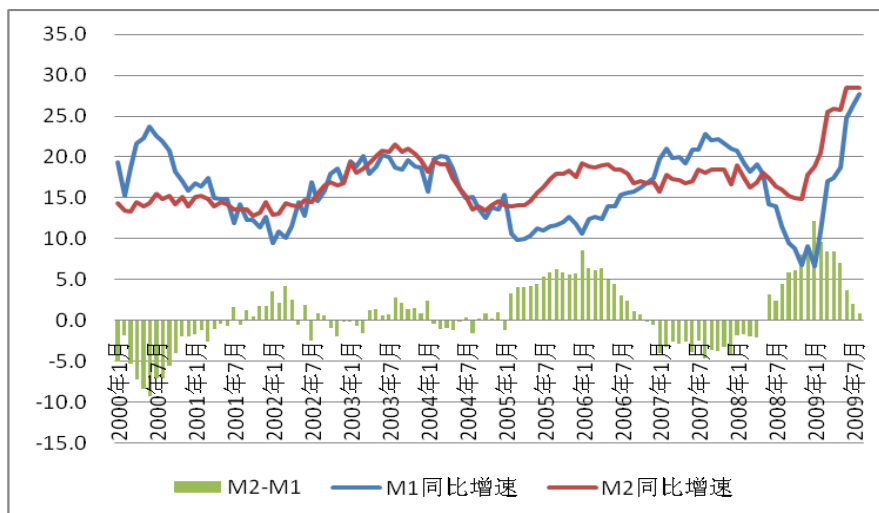
7月份居民户存款减少192亿元，8月份更是大幅减少800亿。居民“储蓄搬家”主要受股市及房市影响，尤其是8月份IPO家数众多，吸引大量资金“打新”，预计储蓄搬家趋势仍将延续。在07年10月份股市上6000点时，当月居民户存款减少了5000多亿。

4、市场利率有所回落，流动性维持适度宽松

8月份银行间市场同业拆借月加权平均利率1.21%，比上月回落0.11个百分点；质押式债券回购月加权平均利率1.23%，比上月回落0.12个百分点。银行间市场利率较上月有所回落，说明市场资金仍充裕，流动性紧缩预期有所减缓。

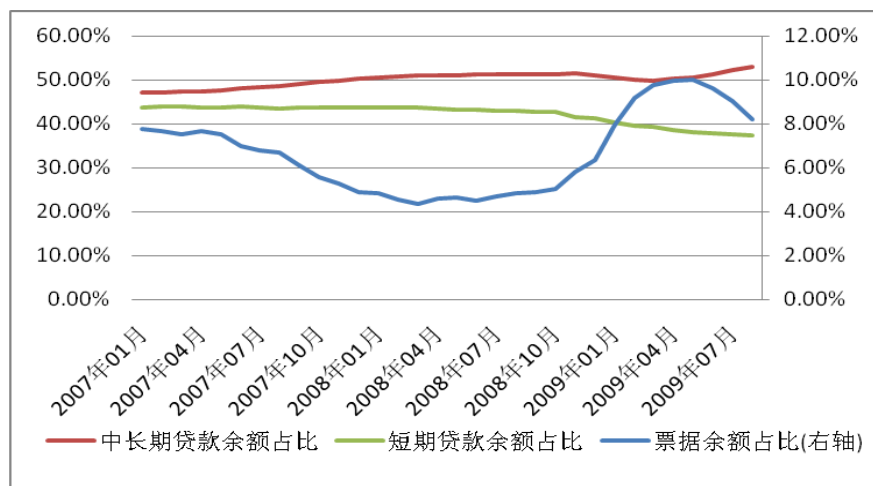
综合来看，信贷放缓的程度并未像之前市场所预期的严重，而信贷结构的优化将提升银行净息差水平，我们预计 09 年、10 年银行整体业绩增速分别为 15%、20%（请参考近期报告《银行业：业绩最坏时刻已过去》），目前银行板块 PE 为 15-16 倍，PB 为 2.6 倍左右，分别较沪深 300 估值水平折让 30%、17%，具有相对估值优势，我们维持行业“看好”评级。

图一：货币供应量增速维持高位



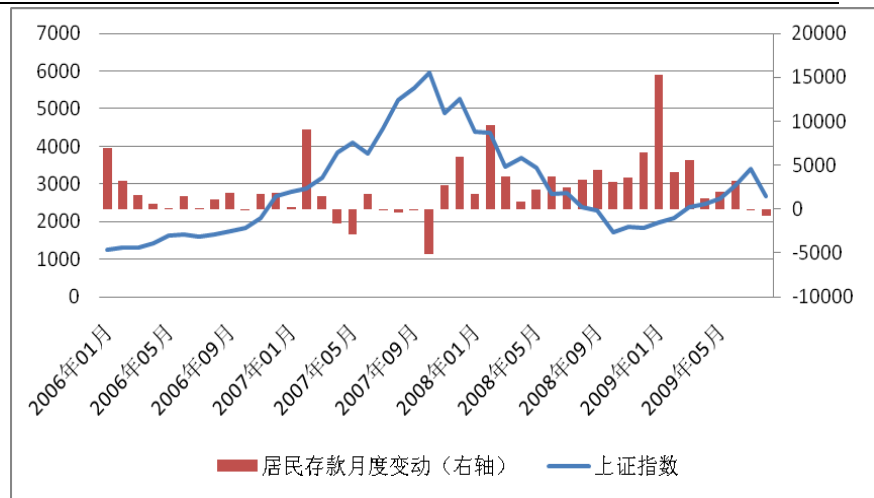
数据来源：WIND、央行网站、日信研究

图二：票据继续缩减，中长期贷款占比增加



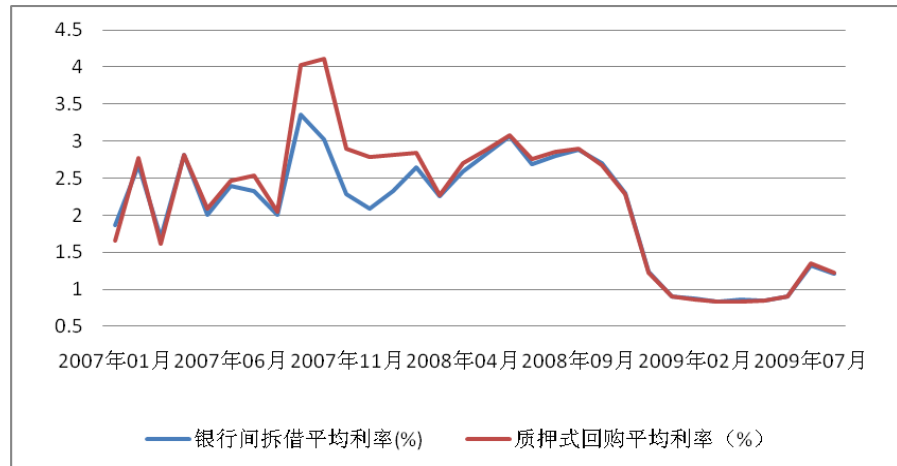
数据来源：WIND、央行网站、日信研究

图三：居民“储蓄搬家”与上证指数



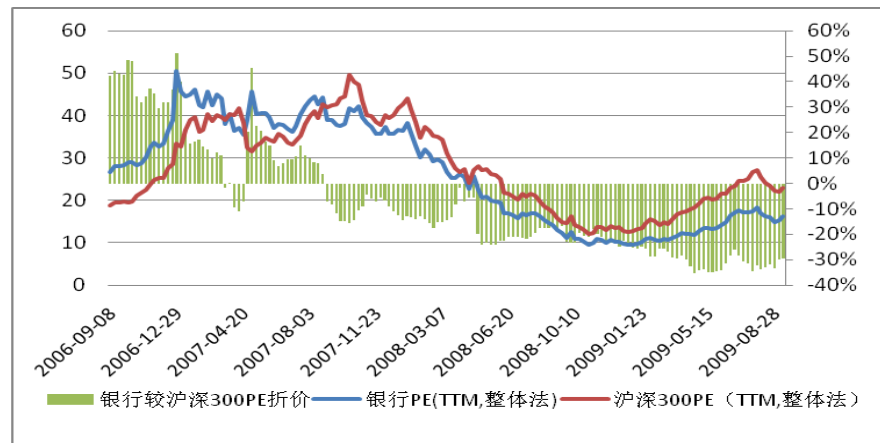
数据来源: WIND、央行网站、日信研究

图四: 银行间市场利率有所回落



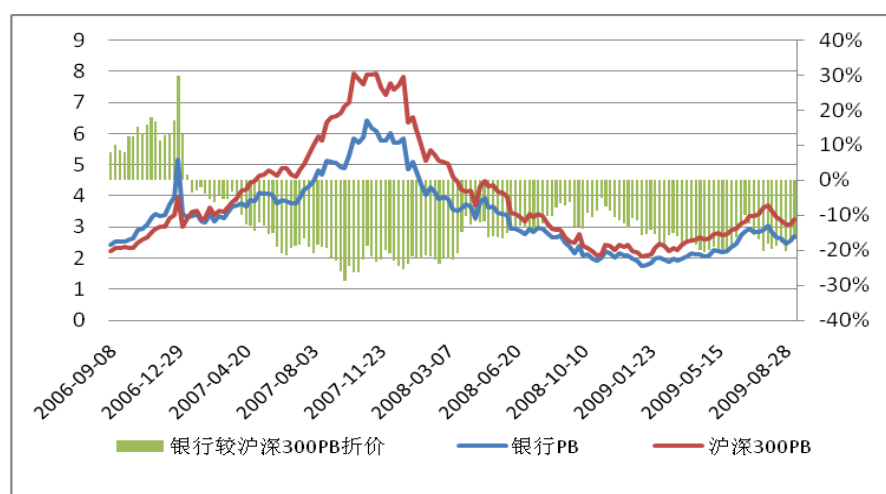
数据来源: WIND、央行网站、日信研究

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。