

## 央行上调存款准备金率对银行股的影响

优于大势

维持评级

### 金融/银行

2010 年 1 月 12 日

#### 投资要点:

- 2010 年 1 月 12 日, 中国人民银行宣布从 2010 年 1 月 18 日起, 上调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点。此次调整之后, 除了农村信用社之外, 大部分金融机构上调为 14%, 工、农、中、建、交和邮政储蓄上调为 16%。
- 此次上调存款准备金率大约收回资金在 3000 亿左右。截止 2009 年第三季度末, 金融机构整体超额储备率在 2.06% 左右, 我们认为基本上所有的商业银行都可以利用超额准备金轻松的满足 0.5 个百分点的资金需要, 暂时不会对上也银行的实质经营带来不利影响。
- 央行和银监会显然对于在一定程度上抑制银行信贷过度增长达成共识, 我们对于 2010 年全年人民币信贷增量的判断依然维持在 7.5 万亿元左右, 暂时不调整对各个银行的盈利预测, 但是, 整体对于银行板快的市场表现会有一些的心理影响。
- 我们目前依旧维持银行业 2010 年全年整体优与大市场的判断, 相对较低和合理的估值水平、2010 年业绩的稳定增长和宏观经济的稳健复苏, 是我们对银行资产质量保持乐观的主要原因, 而这些因素并不因为准备金率的上调而有所改变。但是, 在短期内, 银行股依旧缺乏跑赢大盘的催化剂, 整体而持续的盈利超预期的增长、大银行融资方案的明确化以及可能的加息是我们可以期盼的银行股走强的催化剂, 投资者可能还需要耐心等待。

走势图



分析师: 唐亚韞

TEL: (8621)6337 3590 - 274

FAX: (8621)6337 3209

Email: tangyy@nesc.cn

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编: 200002

2010 年 1 月 12 日，中国人民银行在 08 年 12 月 25 日之后，事隔将近 1 年的时间重新启动存款准备金率工具，宣布从 2010 年 1 月 18 日起，上调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点。为增强支农资金实力，支持春耕备耕，农村信用社等小型金融机构暂不上调。

此次调整之后，除了农村信用社之外，大部分金融机构上调为 14%，工、农、中、建、交和邮政储蓄上调为 16%。具体参见表 1：

表 1：2007 年以来我国法定存款准备金调整一览表：

| 时间         | 调整方案                                                                | 调整原因                                         |
|------------|---------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------|
| 2007.1.15  | 由 9%上调为 9.5%                                                        | 吸收银行体系中因国际顺差等产生的过剩流动性，巩固调控成效                 |
| 2007.2.25  | 由 9.5%上调为 10%                                                       | 吸收银行体系中因国际顺差等产生的过剩流动性，适度紧缩信贷                 |
| 2007.4.16  | 由 10%上调为 10.5%                                                      | 吸收银行体系中因国际顺差等产生的过剩流动性，适度紧缩信贷                 |
| 2007.5.15  | 由 10.5%上调为 11%                                                      | 吸收银行体系中因国际顺差等产生的过剩流动性，适度紧缩信贷                 |
| 2007.6.5   | 由 11%上调为 11.5%                                                      | 吸收银行体系中因国际顺差等产生的过剩流动性，适度紧缩信贷                 |
| 2007.7.30  | 由 11.5%上调为 12%                                                      | 加强银行体系流动性管理，抑制银行信贷过快增长                       |
| 2007.9.6   | 由 12%上调为 12.5%                                                      | 加强银行体系流动性管理，抑制银行信贷过快增长                       |
| 2007.10.13 | 由 12.5%上调为 13%                                                      | 加强银行体系流动性管理，抑制银行信贷过快增长                       |
| 2007.11.10 | 由 13%上调为 13.5%                                                      | 加强银行体系流动性管理，抑制银行信贷过快增长                       |
| 2007.12.8  | 由 13.5%上调为 14.5%                                                    | 贯彻中央经济工作会议确定的从紧货币政策要求，加强银行体系流动性管理，抑制货币信贷过快增长 |
| 2008.1.16  | 由 14.5%上调为 15%                                                      | 加强银行体系流动性管理，抑制银行信贷过快增长                       |
| 2008.3.18  | 由 15%上调为 15.5%                                                      | 落实从紧货币政策要求，加强银行体系流动性管理，抑制货币信贷过快增长。           |
| 2008.4.16  | 由 15.5%上调为 16%                                                      | 落实从紧货币政策要求，加强银行体系流动性管理，抑制货币信贷过快增长。           |
| 2008.5.12  | 由 16%上调为 16.5%                                                      | 加强银行体系流动性管理，抑制货币信贷过快增长。                      |
| 2008.6.7   | 由 16.5%上调为 17.5%；分 6 月 15 日和 25 日分别执行 0.5 个百分点                      | 加强银行体系流动性管理，抑制货币信贷过快增长。                      |
| 2008.9.15  | 部分下调为 16.5%；灾区下调为 15.5%，工、农、中、建、交和邮政储蓄除外                            | 落实区别对待、有保有压、结构优化的原则，保持国民经济平稳较快持续发展           |
| 2008.10.15 | 统一下调 0.5 个百分点，大部分下调后为 16%，灾区为 15%，工、农、中、建、交和邮政储蓄为 17%。              | 落实区别对待、有保有压、结构优化的原则，保持国民经济平稳较快持续发展           |
| 2008.12.5  | 工、农、中、建、交和邮政储蓄下调 1 个百分点，下调后为 16%；其他中小金融机构下调 2 个百分点，下调后为 14%；灾区继续优惠。 | 落实区别对待、有保有压、结构优化的原则，保持国民经济平稳较快持续发展           |
| 2008.12.25 | 统一下调 0.5 个百分点，大部分下调后为 13.5%，工、农、中、建、交和邮政储蓄为 15.5%，灾区继续优             | 落实区别对待、有保有压、结构优化的原则，保持国民经济平稳较快持续发展           |

|           |                                                         |          |
|-----------|---------------------------------------------------------|----------|
|           | 惠。                                                      |          |
| 2009.1.12 | 除了农村信用社之外，统一上调 0.5 个百分点；大部分上调后为 14%，工、农、中、建、交和邮政储蓄为 16% | 抑制信贷过度增长 |

资料来源：中国人民银行

2009 年 11 月末，存款类金融机构的整体存款余额为 60 万亿左右，此次上调存款准备金率 0.5 个百分点，大约收回资金在 3000 亿左右。截止 2009 年第三季度末，金融机构整体超额储备率在 2.06% 左右，其中四大国有商业银行在 1.80%，股份制商业银行为 2%，农村信用社为 3.96%，即使考虑到 2010 年第一周的较高信贷增量，我们认为基本上所有的商业银行都可以利用超额准备金轻松的满足 0.5 个百分点的资金需要，暂时不会对上也银行的实质经营带来不利影响，而且由于法定准备金的利率高于超额准备金，在短期内还有助于提高银行盈利能力。

我们在撰写 2010 年银行业投资策略的时候，已经预料到央行会先于利率工具而启动存款准备率的工具，不过央行启动的时间可能稍微快于市场的预期，我们预计这可能与 2010 年首周银行人民币信贷增量过于迅猛具有一定的关系，我们预期央行在 2010 年可能还会有两到三次的上调存款准备金率的动作，在经济复苏可能还有待进一步确认的时期，央行不会将存款准备金率上调到 18% 以上。

考虑到央行未来还有 2 个百分点左右的准备金上调空间，以及银监会要求的动态资本监管以及动态拨备要求、银监会近期出台的限制利用银行理财产品转让信贷的通知等规定，央行和银监会显然对于在一定程度上抑制银行信贷过度增长达成共识，在目前，考虑到各个银行尤其是上市银行可能实施的资本补充计划，我们对于 2010 年全年人民币信贷增量的判断依然维持在 7.5 万亿元左右，暂时不调整对各个银行的盈利预测，但是，整体对于银行板快的市场表现会有一定的心理影响。

我们目前依旧维持银行业 2010 年全年整体优与大市场的判断，相对较低和合理的估值水平、2010 年业绩的稳定增长和宏观经济的稳健复苏，是我们对银行资产质量保持乐观的主要原因，而这些因素并不因为准备金率的上调而有所改变。但是，在短期内，银行股依旧缺乏跑赢大盘的催化剂，整体而持续的盈利超预期的增长、大银行融资方案的明确化以及可能的加息是我们可以期盼的银行股走强的催化剂，投资者可能还需要耐心等待。

有关银行的具体分析请参照我们前期的系列报告。

## 投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

## 郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)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。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。