

银行业 2010 年 3 月份月报

优于大势

维持评级

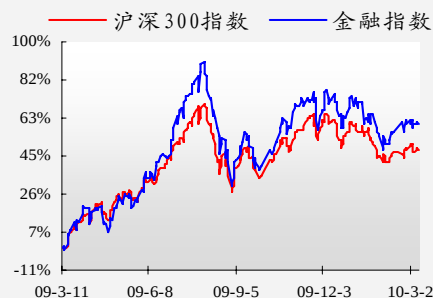
金融/银行业

发布时间：2010 年 3 月 11 日

投资要点:

- 中国人民银行公布 2010 年 2 月份金融数据；2 月份本外币贷款增加 7665 亿元，其中，人民币贷款增加 7001 亿元。
- 与 1 月份的情况类似，如果考虑票据融资的变化，虽然表面数据显示贷款增量同比减少，但实际上进入实体经济的资金量不减反增。其中主要是居民贷款的多增。
- 与 1 月份的情况类似，2 月份企业贷款中的短期贷款增加依旧比较明显，在货币政策方向明显不同的情况下，同比依然多增，我们依旧认为短期贷款增加势头的回升能够真实反应微观经济主体活力的增强。
- 与 1 月份情况类似，贷款期限结果中票据融资占比继续下降，中长期贷款占比继续提高，存款活化现象继续，有利于银行贷款盈利能力和净息差的提高。
- 国际巴塞尔协议 III 进入讨论阶段，对银行资本金提出了更高的要求，但是何时实施以及最终定稿都具有很大的不确定性。
- 银监会加强对银行的监管是大势所趋；对银行最直接的影响是在各种杠杆化比例的控制上，最终趋势是逐渐降低银行的杠杆化比率，那么将会逐渐降低银行的盈利能力，但是在 10 年和 11 年对我国上市银行不会有直接不利影响。
- 维持银行优于大势评级，但是银行股跑赢大盘的催化剂尚未显现，我们期待年报和季报公布期间可能带来的惊喜。

走势图



重要公司

评级

招商银行	长期推荐
兴业银行	推荐
北京银行	谨慎推荐
交通银行	长期推荐
工商银行	长期推荐
建设银行	谨慎推荐
中国银行	谨慎推荐

分析师：唐亚韞

执业证书编号：S0550206060037

TEL: (8621)63367000 - 274

FAX: (8621)6337 3209

Email: wendyt77@126.com

地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编：200002

中国人民银行公布 2010 年 2 月份金融数据；2 月份本外币贷款增加 7665 亿元，其中，人民币贷款增加 7001 亿元，外币贷款增加 97 亿美元；M2 同比增长 25.52%，增幅比上月末低 0.56 个百分点；狭义货币供应量(M1)同比增长 34.99%，增幅比上月末低 3.97 个百分点。

国际上开始讨论巴塞尔协议 III，对银行资本金的要求有了进一步提高，国内银监会最新动态表明 10 年以后可能会不断提高对银行的监管要求，反映在资本充足率上，目前对大银行 11%、小银行 10%的资本充足率要求可能会进一步提高 1-2 个百分点，不良贷款覆盖率将从现在的 150%的要求提高到 165%。

浦发银行正式公布董事会公告，以每股 18.03 元的价格向中国移动通信广东分公司增发 22 亿股，融资总额为 398 亿元。引进广东移动作为战略投资者，双方签署的战略合作协议声明，双方将在移动银行、电子商务、基础银行和基础电信服务等方面进行深远的合作。浦发银行股票今日复牌。

工商银行行长杨凯生表示工行资本充足率目前状况良好，工行暂无融资计划。

评论：

一、 中国人民银行公布 2010 年 2 月份金融数据。

2010 年 2 月末，广义货币供应量(M2)余额为 63.6 万亿元,同比增长 25.52%，增幅比上月末低 0.56 个百分点；狭义货币供应量(M1)余额为 22.43 万亿元,同比增长 34.99%，增幅比上月末低 3.97 个百分点；市场货币流通量(M0)余额为 4.29 万亿元,同比增长 21.98%。当月累计净投放现金 2107 亿元,同比多投放 8048 亿元。

2 月末，金融机构本外币各项贷款余额为 44.79 万亿元，同比增长 29.29%，金融机构人民币各项贷款余额 42.07 万亿元，同比增长 27.23%，增幅比上月末低 2.08 个百分点。当月人民币各项贷款增加 7001 亿元，同比少增 3714 亿元。分部门看，居民户贷款增加 1994 亿元，同比多增 1554 亿元，其中，短期贷款增加 464 亿元，中长期贷款增加 1530 亿元；非金融性公司及其他部门贷款增加 5074 亿元，同比少增 5200 亿元，其中，短期贷款增加 1960 亿元，中长期贷款增加 5088 亿元，票据融资减少 1744 亿元。

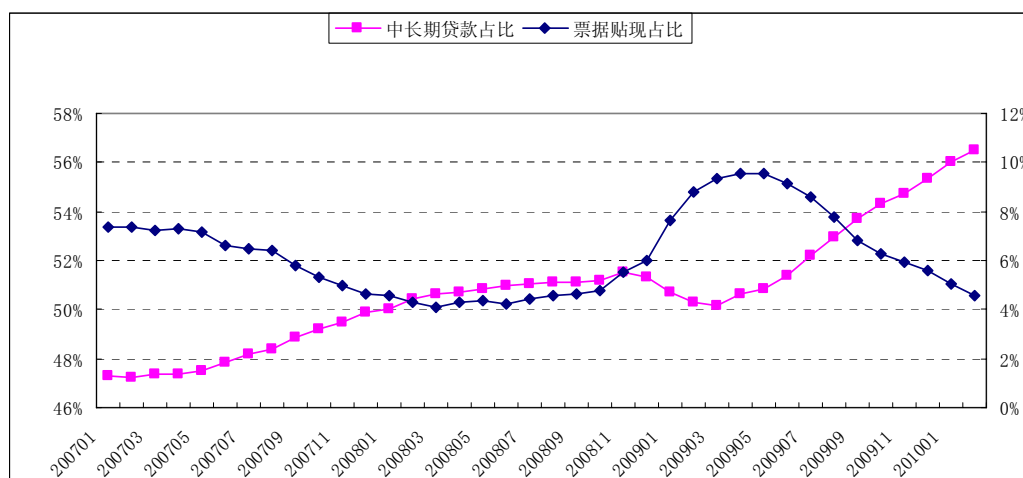
2 月末，金融机构本外币各项存款余额为 63.69 万亿元，同比增长 24.5%，金融机构人民币各项存款余额为 62.25 万亿元，同比增长 24.97%，增幅比上月末低 2.29 个百分点。当月人民币各项存款增加 9589 亿元，同比少增 6918 亿元。分部门看，居民户存款增加 15637 亿元，非金融性公司存款减少 4819 亿元，财政存款减少 1112 亿元。非金融性公司存款中，企业存款减少 4092 亿元。

1、2 月份信贷数据中值得我们关注的首先依旧是人民币贷款的新增量；2 月人民币贷款在多方调控下最后增量定格为 7001 亿元，与去年 2 月份相比同比少增加了 3714 亿元，但是由于票据融资的变化，2009 年 2 月份票据融资新增 4870 亿元，如果从 1.07 万亿元的增量中扣除票据融资的话，一般贷款仅仅增加 5237 亿元，而今年 2

月份票据融资则反而到期冲回了 1744 亿元，如果加回去的话，2010 年 2 月份一般贷款增加了 8745 亿元，因此，与 1 月份的情况类似，虽然表面数据显示贷款增量同比减少，但实际上进入实体经济的资金量不减反增。其中主要是居民贷款的多增。

2、2 月份信贷数据中另一个值得我们关注的就是贷款增加的结构问题，延续 1 月份的情况类似，非金融性公司及其他部门贷款也就是我们最为关注的一般企业贷款中，短期贷款增加了 1960 亿元，相比 1 月份的 3328 亿元有所减少，不过整体与 2009 年的情况相比有所好转，2009 年在贷款迅速增加的情况下，2009 年 2 月份的短期贷款仅增加了 1582 亿元，我们依旧认为短期贷款增加势头的回升能够真实反应微观经济主体活力的增强。

3、从与银行业净息差密切相关的存贷款期限结构看，由于票据融资继续冲回，短期贷款增加继续小于中长期贷款，因此，票据融资占比继续下降，月末的时点数据为 4.54%，已经低于 2008 年中期的水平了，中长期贷款占比继续提高，月末的时点数据为 56.52%，继续创出新高。使得银行整体贷款的盈利能力应该有所提高，同时，虽然央行没有公布存款的具体期限，但是我们相信存款活化的现象应该没有发生逆转，整体有利于银行业净息差的扩大。具体见表 1：



资料来源：中国人民银行，东北证券金融与产业研究所整理

4、央行依然没有公布具体的存款构成情况，尤其是期限情况，不过从 2 月份存款的增加情况看，除了居民部门外，非金融性公司和财政存款的时点数都发生了减少，居民存款是存款增加的主力，显然本月也没有明显的储蓄搬家的情况发生。居民存款反而加速增长，这与年末年终奖的发放和房市股市都陷入观望状态具有一定关系。

二、《巴塞尔协议 III》进入讨论阶段，银监会加强对银行的监管是大势所趋。

国际《巴塞尔协议 III》有关具体资本金的计算还在讨论阶段，我们初步了解到其征求意见稿除了提高了资本金的要求（最低资本金要求提高到 12% 以上）以外，还在资本金的计算方面重新提出了更高的要求，这些要求如果被严格执行的话，我们现有银行的资本充足率都面临直接的下降。目前巴塞尔协议 III 可能会在 2012 年底之前要求国际银行实施，我国的具体情况还具有很大的不确定性。

但是我们认为银监会加强对银行的监管是大势所趋，我们可以从各个途径的报道中看到类似的报道，对银行最直接的影响是在各种杠杆化比例的控制上，最终趋势是逐渐降低银行的杠杆化比率，那么将会逐渐降低银行的盈利能力，同时由于我国银行处于表内扩张业务的格局在短期内还不能改变，因此如果资本充足率要求不断提高，不排除银行会在更短的时间内启动第二次大众再融资潮（之前的时间间隔在三年左右）。而再融资又进一步摊薄银行的盈利能力。我们认为这一点对银行整体估值水平提高的负面影响是比较致命的。

从目前阶段可以预期的信息是，2010 年以后银监会将会逐渐不断提高对银行的监管要求，反映在资本充足率上，目前对大银行 11%、小银行 10% 的资本充足率要求可能会进一步提高 1-2 个百分点，不良贷款覆盖率将从现在的 150% 的要求提高到 165%。不过目前 14 家上市银行整体基本上已经全部明确了融资方案，除了交通银行、深发展等个别银行之外，2010 年将不良贷款覆盖率的法定要求提高到 165% 对上市银行也不会产生不利影响，因此，这种影响暂时不会对 2010 年、2011 年的经营和盈利增长造成影响，但是会影响银行的估值水平的提高。

三、浦发银行正式公布董事会公告，发行 22 亿股引进广东移动作为战略投资者，不影响目前第一大股东上海国际集团的控股地位

双方发布的战略合作协议称将在移动银行和电子商务等方面进行长远合作，但是对浦发银行而言，最直接的利好影响在于直接提高资本充足率 4 个百分点左右，一举消除了未来三年发展的资本瓶颈，未来的战略合作对于银行实际盈利能力的提高则需要一定时间，短期看可能会逐步提高浦发的吸存能力和中间业务收入（浦发中间业务的发展在可比银行中一直处于较为薄弱的状态）。具体请参照我们的浦发银行跟踪报告，此处不再赘述。

四、工商银行行长杨凯生表示工行资本充足率目前状况良好，工行暂无融资计划。

目前在 14 家上市银行中，没有公布融资计划的只有中信、北京、工行和建行四家，我们预期他们都将会在今年或者明年的某个时候公布再融资计划，再融资的方式基本上以配股为主。杨凯生的表态不会影响市场在此方面的预期。具体情况参见表 1：

表 1：14 家上市银行公布或预期的再融资计划一览

招商银行	10 配 1.3，融资 180-220 亿元
浦发银行	非公开发行募集资金 150 亿元，拟向中移动定向增发 22 亿股融资不超过 400 亿元
民生银行	H 股融资已经完成，募集资金 330 亿元
华夏银行	发行次级债 44 亿
深发展	向平安人寿定向增发补充 67 亿元到 107 亿元
兴业银行	发行 100 亿元次级债，拟 10 配 2.5 股募集不超过 150 亿元的核心资本
中国银行	发行 400 亿可转债，即将发行 H 股，融资在 500 亿元左右
宁波银行	定向增发 50 亿元
南京银行	10 配 2.5 不超过 50 亿元
交通银行	10 配 1.3 不超过 420 亿元
中信银行	预计在 200-300 亿元左右；预计配股的可能性大，按照 300 亿融资额计算，配股比例可能在 10 配 1.5 左右，增加股本在 60 亿股左右
工商银行	预计在 500-800 亿元左右；预计配股的可能性大，按照 800 亿融资额计算，配股比例可能在 10 配 1 到 1.5 左右，取决于汇金是否参与配股，目前具有较大的不确定性
建设银行	预计在 500-800 亿元左右；预计配股的可能性大，按照 800 亿融资额计算，配股比例可能在 10 配 1 到 1.3 左右，取决于汇金是否参与配股，目前具有较大的不确定性
北京银行	预计在 80-100 亿元左右；预计配股的可能性大，按照 100 亿融资额计算，配股比例预计不会超过 10 配 2。

资料来源：各银行公告，东北证券金融与产业研究所整理

尚未公布融资计划的四家银行尤其是工行和建行都市场的影响相对会较大，但是，我们认为，整体银行再融资事件对于银行股走势的影响正在逐步消除，而且基本上他们都会以配股的方式进行，所以，无论工行和建行再融资方案何时公布，除非其严重偏离市场预期，否则对于银行股的走势不会产生很大的冲击。

结论：

总之，虽然整体银行股跑赢大盘的时机目前还没有到来，但是银行稳健的业绩增长和较低的估值水平以及可能的加息行为还是使我们对于银行股 2010 年全年获得绝对收益具有信心，因此目前我们维持银行优于大市的评级，但是正如我们在前期系列报告中一直提及的那样，投资者还需要耐心等待银行股走强的催化剂，我们预期即将开始的年报和季报公布可能有望逐步带动银行股走出低谷。不过预期是否能实现还要等待业绩公布的具体情况而定。

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。