

王倩
021-68407902
wangqian@cmschina.com.cn

2010年3月24日

资金紧张，银行定价提高；中西部战略效果显现

成都地区金融草根调研报告

金融

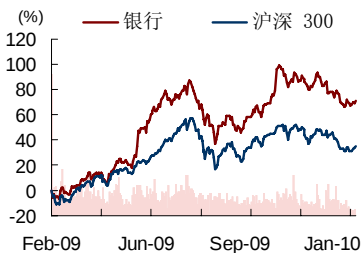
上证指数 3057

行业规模

		占比%
股票家数(只)	14	0.9
总市值(亿元)	44151	18.8
流通市值(亿元)	31371	21.2

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	-4.23	-2.6	51.74
相对表现	-0.23	-4.04	18.93



相关报告

- 1、《紧缩预期强化带来短期估值压力——2010年上调存款准备金率点评》
2010/01/13
- 2、《银行业深度研究报告（一）——转型的理想和工具化的使命》
2010/2/24

银行

推荐（维持）

上周，我们在成都地区进行草根调研，拜访企业涉及地产、银行、快速消费品、IT、生物医药等领域，主要为了考察中西部金融情况以及验证我们关于产业转移的想法。

□ **四川省整体受惠政策倾斜，但各产业融资难度不一。**地震之后，四川省整体受益灾后重建政策而流动性相对充裕，但各行业企业情况不一。

- 成都附近重灾区（都江堰、绵阳等）工业企业得到政策扶持而快速恢复生产甚至趋势在中西部地区实施低成本扩张。如我们所拜访的某干细胞库企业和农产品加工企业，已经通过收购在中西部市场上建立重要地位。
- 农产品加工企业，由于涉及三农，在融资和建厂等方面均享受明显优惠。这类企业没有感受到东部许多企业所面临的信贷紧张。
- 作为成都最大产业之一的IT及配套行业以及民营地产企业等行业，由于市场化竞争程度较高，均感受到明显的资金收紧和融资约束，因此小额信贷需求较为旺盛。

□ **额度稀缺，银行倾向高收益贷款，利率上浮幅度较大。**今年成都地区银行的贷款投放，严格执行额度按季划分，新增按月上报。

- **招商银行：**成都地区的对公贷款3月份基本没有新增额度，新放贷款依赖旧贷款偿还。成都地区融资平台项目贷款较多，但招行参与度不高。贷款投放主体还是以国企和央企等大型企业为主，小企业贷款在成都地区不多，定价上浮明显，有授信企业贷款也被押后或者重定价。按揭利率也很少做到75折，首付要求也随之提高。
- **民生银行：**事业部制改革后，对公业务归口在总行或者省级分行层面的事业部，支行已经成为零售支行，负责结算业务、公共服务以及零售营销等。今年零售贷款的重点在经营性贷款，额度紧张的情况下，按揭贷款在收缩，很少做75折的首套房按揭。经营性贷款目前平均上浮利率20%-30%，一般情况下都有抵押，主要有做商铺和经营性物业，商铺贷款利率在上浮10%以上。今年“商贷通”的主要目标客户是小微企业。

□ **地产商融资两重天，央企拿地推高房价。**

- **融资容易，央企是推高房价的主动力之一。** 央企融资便利，资金成本低，占用资金周期长，整体资金成本低且稳定，敢于也有能力囤地，拍地时相对有底气，拿地出价高，推升房价攀升。09 年，流动性泛滥，信贷投放较多，央企获得更多贷款，这是房价飙升的动力之一。今年信贷收紧，再加上央企地产企业正在面临政策性约束，这些措施或将减缓房价上涨速度，有利于交易放量，以及未来的政策放松。
- **融资难，民营地产商倾向于投资现金流稳定的其他产业。** 由于政策及资金的约束，民营地产企业生存空间狭小，倾向于投资现金流稳定的其他产业。在融资约束下，民营地产企业或开发边缘区域，以降低初始启动资本要求，或投资现金流稳定的其他产业，以平缓房地产项目周期中的阶段性资金瓶颈。成都当地民营地产企业有投资汽车服务业、售后回租管理的旅游主题乐园、甚至生物医药产业。在融资方面，相对依赖非银行渠道，比如信托产品等。

□ **放眼大战略：产业向西转移和西部整体开发是中国经济的新亮点。** 城市化是这个时代的主旋律。目前随着东部沿海各城市城市化程度的提高，当地人口饱和度大幅提高，地价房价成为企业越来越大的成本。区域之间开始出现越来越明显的产业转移和产业聚集特征。09 年大量高铁、基建项目的投入，为西部开发提供了历史性机会，安徽、湖北、四川（含重庆）在 2009 年 GDP 在全国 GDP 份额均出现明显上升。**西进将是未来中国经济的新趋势。**

- **安徽：制造业中心。** 大量的人力资源使得近年来劳动力密集产业向该省聚集，其地理位置也决定了这是产业西迁的第一站，也是目前阶段最重要的一站。2005 年开始省内产业结构进一步向第二产业集中，2009 年末，第二产业占省内 GDP 的 49%，09 年基建项目的大量上马也使得安徽省内 GDP 在全国 GDP 占比出现明显上升，同样的情况也出现在湖北、四川和重庆。中西部战略受益 09 年大融资背景，效果逐渐显现。
- **四川：是西藏和新疆等省与中部互往的纽带。** 我们本次调研发现成都最大的产业是 IT，以电子科大为人才中心，形成了规模性的研发及配套中心。较低的运营成本 and 较高素质的人才，是其明显的竞争优势。重庆地区的基建和金融环境在西部地区非常突出。同时，省内有不少的军工企业和装备制造企业，重工制造优势也很强大。此外，成都地区地产市场仍是较为健康的市场，购房者中不少新疆、西藏地区的干部及家属。从居住环境、天气气候、金融服务环境上，四川都是西部省中较为突出的省份，将是大西部战略中承上启下的重要战略地点。

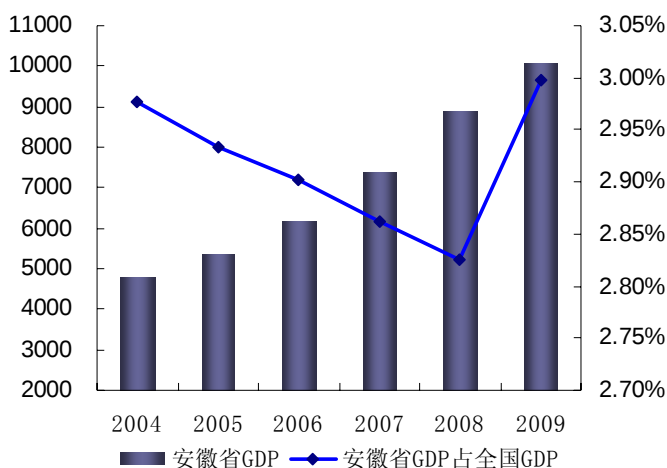
图 1: 西部战略草图



资料来源：招商证券研发中心

图 2: 09 年安徽省 GDP 占比大幅上升

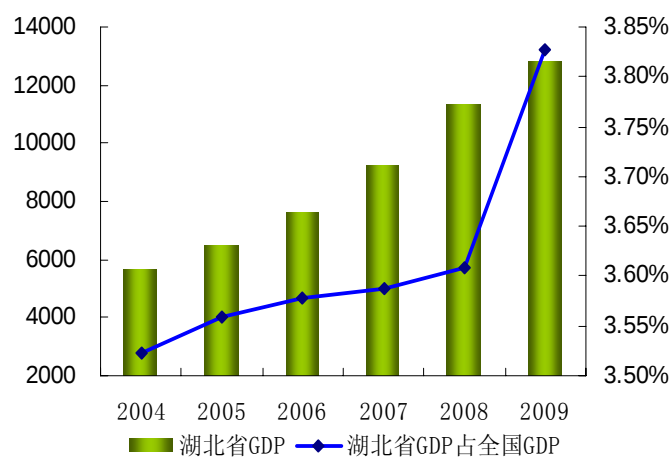
(单位: 亿元、%)



资料来源：wind，招商证券研发中心

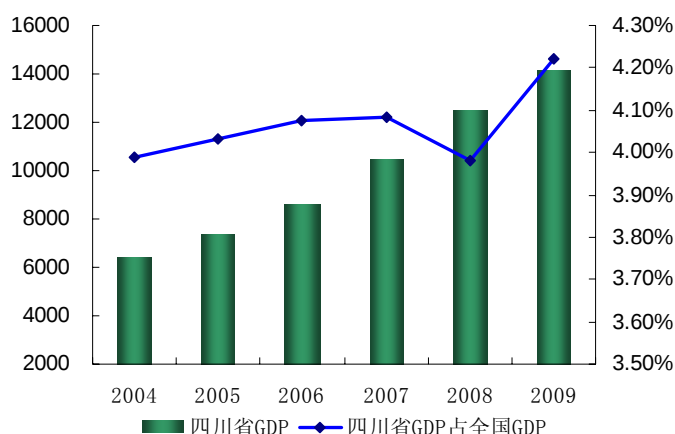
图 3: 湖北省 GDP 占比持续上升

(单位: 亿元、%)



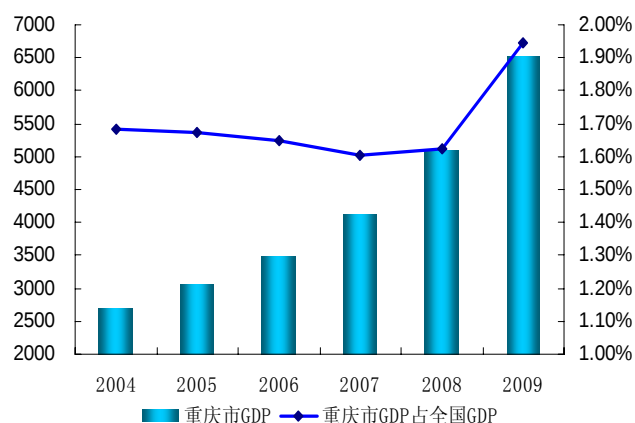
资料来源：银监会年报，招商证券研发中心

图 4: 09 年四川省 GDP 占比大幅上升 (单位: 亿元、%)



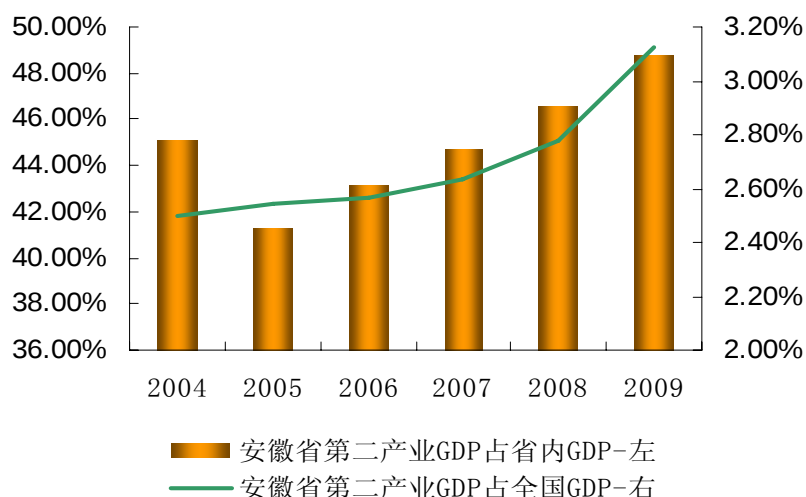
资料来源: wind, 招商证券研发中心

图 5: 09 年重庆市 GDP 占比大幅上升 (单位: 亿元、%)



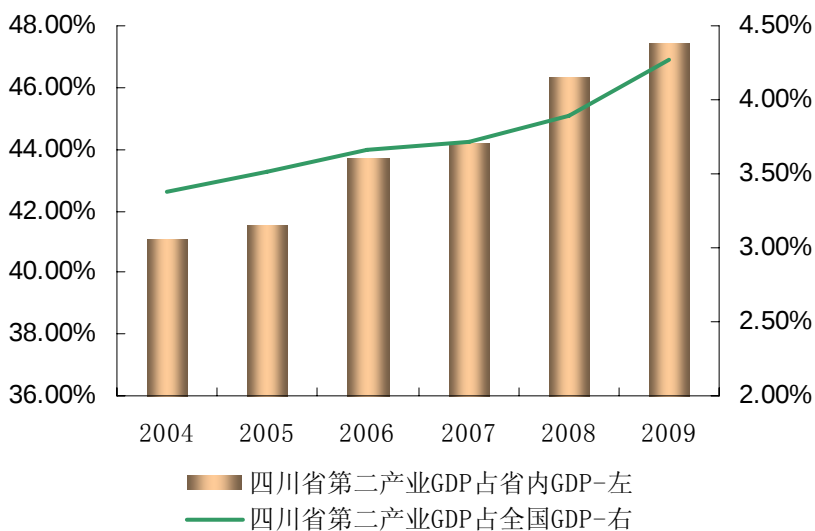
资料来源: 银监会年报, 招商证券研发中心

图 6: 安徽省第二产业 GDP 占全国比例逐年上升 (单位: 亿元、%)



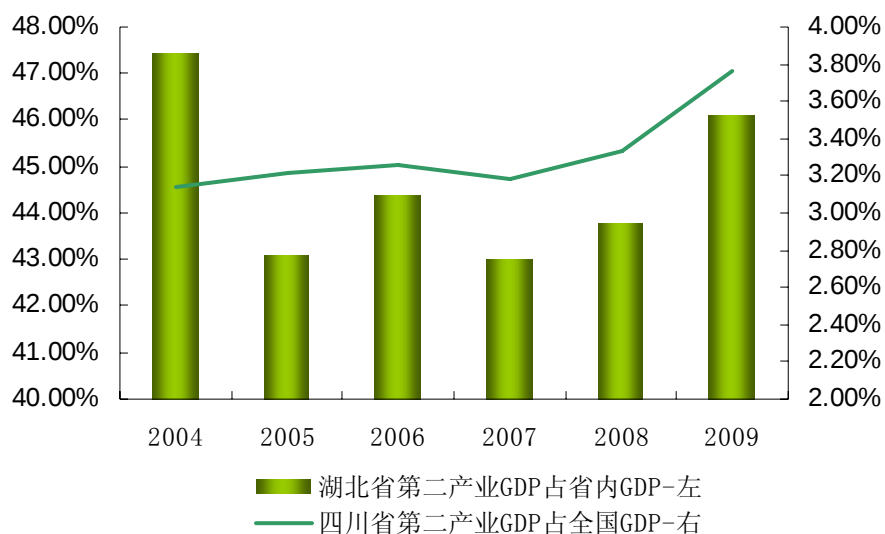
资料来源: wind, 招商证券研发中心

图 6: 四川省第二产业 GDP 占全国比例逐年上升 (单位: 亿元、%)



资料来源: wind, 招商证券研发中心

图 6: 湖北省第二产业 GDP 占全国比例逐年上升 (单位: 亿元、%)



资料来源: wind, 招商证券研发中心

参考报告:

- 1、《银行业深度研究报告(一)——转型的理想和工具化的使命》2010/2/24。提出中国银行业历史性的定位和职能。

分析师简介

王倩：复旦大学金融学硕士，2010 年 1 月加入招商证券，从事银行业研究四年，银行战略规划一年，2009 年第七届新财富“银行业最佳分析师”团队第五。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于 $\pm 5\%$ 之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

免责条款

本报告中的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。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。

本报告仅向特定客户传送，版权归招商证券所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。