

银行业 2010 年 4 月份月报

逐渐进入投资收益期

金融/银行业

优于大势

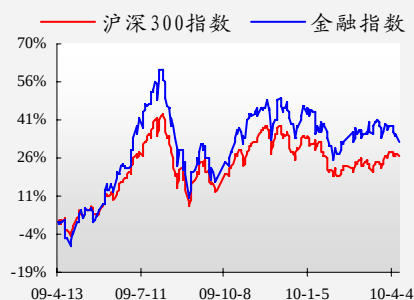
维持评级

发布时间：2010 年 4 月 13 日

投资要点:

- 中国人民银行公布 2010 年 1 季度金融运行数据, 1 季度新增人民币贷款 2.6 万亿元, 其中 3 月份新增 5107 亿元。
- 但是如果从贷款增长的结构看, 去年 1 季度票据融资增加了 1.48 万亿, 而且今年 1 季度, 票据融资冲回了 6243 亿元, 所以如果考虑扣除票据融资后的一般贷款, 2010 年一季度增加了 3.2 万亿元, 而去年 1 季度仅仅增加了 3.1 万亿元, 从有效生息资产增量的角度看, 今年 1 季度的增量同比其实不减反增。
- 从季度末的时点数据看, 票据融资占比创下了 07 年以来的历史新低, 中长期贷款占比继续创出历史新高, 有利于银行生息资产收益能力的提高。
- 时点数据显示, 存款并没有出现明显持续的活期化, 月度时点数据之间有所波动。储蓄存款也没有出现明显的搬家迹象。
- 从上市银行的投资上, 我们认为二季度可能逐渐进入 2010 年银行股投资的收益期, 除了我们一直强调的稳健的业绩增长和较低的估值水平以外; 不确定性的减少 (包括货币政策调整、再融资的确定、资产质量担忧的缓解) 等以及一季度业绩增长的亮点、股指期货的推出和稳步运行是我们可以期盼的促使市场结构变化, 银行股跑赢大盘的催化剂。
- 二季度我们重点推荐的银行品种是浦发、兴业和交通。

走势图



重要公司

评级

重要公司	评级
招商银行	长期推荐
兴业银行	推荐
浦发银行	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 3 月份及第一季度金融数据, 季度本外币贷款增加 2.80 万亿元, 其中, 人民币贷款增加 2.60 万亿元, 外币贷款增加 292 亿美元; 3 月份增加人民币贷款 5107 亿元。

从具体金融数据看, 2010 年 3 月末, 广义货币供应量(M2)余额为同比增长 22.50%, 增幅分别比上月和上年末低 3.03 和 5.18 个百分点; 狭义货币供应量(M1)同比增长 29.94%, 增幅分别比上月和上年末低 5.05 和 2.41 个百分点。

3 月末, 金融机构本外币各项贷款余额为 45.37 万亿元, 同比增长 24.08%, 当季本外币各项贷款增加 2.80 万亿元, 同比少增 1.72 万亿元。金融机构人民币各项贷款余额 42.58 万亿元, 同比增长 21.81%, 增幅分别比上月和上年末低 5.42 和 9.93 个百分点。分部门看, 住户贷款增加 9202 亿元, 同比多增 4979 亿元, 其中, 短期贷款增加 2741 亿元, 中长期贷款增加 6461 亿元; 非金融企业及其他部门贷款增加 1.68 万亿元, 同比少增 2.48 万亿元, 其中, 短期贷款增加 5032 亿元, 中长期贷款增加 1.78 万亿元, 票据融资减少 6243 亿元。3 月份当月人民币各项贷款增加 5107 亿元, 同比少增 1.38 万亿元。

3 月末, 金融机构本外币各项存款余额为 65.27 万亿元, 同比增长 21.71%, 当季本外币存款增加 4.07 万亿元, 同比少增 1.60 万亿元。金融机构人民币各项存款余额为 63.82 万亿元, 同比增长 22.11%, 增幅分别比上月和上年末低 2.85 和 6.1 个百分点。当季人民币各项存款增加 4.04 万亿元, 同比少增 1.58 万亿元。分部门情况看: 住户存款增加 2.02 万亿元, 非金融企业存款增加 1.34 万亿元, 财政存款增加 2524 亿元。3 月份当月人民币各项存款增加 1.57 万亿元, 同比少增 8799 亿元。月末外币各项存款余额 2134 亿美元, 同比增长 6.53%, 当季外币各项存款增加 47 亿美元。

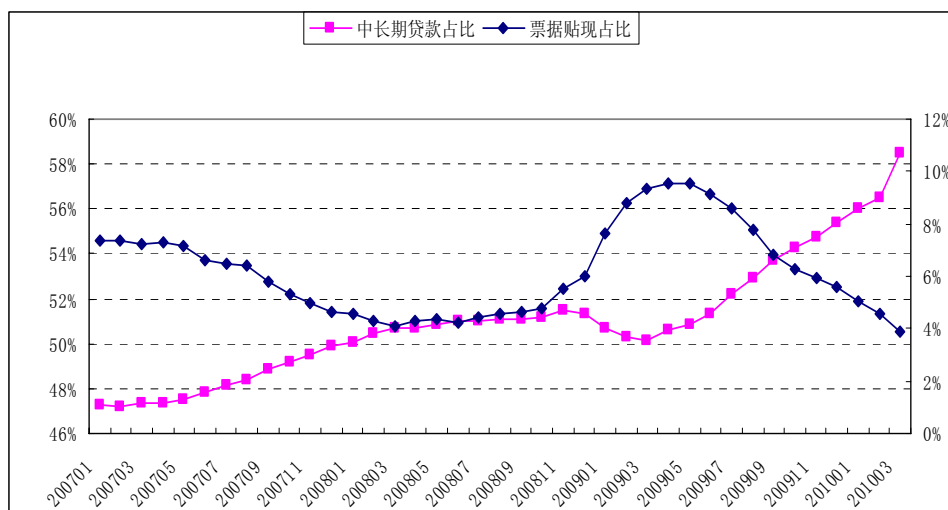
评论:

1、3 月份在季度末理应略有冲数据的情况下, 银行体系仅仅新增人民币贷款 5107 亿元, 比去年同期少增了 1.38 万亿元, 当然与央行和银监会的严格控制有关, 其中工、农、中、建四大行在 3 月份新增信贷仅为 2658 亿元, 从整个一季度的情况看, 工、农、中、建出现了明显的战线收缩, 分别新增 2720 亿元、2754 亿元、2652 亿元和 2252 亿元, 整体四大行新增人民币信贷占贷款增量的比重为 40%。基本平稳。

不过虽然 2010 年 1 季度整体人民币贷款增量比去年同期的 4.58 亿相比整整少增加了 2 万亿元左右, 但是如果从贷款增长的结构看, 去年 1 季度票据融资增加了 1.48 万亿, 而且今年 1 季度, 票据融资冲回了 6243 亿元, 所以如果考虑扣除票据融资后的一般贷款, 2010 年一季度增加了 3.2 万亿元, 而去年 1 季度仅仅增加了 3.1 万亿元, 在去年整体的货币市场收益率情况下, 票据融资实际对银行的收益贡献很小, 仅仅能够减少成本, 因此从有效生息资产增量的角度看, 今年 1 季度的增量同比其实不减反增。

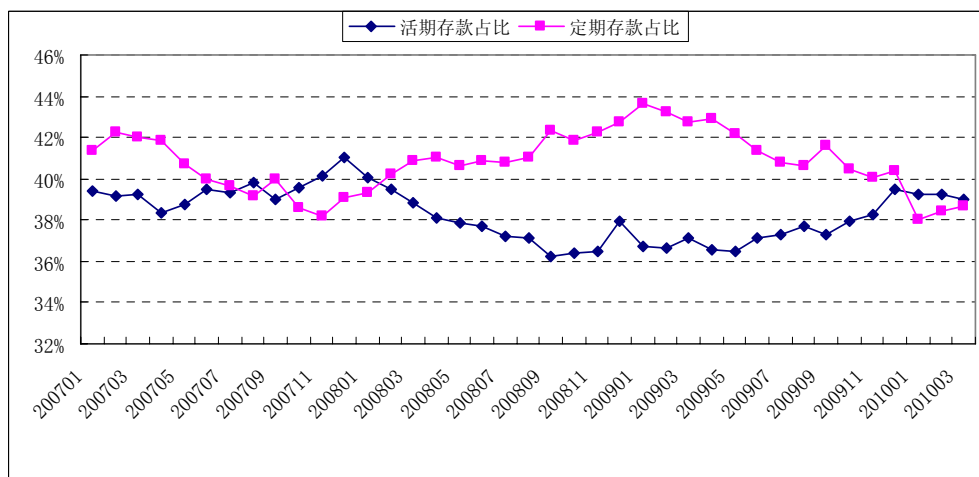
2、由于票据融资的大量冲回以及中长期贷款的增长, 2010 年 1 季度末, 银行的贷款结构继续朝有利于银行净息差角度的方向转变, 从时点数据看, 3 月末中长期贷款占比为 58.45%, 继续创出历史新高, 票据融资占比为 3.88%, 已经创出 07 年以来的新低。具体参加图 1:

图 1: 银行贷款期限结构变化



资料来源: 中国人民银行

3、从存款结构看, 虽然微观银行均反映存款有明显的活期化, 但是从整体银行体系的情况看, 可能是由于时点数据的部分误差, 2010 年前三个月, 存款活期化的迹象不是很明显, 月度数据之间出现波动, 整体活期存款和定期存款占比都在 40% 左右波动, 还有 20% 是其他存款。具体参见图 2:



资料来源: 中国人民银行

4、从贷款增长的部门和期限结构看, 不论是居民部门还是企业部门, 中长期贷款依旧是贷款增长的主力军, 尤其是在企业部门中, 虽然整体经济复苏已经非常明显, 但是短期贷款的增加不是特别明显, 尤其是与去年 1 季度的同比数据看 (去年 1 季度企业部门新增短期贷款 9718 亿元, 今年新增 5032 亿元), 即使考虑了票据融资的冲回, 短期贷款的增加依旧不明显, 中长期贷款的迅速增加一方面依旧与政府融资平台和基础设施建设等项目贷款有关, 长期可能会存在一定的资产隐患, 另一方面, 能够从一定程度上反映微观企业主体的主动贷款需求恢复还是比较慢, 这为央行的利率工具的使用带来了一定的难度。

5、此外, 2010 年 1 季度的数据表示, 居民存款增长依旧稳健, 2010 年一季度增

加 2.02 万亿元，去年 1 季度增加 2.56 万亿元，没有出现明显的存款搬家的迹象。

6、上市银行 1 季度业绩展望

盈利预测的重点依旧在于未来净息差和信贷成本的变化趋势；一季度贷款总体增量 2.6 万亿，各银行的贷款增量整体比去年略有减少（去年贷款增量在 4.58 万亿），但是考虑票据融资的迅速冲回，整体一般贷款平稳或反而略有增加。净息差稳步环比上升，在 2009 年全年的水平继续上升 10-15 个基点，与 2009 年一季度同比上升 10 个基点左右成本收入比、有效税率保持平稳中间业务收入保持平稳增长，个别银行为情况略有区别；信贷成本我们预期与 2009 年同期相比将保持平稳，个别银行可能还会有所下降。

因此我们预测上市银行 2009 年一季度同比业绩增速在 28% 左右。具体见下表：

表 1：上市银行 1 季度业绩展望

证券简称	2009 年一 季度净利 润（亿元）	2009 年 一 季 度 EPS	2010 年一 季度净利 润	2010 一 季度 EPS	2010 年 同比增长
深发展 A	11.2208	0.36	15.147	0.486	34.99%
宁波银行	3.5388	0.142	4.95432	0.196	40.00%
浦发银行	29.6047	0.523	35.52564	0.4	20.00%
华夏银行	7.0213	0.14	8.424	0.168	19.98%
民生银行	24.95	0.13	32.435	0.15	30.00%
招商银行	42.08	0.29	56.808	0.27	35.00%
南京银行	4.1278	0.22	5.36614	0.29	30.00%
兴业银行	29.4116	0.59	36.7645	0.7375	25.00%
北京银行	15.0212	0.24	20.27862	0.324	35.00%
交通银行	79.68	0.16	103.584	0.208	30.00%
工商银行	352.89	0.11	441.1125	0.1375	25.00%
建设银行	262.76	0.11	341.588	0.143	30.00%
中国银行	192.86	0.07	246.8608	0.0896	28.00%
中信银行	32.29	0.08	43.5915	0.135	35.00%
合计	1087.4562		1392.44		28%

资料来源：东北证券金融与产业研究所

7、结论：

从上市银行的投资上，我们认为二季度可能逐渐进入 2010 年银行股投资的收益期，除了我们一直强调的稳健的业绩增长和较低的估值水平以外；不确定性的减少（包括货币政策调整、再融资的确定、资产质量担忧的缓解）等以及一季度业绩增长的亮点、股指期货的推出和稳步运行是我们所期盼的促使市场结构变化，银行股跑赢大盘的催化剂。二季度我们重点推荐的银行品种是浦发、兴业和交通。

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。