

银行

—存款恢复常态

投资评级 推荐

投资要点:

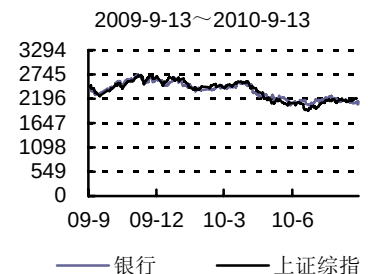
- ✧ **M2 有所回升。**8 月末，M2 余额为 68.75 万亿，同比增长 19.2%，增幅比上月高 1.6 个百分点，比去年同期低 10.8 个百分点；M1 余额 24.43 万亿，同比增长 21.9%，增幅比上月和去年同期分别低 1.0 和 5.8 个百分点；M2 增速有所回升，M1 继续下降，剪刀差进一步缩小。
- ✧ **贷款规模符合预期。**8 月份贷款规模为 5452 亿元，比 7 月份略增 145 亿元。从结构来看，中长期贷款仍是主导。中长期占比已经从 09 年 3 月开始连续 18 个月上升，8 月份达到 60.20%；但新增贷款结构中，中长期贷款的占比已经从 7 月的 64.71% 下降到 52.07%，我们认为未来短期贷款、票据融资、中长期贷款的占比将逐步趋于历史平均水平。
- ✧ **资金面继续缓和。**8 月当月公开市场净回笼 1090 亿元，同比少投放 1210 亿元，一改连续三个月的净投放。同时 8 月份银行间市场同业拆借月加权平均利率为 1.62%，比 7 月低 0.05 个百分点；质押式债券回购月加权平均利率为 1.66%，比 7 月低 0.02 个百分点。我们认为这进一步说明资金紧张状况得到缓解。
- ✧ **存款恢复正常。**8 月份人民币存款增加 1.08 万亿元，同比多增 7748 亿元。其中，住户存款增加 1940 亿元，企业存款增加 4965 亿元，财政存款增加 1006 亿元，一改 7 月份存款锐减的局面。各项占比基本持平，变动不大。
- ✧ **行业判断。**由地方融资平台引发的对银行潜在资产质量的担忧，成为压制板块估值的主要原因；银信新规的实质影响较小；我们预期随着四季度地方融资平台统计口径、分类的逐步明确，拨备政策的明朗，板块估值有理由出现上升。

2010 年 9 月 13 日

主要数据

行业指数	2072.93
上证指数/深圳成指	2663.21/11530.99
公司家数	16
总市值(百万元)	5823504.63
流通市值(百万元)	4083692.46

52 周行情图



相关研究报告

《国元证券—银行业-贷款符合预期，存款锐减》，2010-8-11

联系方式

研究员: 孙媛
 职业资格证书编号: S0020210070008
 电话: 021-51097188-1926
 电邮: sunyuan@gyzq.com.cn
 联系人: 赵喜娟
 电话: (86-21) 51097188-1952
 电邮: zhaoxijuan@gyzq.com.cn
 地址: 中国上海市浦东南路 379 号
 金穗大厦 15F (200120)

目 录

货币供应量增速逐步下降.....	3
资金面继续缓和	4
贷款规模符合预期.....	5
贷款结构仍以中长期为主.....	6
存款恢复正常.....	7
银行股表现	9

图表目录

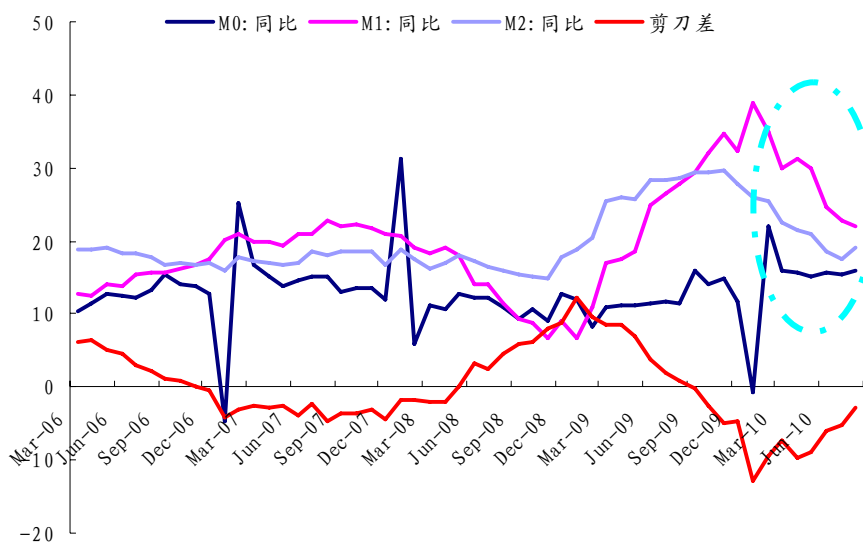
图 1、M2 有所反弹	4
图 2、公开市场操作：月	5
图 3、同业市场利率继续下降，但趋势减缓	5
图 4、贷款增速保持平稳，存款增速有所回升	6
图 5、新增贷款单月值一略增	6
图 6、贷款结构细分	7
图 7、新增贷款结构细分	7
图 8、当月新增存款	8
图 9、存款结构细分	8
图 10、新增存款结构细分	8
图 11、存贷比	9
图 12、银行业历史 PE	11
图 13、银行业历史 PB	11

货币供应量增速逐步下降

8月末，广义货币(M2)余额 68.75 万亿，同比增长 19.2%，增幅比上月高 1.6 个百分点，比去年同期低 10.8 个百分点；狭义货币(M1)余额 24.43 万亿，同比增长 21.9%，增幅比上月和去年同期分别低 1.0 和 5.8 个百分点；流通中货币(M0)余额 3.99 万亿，同比增长 16.0%。

M1 增速继续下降，M2 略有反弹，M2 与 M1 的剪刀差继续缩小。我们认为这可能说明企业实体活动有所减弱，定存增加，预计未来几个月 M2 增速仍将维持 17% 上下小幅波动。

图 1、M2 有所反弹

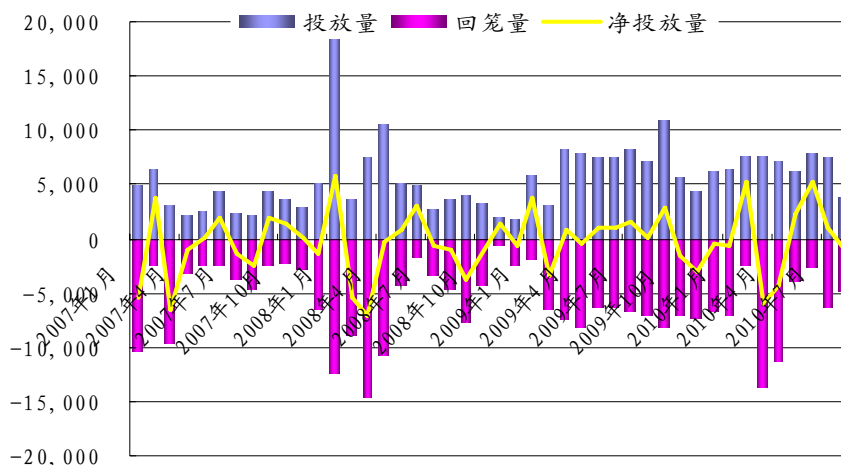


资料来源: PBOC, 国元证券研究中心

资金面继续缓和

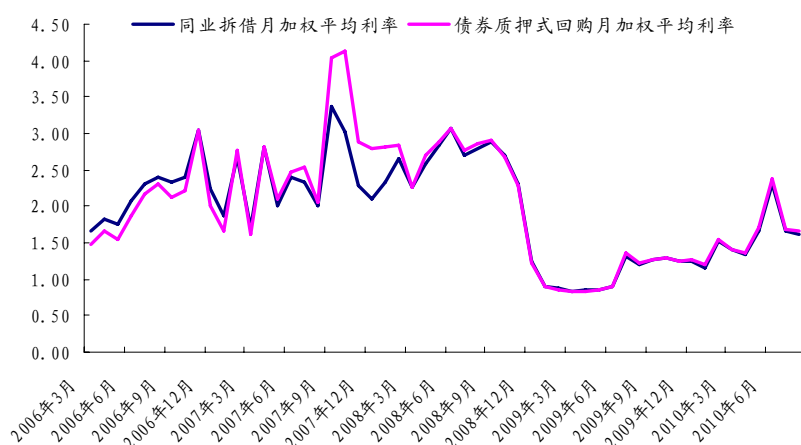
8月当月公开市场净回笼 1090 亿元，同比少投放 1210 亿元，一改连续三个月的净投放。同时 8 月份银行间市场同业拆借月加权平均利率为 1.62%，比 7 月低 0.05 个百分点；质押式债券回购月加权平均利率为 1.66%，比 7 月低 0.02 个百分点。我们认为这进一步说明资金紧张状况的缓解，甚至变得充裕。

图 2、公开市场操作：月



资料来源：PBOC，国元证券研究中心

图 3、同业市场利率继续下降，但趋势减缓

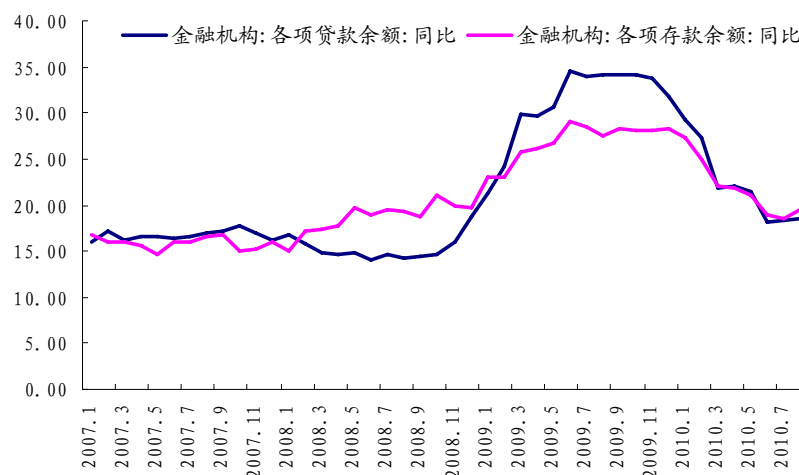


资料来源：PBOC，国元证券研究中心

贷款规模符合预期

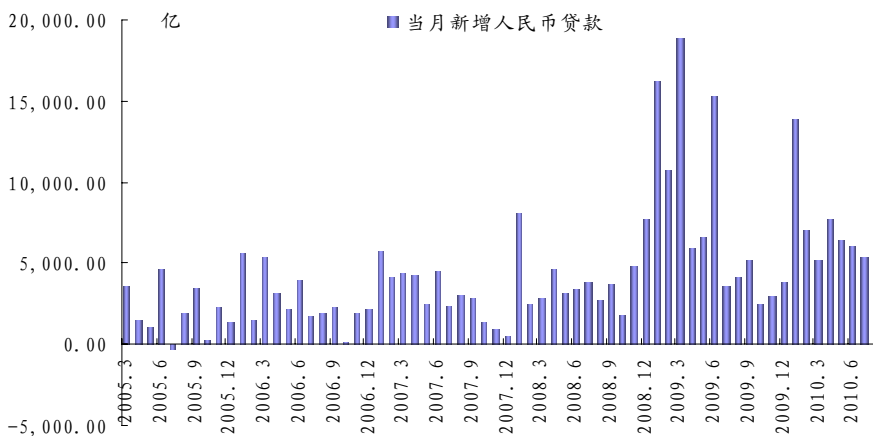
8 月份人民币贷款增加 5452 亿元，比 7 月份多增 124 亿元。贷款余额为 45.68 万亿元，同比增长 18.6%，继续比上月末高 0.2 个百分点，比去年同期低 15.5 个百分点。人民币存款增加 1.08 万亿元，存款余额为 68.65 万亿元，同比增长 19.6%，比上月高 1.1 个百分点，比去年同期低 7.9 个百分点。贷款增速保持平稳，存款增速略有回升，新增贷款规模符合预期，同时也符合监管层调控节奏，我们继续维持原观点，下半年贷款的释放速度基本符合全年四个季度 3322 的节奏。

图 4、贷款增速保持平稳，存款增速有所回升



资料来源: PBOC, 国元证券研究中心

图 5、新增贷款单月值一略增



资料来源: PBOC, 国元证券研究中心

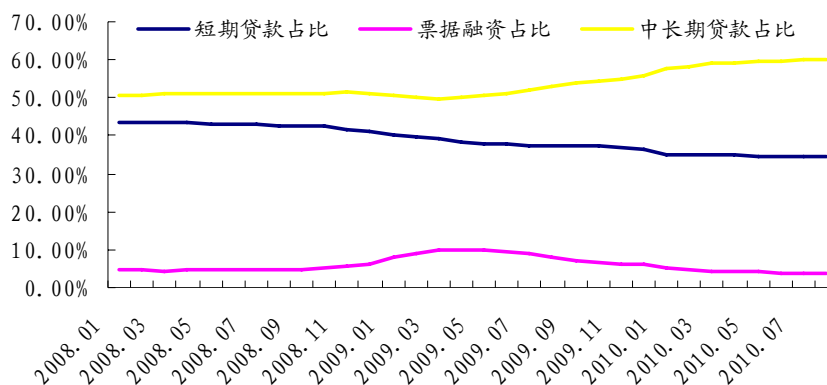
贷款结构仍以中长期为主

8 月人民币贷款新增 5452 亿元, 同比多增 1348 亿元。分部门看: 住户贷款增加 2010 亿元, 其中, 短期贷款增加 896 亿元, 中长期贷款增加 1114 亿元; 企业及其他部门贷款增加 3436 亿元, 其中, 短期贷款增加 965 亿元, 中长期贷款增加 2530 亿元, 票据融资减少 205 亿元。

细分结构来看, 中长期贷款仍然是主导, 从 09 年 3 月份以来, 中长期贷款占比已经连续 18 个月上升, 8 月份达到了 60.20%, 比 7 月份略高 0.08 个百分点; 票据融资继续减少, 占比进一步下降。新增贷款结构中, 也呈现这个特征, 不过新增中长期

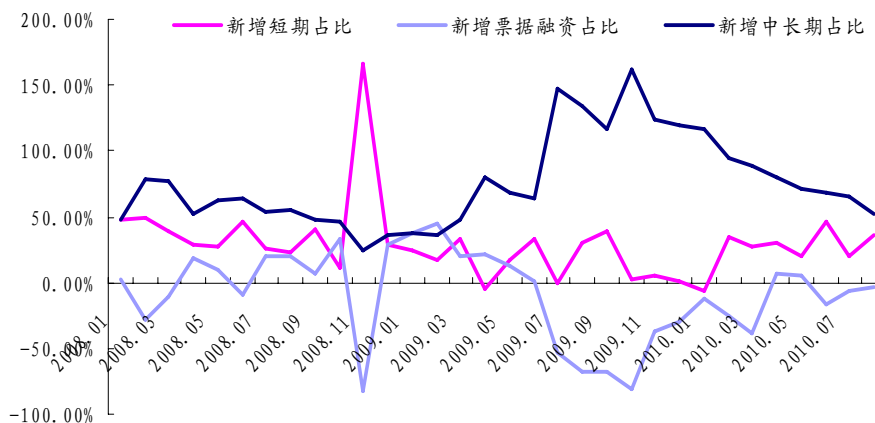
贷款占比由 7 月份的 64.71% 减少到 8 月份的 52.07%，我们认为未来短期贷款、票据融资、中长期贷款的占比将趋于历史平均水平。居民户的中长期贷款继续减少，比 7 月的 1259 亿元下降 145 亿元，仍然是房地产政策调控的结果，近期房市交易量出现反复，但我们认为如果房价进一步快速上升，那么将会导致更严厉的政策出台，银监会也一再表态，银行的放贷将严格遵守规定，我们认为居民户的中长期贷款长期来看，规模有限，企业的中长期贷款仍然是主要构成。

图 6、贷款结构细分



资料来源: PBOC, 国元证券研究中心

图 7、新增贷款结构细分

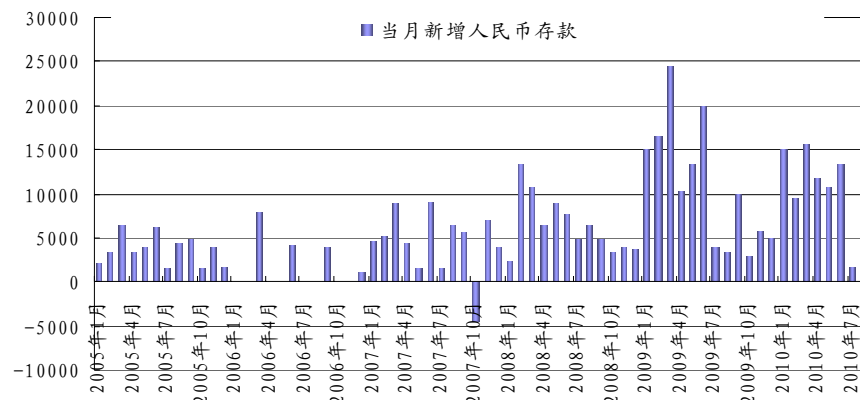


资料来源: PBOC, 国元证券研究中心

存款恢复正常

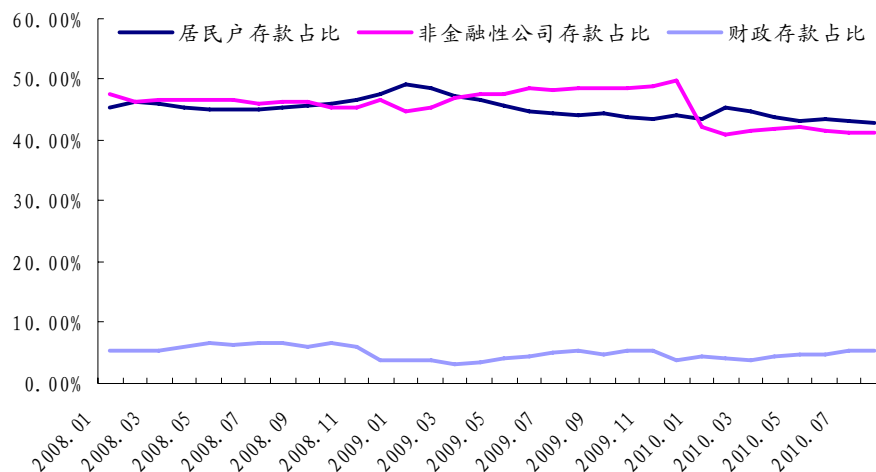
8 月份人民币存款增加 1.08 万亿元，同比多增 7748 亿元。其中，住户存款增加 1940 亿元，企业存款增加 4965 亿元，财政存款增加 1006 亿元，一改 7 月份存款锐减的局面。各项占比基本持平，变动不大。

图 8、当月新增存款



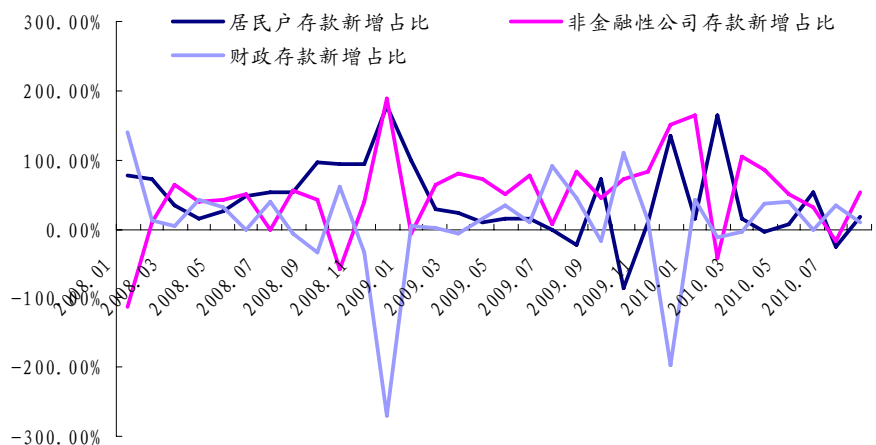
资料来源：PBOC，国元证券研究中心

图 9、存款结构细分



资料来源：PBOC，国元证券研究中心

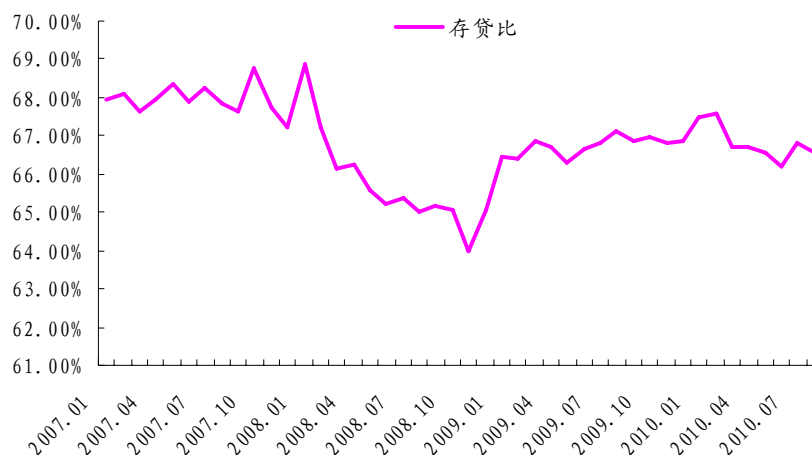
图 10、新增存款结构细分



资料来源：PBOC，国元证券研究中心

存款增速略高于贷款增速，存贷比略降。

图 11、存贷比



资料来源: PBOC, 国元证券研究中心

银行股表现

今年以来，银行板块一直处于弱势。无论是从年初至今，8 月份，还是 9 月至今，银行板块涨幅都远远小于上证综指和沪深 300 指数，甚至处于下跌态势。由地方融资平台引发的对银行潜在资产质量的担忧，成为压制板块估值的主要原因；银信新规的实质影响较小；我们预期随着四季度地方融资平台统计口径、分类的逐步明确，拨备政策的明朗，板块估值有理由出现上升。

表 1: 指数对比

涨跌幅%	年初至今	8 月份	9 月至今
上证综合指数成份	4.16	8.00	2.71
沪深 300 成份	-9.56	3.61	1.87
银行 II (申万)	-22.68	-5.88	-1.2

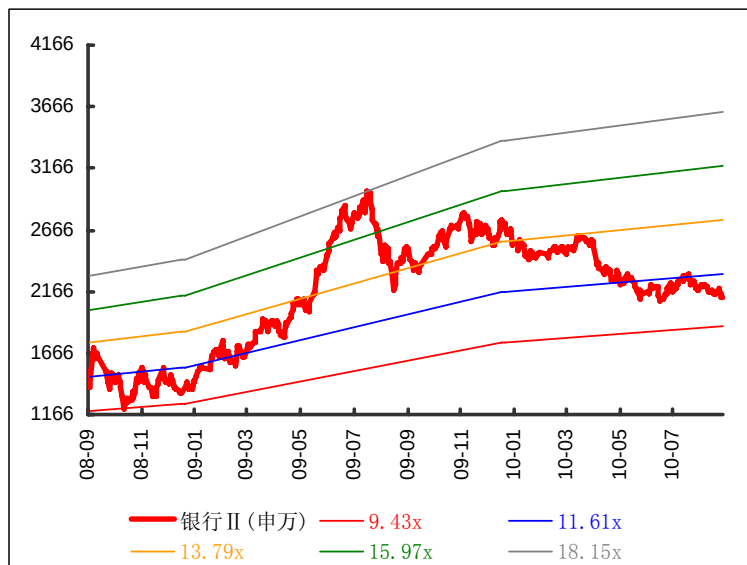
资料来源: WIND, 国元证券研究中心

表 2：申万二级行业指数涨跌幅%

	年初至今	8 月份	9 月至今
SW 农林牧渔	10.27	13.82	1.7
SW 采掘	-11	5.56	2.54
SW 化工	3.12	8.79	4.43
SW 黑色金属	-22.14	1.99	4.83
SW 有色金属	14.63	14.36	4.6
SW 建筑建材	10.11	11.19	0.74
SW 机械设备	11.17	9.75	2.06
SW 电子元器件	19.46	11.31	1.21
SW 交运设备	13.37	11.04	3.14
SW 信息设备	6.23	8.12	2.48
SW 家用电器	4.79	5.54	0.49
SW 食品饮料	22.97	11.47	3.47
SW 纺织服装	11.55	9.93	1.47
SW 轻工制造	5.31	6.96	3.02
SW 医药生物	24.51	14.39	5.78
SW 公用事业	-1.56	5.24	2.65
SW 交通运输	-4.54	2.98	0.46
SW 房地产	-15.12	1.55	-2.17
SW 金融服务	-19.31	-2.78	0.02
SW 信托 II	-18.96	1.69	1.22
SW 银行 II	-21.95	-5.21	-1.42
SW 证券 II	-17.64	-2.46	0.76
SW 保险 II	-15.43	-1.97	0.74
SW 商业贸易	12.89	11.09	2.66
SW 餐饮旅游	17.88	11.28	1.94
SW 信息服务	8.99	8.36	1.51
SW 综合	17.33	8.35	2.42

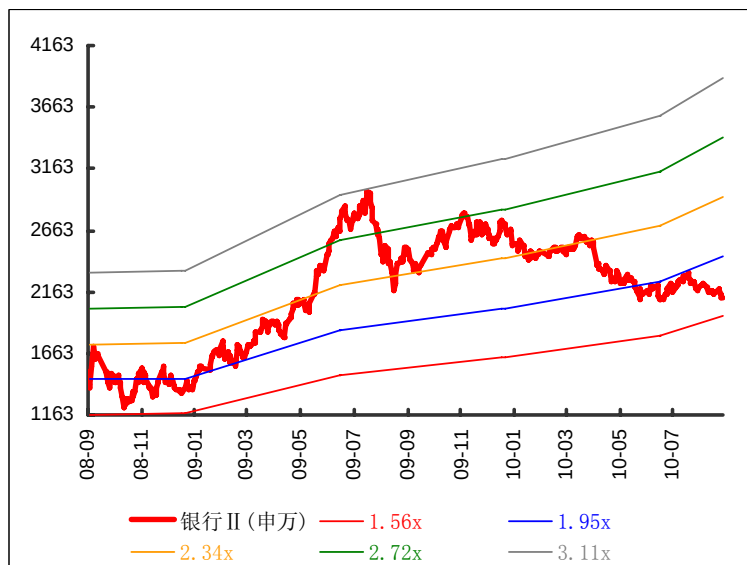
资料来源：WIND，国元证券研究中心

图 12、银行业历史 PE



资料来源: WIND, 国元证券研究中心

图 13、银行业历史 PB



资料来源: WIND, 国元证券研究中心

国元证券投资评级体系:

(1)公司评级定义

	二级市场评级		公司质地评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%” 以上	A	公司长期竞争力高于行业平均水平
推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%” 之间	B	公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数 $\pm 5\%$ ” 之间	C	公司长期竞争力低于行业平均水平
回避	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%” 以上		

(2)行业评级定义

推荐	行业基本面向好, 预计未来 6 个月内, 行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定, 预计未来 6 个月内, 行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡, 预计未来 6 个月内, 行业指数将跑输上证指数 10%以上

免责声明:

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究中心联系。 网址: www.gyzq.com.cn