

银行业

评级：增持

银行业研究员：谢爱红
执业证书编：S0070209080037
010-88086830-709
xieah@rxzq.com.cn

对称加息，有利于银行业绩释放

——央行加息 25 个基点点评

事件：

央行 19 晚公布：中国人民银行决定，自 2010 年 10 月 20 日起上调金融机构人民币存、贷款基准利率。金融机构一年期存款基准利率上调 0.25 个百分点，由现行的 2.25% 提高到 2.50%；一年期贷款基准利率上调 0.25 个百分点，由现行的 5.31% 提高到 5.56%；其他各档次存贷款基准利率据此相应调整。

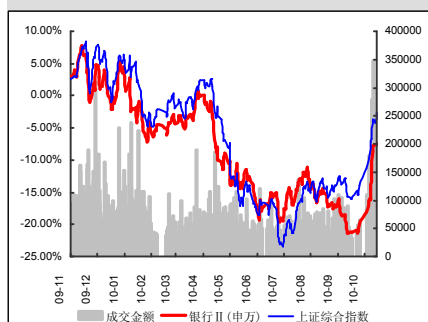
点评：

1、资金价格小幅上升，从供、需求量方面调整流动性

从对流动性的管控来看，对称加息从资金供应和需求两方面来调整流动性。从调整的幅度以及其它各档次存贷款利率的变动幅度看，活期存款利率不变，中长期定期存款利率浮动大于 0.25%，其中 2 年以上定期利率上调 0.46%，3 年以上定期利率上调 0.52%，五年以上定期利率上调 0.6%。长期存款利率上浮幅度大于短期存款利率浮动幅度，说明央行希望居民储蓄存款进一步长期定期化，以对冲目前市场相对过剩的流动性对于通胀的压力。

从贷款的利率调情况看，短期贷款利率上调幅度大于长期贷款。事实上，通过本次利率上调，6 个月期定期存款上浮利率 0.24%，1 年期定期存款上浮 0.25%，2 年及以上定期存款利率均上浮 0.20%。这样来看，中、长期贷款的利率仅上浮 20 个 BP，对于市场的影响相对温

银行业与上证指数走势对比图



近期相关报告一览：

《货币环境依然宽松，境外热钱正加速流入境内》-2010 年三季度金融统计报告点评

《估值修复与长线投资价值分析》-四季度银行板块策略 9.27

《信贷略超预期，货币政策将保持不变》-8 月份信贷数据点评 9.13

《中小银行将受到严重冲击》——拟上调贷款总额准备金率点评 9.8

《构筑长期底部迎来战略性建仓机遇——银行业 2010 年下半年策略报告》——2010 年 6 月 24 日

和。从贷款利率上浮的情况看，中长期贷款利率仅上浮 20 个 BP，对市场心理层面的影响大于实际影响。也体现出政府，对于地产政策进一步收紧的谨慎。

图表 1：央行加息后对存、贷款利率的影响

	调整前利率 (%)	调整后利率 (%)	调升幅度 (%)
一、城乡居民和单位存款			
(一) 活期存款	0.36	0.36	0
(二) 整存整取定期存款			0
三 个 月	1.71	1.91	0.2
半 年	1.98	2.2	0.22
一 年	2.25	2.5	0.25
二 年	2.79	3.25	0.46
三 年	3.33	3.85	0.52
五 年	3.6	4.2	0.6
二、各项贷款			0
六 个 月	4.86	5.1	0.24
一 年	5.31	5.56	0.25
一至三年	5.4	5.6	0.2
三至五年	5.76	5.96	0.2
五年以上	5.94	6.14	0.2

数据来源：wind 日信研究

从本次利率上调的幅度来看，25 个基点的对称加息，小于以往以 27 个基点为基础的调整，体现出监管层对于流动性管控的谨慎，这一点从中、长期贷款仅仅上调 20 个基点中也得到验证。从幅度上来看，本次加息比较温和，对 A 股市场影响不大。事实上，我们知道截止 2010 年三季度，全年的信贷投放目标 7.5 万亿元，已经完成了 6.3 万亿元，四季度增量将在 1.2 万亿元左右，利率的小幅上调对于信贷增量几乎没有影响。此外，经过本次利率上调短期存款利率（1 年及以下）仍为负利率，但中长期存款利率已经逐渐超过通胀率，有助于稳定居民长期储蓄意愿。

2、对称加息有利于扩大银行业净息差，对业绩影响正面

对于银行而言，对称加息由于对于存、贷款同步调升利率，活期存款利率仍保持不变，由于定期存款利率调整总是滞后于贷款与垫款利率调整，从而有利于净息差的回升。事实上，我们知道本次央

行加息 25 个基点是针对定期存款与贷款，活期存款利率仍保持在 0.36%。从银行操作的层面来看，现有定期存款除非到期否则不会调升利率，而对于多数贷款而言将会在年初调升利率，从这个角度来看，年末加息有利于息差的进一步回升。尤其是对于定期存款占比较高的银行，存款成本短期内并不会面临上升，只有等长期贷款到期后重新存为长期才能按照新利率执行。

通过对 2010 年二季度上市银行贷款余额与定期存款余额的统计，我们发现上市的 16 家银行中，2 家银行定期存款占贷款的比重超过 70%，5 家银行定期存款占贷款的比重介于 60%-70%，8 家银行上述比值在 50%-60%之间，有 1 家银行这一比值低于 50%。总体来看，对于已有贷款增量基础的情况下，对称加息有利于银行息差的回升，有助于银行业绩的进一步释放。

图表 2：2010 年二季度末上市银行定期存款余贷款总额（单位：亿元）

	定期存款总额（亿元）	客户贷款及垫款总额（亿元）	定期存款/贷款
工行	46472.79	63543.84	73.14%
光大	5174.78	7249.63	71.38%
建行	37395.29	53493.82	69.91%
农行	31388.18	46239.83	67.88%
华夏	3223.41	4890.22	65.92%
南京	487.21	762.88	63.87%
民生	5933.84	9548.46	62.14%
宁波	543.87	924.17	58.85%
中信	6984.61	11928.38	58.55%
深发展	2090.96	3736.25	55.96%
招商	7364.66	13307.65	55.34%
交通	11200.49	20705.68	54.09%
兴业	4154.87	7924.97	52.43%
中行	28075.41	53918.79	52.07%
北京	1574.55	3102.94	50.74%
浦发	5030.67	10506.10	47.88%

数据来源：公司公告 日信研究

3、银行业绩三季度仍将持续稳定增长

三季度银行板块业绩仍将维持稳健增长，16 家上市银行净利润平均增长将在 35%以上，全年净利润增长亦在 35%以上。从上半年 16 家上市银行业绩增长背后的驱动因素来看，生息资产规模扩张、息差扩大、中间业务增长、有效税率降低是主因。从生息资产规模来看，2009 年和 2010 年的增量信

贷分别为 9.59 万亿元和 7.5 万亿元，为银行业绩增长奠定量的基础。从价格的角度看，上半年 16 家上市银行息差回升平均在 10 个 BP，三季度以及四季度息差将进一步回升，成为业绩持续增长的确定性因素。此外，根据招商银行、华夏银行和宁波银行刚刚披露三季度业绩预增 50%-70%的公告，参照银行业务的相似度以及业绩增长的惯性，我们推测三季度大型国有银行盈利同比增长在 30%左右，股份制银行三季度业绩同比增长在 30-50%，城商行业绩增长在 30%-70%。业绩的稳健增长以及估值洼地效应仍将成为银行板块的中线走强的机遇。

总体来看，我们认为当前央行加息 25 个基点，举措是温和的。主要目的是为了管理通胀预期，巩固地产调控政策的效果。对整个 A 股市场流动性的影响将非常有限，心理层面的影响要大于实际影响。对于银行板块而言，有利于息差扩大，有助于银行业绩的进一步释放，应解读为实质性利好。

投资评级说明

公司投资评级:

以报告日后的6-12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下:

买入 (Buy) : 相对强于市场表现20%以上;

增持 (outperform) : 相对强于市场表现5% ~ 20%;

中性 (Neutral) : 相对市场表现在-5% ~ +5%之间波动;

减持 (underperform) : 相对弱于市场表现5%以下。

行业投资评级:

以报告日后的6-12个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下:

看好 (overweight) : 行业超越整体市场表现;

中性 (Neutral) : 行业与整体市场表现基本持平;

看淡 (underweight) : 行业弱于整体市场表现。

免责声明

本研究报告由日信证券有限责任公司研究部撰写, 研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则, 以合法渠道获得这些信息, 尽可能保证可靠、准确和完整, 但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据, 不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证, 无论是否已经明示或者暗示。日信证券有限责任公司研究所将随时补充、更正和修订有关信息, 但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅为日信证券有限责任公司研究部所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布, 需注明出处为日信证券研究部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

日信证券有限责任公司研究部对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

联系方式:

日信证券有限责任公司

地 址: 内蒙古呼和浩特市锡林南路 18 号 邮政编码: 010020
电 话: 0471-6292477 电子邮件: rxzq@rxzq.com.cn

日信证券有限责任公司北京分公司

地 址: 北京市西城区闹市口 1 号长安兴融中心西楼 11 层 邮政编码: 100031

电 话: 010-88086830 电子邮件: rxzq@rxzq.com.cn

日信证券有限责任公司 (其他分支机构)

北京营业部

北京市西城区新街口北大街 3 号星街坊购物中心 6 层
营业部咨询电话: 010-82200210/82200220 传真: 010-82200213

呼和浩特营业部

内蒙古呼和浩特锡林南路 18 号
营业部咨询电话: 0471-6292456 传真: 0471-6292477

通辽营业部

内蒙古通辽市和平路中段 178 号
营业部咨询电话: 0475-8266873 传真: 0475-8266873

乌兰浩特兴安北大路营业部

内蒙古乌兰浩特市财政大楼
服务部咨询电话: 0482-8226224 传真: 0482-8234960