

金融、保险业
银行业

联系人

解睿 S1060110070210
0755-22621631
XIERUI097@pingan.com.cn

研究员

窦泽云 S1060210090001
0755-22625902
douzeyun001@pingan.com.cn

央行上调存款准备金率点评

10 日晚间，中国人民银行决定：从 2010 年 11 月 16 日起，上调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点，上调后，大型金融机构的准备金率将达到 17.5%。平安观点如下：

■ 对信贷规模的影响不大

我们认为，此次准备金率的上调对于银行信贷规模的影响较小，主要原因是：1、截止到 10 年中期，16 家上市银行的平均超额存款准备金率在超过 3%，仍然存在一定的压缩空间；2、银行对于生息资产的配置顺序是“贷款——同业——债券”，所以准备金的增加挤占的主要将是债券的投资规模，对于贷款规模的影响不大。

■ 对银行盈利影响为中性

我们判断此次上调对于银行盈利的影响为中性。

正面因素：央行上调准备金率意在吸纳经济中多余的流动性，应对通胀，偏紧的货币政策将推动货币市场收益率的上行，银行的同业和债券类资产的收益率有望进一步提高。

负面因素：准备金对于债券的替代将会造成一定的利差损失。目前央行的法定存款准备金利率和超额存款准备金利率分别为 1.62% 和 0.72%，而截至到 11 月 9 日的一年期国债收益率为 2.10%。近 50 个基点的利差将会给银行造成一定的损失，但是由于量较小，对于利润的总体影响不大。

■ 维持推荐的评级

目前，银行股平均的 10 年动态 PE 和 PB 分别为 11.3 和 1.9 倍。我们认为，当前银行股的估值优势突出，具有一定的安全边际，在整个市场面临系统性风险时，银行股的投资价值将会显现，继续维持“推荐”的评级。重点推荐兴业银行、深发展和浦发银行。

代码	简称	beta 值	A 股流通 市值（亿）	A 股总 市值（亿）	总市值（亿）	1 天 涨跌幅	1 周 涨跌幅	1 月 涨跌幅	9 月 30 日 以来涨跌幅	
600036	招商银行	1.10	2,579	2,579	3,150	-3.8	-5.4	0.2	15.3	
000001	深发展	1.09	563	632	632	-2.8	-4.2	-1.5	11.8	
002142	宁波银行	1.07	340	344	344	-2.6	-5.6	-0.5	18.6	
600000	浦发银行	1.12	1,621	1,621	1,621	-2.7	-4.1	-2.5	13.1	
601988	中国银行	0.67	6,401	6,401	9,138	0.0	0.0	1.4	8.1	
601398	工商银行	0.69	11,896	11,896	15,832	-0.8	-1.7	8.7	18.2	
601939	建设银行	0.76	481	8,963	12,479	0.0	0.0	6.0	16.8	
601169	北京银行	0.87	826	826	826	-3.4	-5.8	-3.4	15.3	
601328	交通银行	1.04	1,823	1,823	3,449	-2.1	-3.6	-0.6	7.0	
601166	兴业银行	1.19	1,634	1,634	1,634	-4.0	-4.5	0.4	21.6	
600016	民生银行	0.95	1,251	1,251	1,480	-2.1	-2.5	1.5	10.6	
601818	光大银行	0.00	114	1,884	1,884	-1.9	-4.7	7.9	37.9	
601288	农业银行	0.00	286	8,513	8,997	-2.1	-4.2	0.4	9.5	
601009	南京银行	0.92	297	297	297	-4.1	-5.5	-2.6	19.7	
600015	华夏银行	1.00	468	617	617	-4.1	-6.5	-4.6	17.6	
601998	中信银行	0.93	1,519	1,642	2,244	-1.5	-3.5	0.7	13.0	
代码	简 称	收盘价格	EPS（元）		PE（倍）		BVPS（元）		PB（倍）	
		2010-11-10	2010E	2011E	2010E	2011E	2010E	2011E	2010E	2011E
600036	招商银行	14.6	1.15	1.39	12.70	10.54	6.05	6.94	2.41	2.10
000001	深发展	18.13	1.48	1.98	12.25	9.17	11.96	13.74	1.52	1.32
002142	宁波银行	13.74	0.91	1.19	15.05	11.55	4.44	5.07	3.09	2.71
600000	浦发银行	14.12	1.22	1.77	11.57	7.98	9.03	10.59	1.56	1.33
601988	中国银行	3.6	0.40	0.49	9.07	7.42	2.33	2.60	1.55	1.39
601398	工商银行	4.74	0.48	0.58	9.88	8.17	2.34	2.65	2.03	1.79
601939	建设银行	5.34	0.57	0.70	9.37	7.68	2.74	3.17	1.95	1.68
601169	北京银行	13.26	1.18	1.51	11.24	8.78	6.97	8.18	1.90	1.62
601328	交通银行	6.13	0.70	0.84	8.74	7.30	3.84	4.38	1.60	1.40
601166	兴业银行	27.26	3.11	3.91	8.77	6.98	15.28	18.41	1.78	1.48
600016	民生银行	5.54	0.57	0.72	9.65	7.69	3.89	4.67	1.43	1.19
601818	光大银行	4.66	0.31	0.42	14.97	11.21	1.96	2.36	2.38	1.98
601288	农业银行	2.77	0.27	0.33	10.41	8.39	1.67	1.86	1.66	1.49
601009	南京银行	12.43	0.91	1.16	13.67	10.69	6.71	7.56	1.85	1.64
600015	华夏银行	12.36	1.04	1.31	11.86	9.42	7.25	8.29	1.71	1.49
601998	中信银行	5.75	0.48	0.60	11.87	9.56	3.06	3.50	1.88	1.64
国有大银行平均					9.49	7.79			1.76	1.55
股份制银行平均					11.71	9.07			1.83	1.57
城商行平均					13.32	10.34			2.28	1.99
行业平均（算术平均）					11.32	8.91			1.89	1.64
						PE（倍）		PB（倍）		
		收盘价 （港币）	收盘价 （人民币）	A/H 股 对价	H 股市值 （人民币:亿元）	2010E	2011E	2010E	2011E	
0939.HK	建设银行	7.66	6.57	81%	4,324	11.52	9.45	2.40	2.07	
0998.HK	中信银行	5.98	5.13	112%	537	10.58	8.52	1.67	1.47	
1398.HK	工商银行	6.63	5.68	83%	4,720	11.84	9.80	2.43	2.14	
1988.HK	民生银行	7.25	6.21	89%	256	10.83	8.63	1.60	1.33	
3328.HK	交通银行	8.70	7.46	82%	1,978	10.64	8.88	1.94	1.70	
3968.HK	招商银行	22.35	19.16	76%	749	16.66	13.83	3.17	2.76	
3988.HK	中国银行	4.64	3.98	91%	3,024	10.03	8.20	1.71	1.53	
1288.HK	农业银行	4.34	3.72	74%	650	13.99	11.27	2.23	2.00	

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

风险提示：

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2010 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257