

银行业 2010 年 10 月份月报

优于大势

维持评级

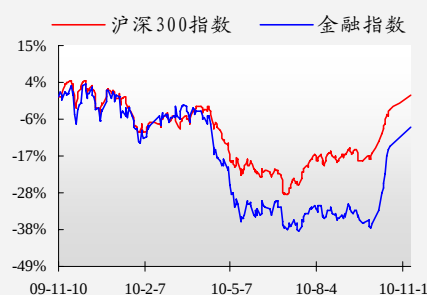
金融/银行业

发布时间：2010 年 11 月 11 日

投资要点:

- 中国人民银行公布 10 月份信贷数据；10 月份人民币贷款新增 5877 亿元，超过市场预期和央行调控目标，10 年全年新增人民币贷款可能接近 8 万亿，11 年按照同比增长 15% 左右计算在 7 万亿元左右。
- 从贷款的分部门增长情况看；整体在企业贷款的增加上出现了长期贷款增量减少，短期贷款增量恢复的局面。当然 10 月份单月的时点数据结构的变化不能说明长期趋势，我们还要进一步观察，看这种趋势是否能够持续。
- 从票据融资的情况看，10 月份票据融资仅仅减少了 1 亿元，正如我们前期在银行业月报中一直提及的那样，由于受到实体经济的需要和银行自身资产配置的需要，票据融资的规模不可能持续压缩。
- 存款的情况看，10 月份在通胀压力日益显现，资本市场行情好转的情况下，储蓄存款出现了明显的搬家迹象，从分部门的情况看，储蓄存款减少了 7003 亿元，是人民币存款同比和环比少增的最主要的原因。
- 央行公布的第三季度货币政策执行报告中，整体银行体系的超额准备金率三季度末下降到 1.7%，其中国有中型银行下降到 1.1%；银行整体的贷款定价能力提高较为明显，贷款收益率明显提高。
- 11 月 10 日夜，央行宣布从 16 日起全面上调存款类金融机构的法定存款准备金率 0.5 个百分点，此次调整之后；工、农、中、建由于 10 月份单独上调过一次，存款准备金率变为 18%。
- 由于整体宏观经济变化导致我们对于央行紧缩力度的预期在加大，而本轮可能的加息对银行股的息差扩大幅度又可能比预期的小，所以我们恢复前期的判断，建议在目前阶段，对银行股维持谨慎态度，银行股持续跑赢大盘的时间可能又将推后。

走势图



重要公司

评级

重要公司	评级
招商银行	长期推荐
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
南京银行	谨慎推荐

分析师：唐亚韞

执业证书编号：S0550206060037

TEL: (8621)6336 7000 - 274

FAX: (8621)6337 3209

Email: tangyy@nesc.cn

地址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮编：200002

宏观面:

中国人民银行公布 10 月份货币信贷数据; 10 月份人民币贷款新增 5877 亿元, 超过市场预期和央行调控目标。

中国人民银行公布 2010 年第三季度货币政策执行报告。

行业面:

中国人民银行 11 月 10 日宣布, 从 11 月 16 日起, 全面上调存款类金融机构法定存款准备金率 0.5 个百分点。

一、宏观面:

(一)、2010 年 10 月份货币信贷数据

央行公布 10 月份货币信贷数据, 广 10 月末, 广义货币(M2)余额 69.98 万亿元, 同比增长 19.3%, 增幅比上月高 0.3 个百分点, 比去年同期低 10.2 个百分点; 狭义货币(M1)余额 25.33 万亿元, 同比增长 22.1%, 增幅比上月高 1.2 个百分点, 比去年同期低 9.9 个百分点。

10 月末, 本外币贷款余额 49.74 万亿元, 同比增长 19.1%, 当月本外币贷款增加 6228 亿元, 同比多增 2589 亿元。人民币贷款余额 46.87 万亿元, 同比增长 19.3%, 比上月末高 0.7 个百分点, 比去年同期低 14.9 个百分点。当月人民币贷款增加 5877 亿元, 同比多增 3347 亿元。分部门看, 住户贷款增加 1656 亿元, 其中, 短期贷款增加 467 亿元, 中长期贷款增加 1189 亿元; 非金融企业及其他部门贷款增加 4222 亿元, 其中, 短期贷款增加 1471 亿元, 中长期贷款增加 2407 亿元, 票据融资减少 1 亿元。

10 月末, 本外币存款余额 71.84 万亿元, 同比增长 19.6%; 当月本外币存款增加 1968 亿元, 同比少增 953 亿元。人民币存款余额 70.28 万亿元, 同比增长 19.8%, 比上月低 0.2 个百分点, 比去年同期低 8.3 个百分点。当月人民币存款增加 1769 亿元, 同比少增 1128 亿元。其中, 住户存款减少 7003 亿元, 非金融企业存款增加 4168 亿元, 财政存款增加 2992 亿元。

1、10 月份人民币的贷款增加 5877 亿元, 从分部门情况看, 居民户贷款增加 1656 亿元, 其中中长期贷款增加 1189 亿元, 比 9 月份的 1487 亿元减少了将近 300 亿元, 与去年同期的 1386 亿元减少了将近 200 亿元, 公司贷款增加了 4222 亿元, 其中短期贷款增加了 1471 亿元, 比 9 月份的 1289 亿元增加了将近 200 亿元, 而去年同期短期贷款出现了减少, 整体说明宏观经济比去年同期有了明显恢复, 中长期贷款增加 2407 亿元, 比 9 月份的 2970 亿元有所下降, 比去年同期的 2725 亿元也出现了下降, 整体在企业贷款的增加上出现了长期贷款增量减少, 短期贷款增量恢复的局面。当然 10 月份单月的时点数据结构的变化不能说明长期趋势, 我们还要进一步观察, 看这种趋势是否能够持续。

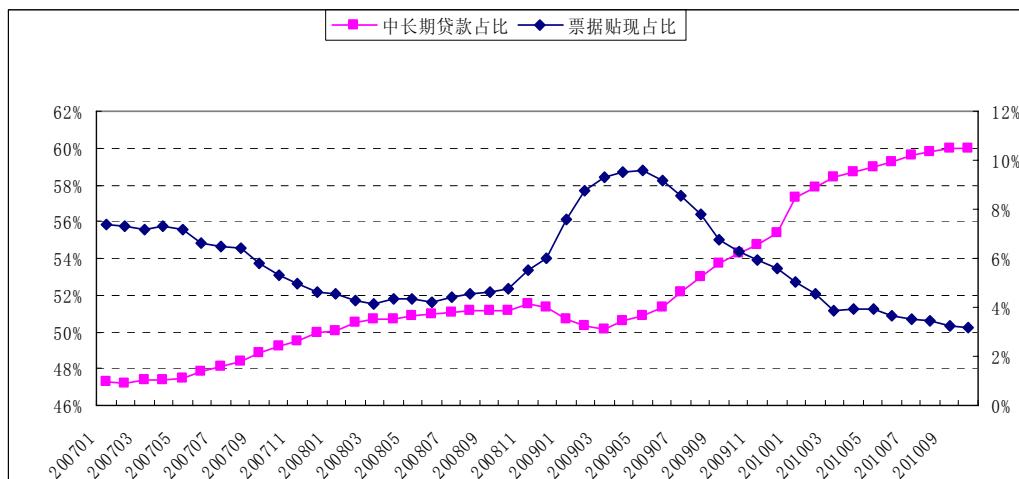
从票据融资的情况看, 10 月份票据融资仅仅减少了 1 亿元, 正如我们前期在银行业月报中一直提及的那样, 由于受到实体经济的需要和银行自身资产配置的需要, 票据融资的规模不可能持续压缩。

如果还原票据融资的话, 10 月份人民币一般贷款增加了 5878 亿元, 9 月份则增加了 6881 亿元, 去年 10 月份则增加了 4569 亿元, 也就是说 10 月份的人民币贷款增加虽然环比有所压缩, 但是同比还是出现了明显的增长, 这种信贷的过快增长对于目前的通胀形势可能有一定的助推作用, 也正在日益引起央行的关注, 未来货币政策的紧缩力度可能会继续加大。

2、从存贷款的结构上看, 由于本月不论是居民户还是企业的短期贷款都出现了恢复式增长, 尤其在企业贷款的增长上, 整体出现了长期贷款增量减少和短期贷款增量恢

复的局面，这可能也与房地产调控和地方政府融资平台清理具有一定的关系，因此反映在贷款结构上，中长期贷款占比在连续上升了 18 个月后首次出现了轻微的下降，目前中长期贷款的占比为 59.95%，不过这种趋势能否持续还需要进一步观察，票据融资的占比进一步下降，10 月末为 3.18%，具体参加图 1：

图 1：银行业存贷款期限结构



资料来源：中国人民银行，东北证券

3、从未来人民币贷款的增量上看，截至 1-10 月份，人民币贷款新增达到 6.89 万亿元，未来两个月，在央行的紧缩控制下，人民币贷款增速理应下滑，我们假定每月增量在 5000 亿元左右，则 2010 年全年人民币贷款增量达到 7.9 万亿元左右，超过了年初制定的 7.5 万亿元的目标，年底的人民币贷款的余额就将达到 47.87 万亿元，2010 年人民币贷款的同比增速达到了 20% 左右；从 2011 年的增量看，如果考虑 15% 的增速，则 2011 年的人民币贷款增量在 7 万亿元左右。

4、从存款的情况看，10 月份在通胀压力日益显现，资本市场行情好转的情况下，储蓄存款出现了明显的搬家迹象，存款增速又出现了乏力的迹象，10 月份人民币存款整体增量仅为 1769 亿元，同比和环比都出现了明显的减少，从分部门的情况看，储蓄存款减少了 7003 亿元，是人民币存款同比和环比少增的最主要的原因。

（二）、央行公布 2010 年第三季度货币政策执行报告

央行 11 月 2 日公布了 2010 年第三季度货币政策执行报告；提出继续引导货币条件逐步回归常态水平，进一步加强政策协调配合，优化政策组合，充分运用有弹性的市场化手段，着力于体制机制改革和经济结构调整。在货币政策执行报告中，有以下几点值得我们关注：

1、银行体系流动性整体充足，不过下降趋势已经非常明显：虽然上半年经历了三次法定准备金的上调，但是银行体系流动性整体还比较充足；不过相对于 3 月末还是有了一定的下降；3 月末，金融机构超额准备金率为 1.96%。其中，中资大型银行为 1.43%，中资中型银行为 1.90%，中资小型银行为 3.15%，农村信用社为 4.67%；6 月末，金融机构超额准备金率为 1.82%。其中，中资大型银行为 1.39%，中资中型银行为 1.79%，中资小型银行为 2.68%，农村信用社为 4.27%。9 月末，金融机构超额准备金率为 1.7%。其中，中资大型银行为 1.4%，中资中型银行为 1.1%，中资小型银行为 2.4%，农村信用社为 4.0%。尤其是中资中型银行的超额准备金率已经下降到将近 1%。未来如果再次上

调存款准备金，则银行可以动用的流动性空间会越来越小，可能需要压缩信贷及债券资产规模。

2、整体银行贷款的盈利水平有所提高；3月份末，贷款加权平均利率为5.51%，比年初上升0.26个百分点。其中，一般贷款加权平均利率为6.04%，比年初上升0.16个百分点；票据融资加权平均利率为3.55%，比年初上升0.81个百分点。个人住房贷款利率有所上升，3月份加权平均利率为4.63%，比年初上升0.21个百分点。6月份，贷款加权平均利率为5.57%，比年初上升0.32个百分点。其中，一般贷款加权平均利率为5.99%，比年初上升0.11个百分点；票据融资加权平均利率为3.77%，比年初上升1.03个百分点。个人住房贷款利率小幅上升，6月份加权平均利率为4.95%，比年初上升0.53个百分点。9月份，贷款加权平均利率为5.59%，比年初上升0.34个百分点。其中，一般贷款加权平均利率为6.09%，比年初上升0.21个百分点；比6月份的水平上升了0.10个百分点，票据融资加权平均利率为3.86%，比年初上升1.22个百分点。比6月份上升了0.09个百分点，个人住房贷款利率小幅上升，6月份加权平均利率为5.03%，比年初上升0.61个百分点；比6月份上升了0.08个百分点。

3、从银行整体议价能力的变化上，银行整体议价能力与6月份相比还是有了一定的提高；3月份，非金融性企业及其他部门一般贷款实行下浮和基准利率的占比分别为30.05%和28.91%，比年初分别下降3.14个和1.35个百分点；实行上浮利率的贷款占比为41.04%，比年初上升4.49个百分点。6月份，非金融性企业及其他部门一般贷款实行下浮利率的占比为27.72%，比年初下降5.47个百分点；实行基准和上浮利率的贷款占比分别为30.89%和41.39%，比年初分别上升0.63个和4.84个百分点。与3月份的情况类似，应该依旧与贷款的规模控制具有一定的关系。9月份，非金融性企业及其他部门一般贷款实行下浮利率的占比为25.54%，比年初下降7.65个百分点；比6月份继续下降了2.18个百分点，实行基准和上浮利率的贷款占比分别为30.19%和44.27%，实现基准利率的贷款占比，比年初分别下降0.07个百分点。但是与6月份相比下降了0.7个百分点；实现上浮利率的贷款占比，比年初和6月份分别上升7.72个百分点和2.78个百分点；与3月份、6月份的情况类似，应该依旧与贷款的规模控制具有一定的关系。

二、行业面：

中国人民银行11月10日宣布，从11月16日起，全面上调存款类金融机构法定存款准备金率0.5个百分点；此次调整之后；工、农、中、建由于10月份单独上调过一次，存款准备金率变为18%，邮政储蓄和交通银行变为17.5%，招商和民生银行变为16%，其余银行变为15.5%。按照10月底的存款余额计算，此次调整大约回收人民币3600亿元左右。有关此次准备金率上调的具体分析请参见我们昨日发布的专题报告。

结论：

我们在前期系列报告中多次提及，进入10月份以后，由于前期的不确定性因素得到初步的缓解，流动性充裕等原因，银行股的投资环境得到了一定的好转，银行股的估值恢复过程可能要维持一段时间，因此，整体四季度，银行股整体跑赢大盘的概率在增高，但是，由于整体宏观经济变化导致我们对于央行紧缩力度的预期在加大，而本轮可能的加息对银行股的息差扩大幅度又可能比预期的小，所以我们恢复前期的判断，建议在目前阶段，对银行股维持谨慎态度，银行股持续跑赢大盘的时间可能又将推后。

暂时我们依旧维持行业优于大市评级不变，但是提前投资者注意货币政策的进一步变化和可能的加息方式，短期内不必过快增加银行板块的投资比重。

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。