

对部分股份制银行负面影响大

中性维持

投资要点:

- 📖 总量对冲的最优选择
- 📖 存款不足的银行将面临严峻挑战
- 📖 长期投资农业银行，反弹关注宁波银行、华夏银行

事件:

- 央行12月10日晚间发布，从2010年12月20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。

点评:

- **全年新增贷款有望达到7.8-7.9万亿。**11月新增人民币贷款5640亿元，前11个月新增人民币贷款7.44万亿，接近年初制定的全年7.5万亿的计划，同时，M2增速19.5%，增幅比上月高0.2个百分点，市场上资金充裕。上调存款准备金是对冲金融体系过剩流动性的主要手段之一。
- **11月CPI再创年内新高，达到5.1%，通胀压力犹存。**虽然行政手段在控制CPI上行过程中发挥了“时间短、收效快”的作用，但是11月CPI依然站上5.1%的高点。通胀压力迫使央行再次上调存款准备金。
- **存款不足将成为上调存款准备金后最大的发展障碍。**从上市银行三季度资产负债配置看，平均的现金和存放央行/存款为18.65%，平均贷存比63.23%，平均债券/存款为28.39%，三者合计为110.27%。在持续收紧流动性的情况下，存款不足将成为业务发展的最大障碍。
- **每次上调存款准备金将降低净息差0.31个BP，降低2011年净利润0.27个百分点，存款准备金上调对部分股份制银行影响最大，对城商行和国有大行影响偏小。**
- **投资建议：**连续上调存款准备金率已在我们的预期之内，银行股的走势已经包含了流动性紧缩的预期。我们对行业维持中性态度，长期重点关注农业银行的股改红利释放，关注宁波银行华夏银行等中小银行的反弹行情。

分析师

银行地产小组

联系人: 张继袖

电话: 010-88085976

Email: zhangjixiu@hysec.com

市场表现

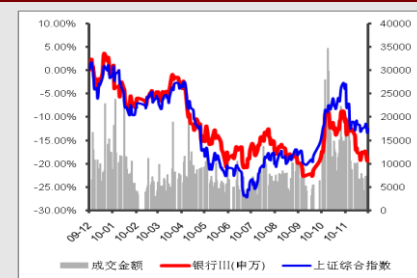


表 1: 上市银行资产负债配置

	现金和存放央行/存款	贷存比	债券/存款
深发展 A	12.42%	73.16%	19.61%
宁波银行	20.62%	69.11%	28.23%
浦发银行	16.74%	69.07%	14.73%
华夏银行	15.42%	70.13%	12.00%
民生银行	17.29%	70.88%	14.22%
招商银行	14.01%	72.28%	21.95%
南京银行	14.83%	57.27%	41.62%
兴业银行	17.33%	75.25%	23.00%
北京银行	16.51%	60.97%	31.74%
农业银行	21.29%	53.32%	31.13%
交通银行	17.75%	75.85%	28.92%
工商银行	20.09%	56.83%	33.24%
光大银行	16.21%	72.59%	18.24%
建设银行	18.42%	59.85%	31.81%
中国银行	18.27%	72.62%	27.46%
中信银行	14.12%	72.24%	14.68%
合计	18.65%	63.23%	28.39%

资料来源: 宏源证券

表 2: 上调存款准备金对上市银行 NIM 和净利润的影响测算

	对 11 年 NIM 的影响, 基点	对 11 年净利润的影响, %
工行	-0.32	-0.25
建行	-0.33	-0.24
中行	-0.30	-0.27
交行	-0.30	-0.26
招行	-0.33	-0.26
中信	-0.31	-0.27
浦发	-0.33	-0.32
民生	-0.32	-0.30
兴业	-0.27	-0.22
深发展	-0.31	-0.30
华夏	-0.27	-0.36
北京	-0.33	-0.25
南京	-0.28	-0.19
宁波	-0.23	-0.19
农行	-0.32	-0.32
光大	-0.26	-0.26
合计	-0.31	-0.27

资料来源: 宏源证券

分析师简介:

张继袖: 宏源证券研究所高级行业研究员, 南开大学会计学博士, 北京交通大学金融学博士后。

主要研究覆盖公司: 工商银行、建设银行、中国银行、交通银行、招商银行、华夏银行、浦发银行、民生银行、中信银行、深发展银行、兴业银行、北京银行、南京银行、宁波银行、光大银行、农业银行

机构销售团队

华北区域	华东区域	华南区域
牟晓凤 010-88085111 muxiaofeng@hysec.com	曾利洁 010-88085790 zenglilie@hysec.com	雷增明 010-88085989 leizengming@hysec.com
	孙利群 010-88085096 sunliqun@hysec.com	

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20%以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5%~20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5%~+5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5%以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5%~+5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有, 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、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。