

湘财证券研究所

银行业

杨森： Tel: 021-68634518-8990

E-Mail: ys2875@xcsc.com

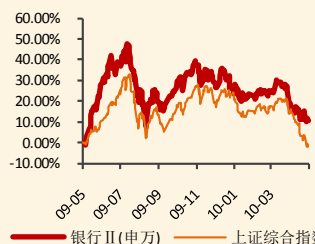
徐广福： Tel: 021-68634518-8626

E-Mail: xqf2388@xcsc.com

本次评级：**增持**

上次评级：**增持**

银行业最近一年走势：



资料来源：Wind，湘财证券研究所

央行二次加息对银行板块影响的基本观点：

央行二次加息，我们的基本观点：1、底线：加息对银行业业绩是非负面的影响；2、上限：本次加息对银行业绩的实际正面影响有限，板块反转尚未到来；3、进入 11 年，加息仍将持续。

□ 加息主要抑制通胀：

我们在此前的策略报告中认为，后续的加息将主要是非对称加息，即存款加息幅度大于贷款幅度。10 年的第二次加息仍然保持了非对称的机构：一年期存贷款利率分别上调了 25 个基点，但是长期存款（2 年期以上）加息 30~35 个基点，长期贷款加息 26 个基点，这说明加息还是主要是为了抑制通货膨胀。事实上，本次加息仍很难抑制实际的通胀，因此我们预计进入 11 年至少还将经历 2 次以上的相同幅度加息；

□ 加息对银行业绩的影响：

按照目前上市银行的静态资产负债结构来看，本次加息对银行净息差的贡献约 3.3 个基点，NIM 增长 1.4% 左右。虽然本次加息在长端的存款利率增加幅度继续大于贷款，不过长期定期存款利率提升对 NIM 的实际影响有限。需要关注的是因利率提升导致的贷款需求的下滑和资产质量风险。我们看好 11 年二次去库存以后的经济复苏，不过鉴于宏观经济的不确定性，我们认为本次加息对银行业短期业绩影响非负面。

□ 维持银行业“增持”评级：

我们依然维持对银行业有估值修复需求的观点。即使大盘出现向下调整的情况下，银行股仍可以保证相对收益。我们推荐招商银行、农业银行、兴业银行和南京银行。

银行	评级	现价	EPS			BVPS		
		2010/12/26	2009A	2010E	2011E	2009A	2010E	2011E
招商银行	买入	13.23	0.95	1.19	1.46	4.85	6.22	7.31
农业银行	买入	2.63	0.25	0.28	0.34	1.32	1.79	2.02
南京银行	增持	10.36	0.84	0.95	1.23	6.62	5.93	7.01
兴业银行	买入	25.06	2.66	2.94	3.77	11.92	15.33	18.40

中国人民银行决定,自 2010 年 12 月 26 日起上调金融机构人民币存贷款基准利率。金融机构一年期存贷款基准利率分别上调 0.25 个百分点,其他各档次存贷款基准利率相应调整(见表 1)。

表 1: 本次利率调整表, 活期不动, 长段存款加息大于贷款

	调整前利率	调整后利率	调整
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	1.91	2.25	0.34
半年	2.2	2.5	0.3
一年	2.5	2.75	0.25
二年	3.25	3.55	0.3
三年	3.85	4.15	0.3
五年	4.2	4.55	0.35
二、各项贷款			
六个月	5.1	5.35	0.25
一年	5.56	5.81	0.25
一至三年	5.6	5.85	0.25
三至五年	5.96	6.22	0.26
五年以上	6.14	6.4	0.26

资料来源: 中国人民银行, 湘财证券研究所

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。