

## 12月26日基准存贷款利率上调点评

2010年12月27日 星期一

李文 伍岳

证书编号: S0630208080071

010-59707106

liwen@longone.com.cn

联系人: 顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

### 投资要点

#### 一、12月26日存贷款基准利率上调

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和表2。

本次利率调整的主要特征是:活期存款利率没有上调;除1年期存贷款基准利率均上调25bp外,各期限存款利率上调幅度略大一些。

表1 中国基准存款利率调整情况 % (调整幅度除外)

|            | 活期          | 3个月         | 6个月         | 1年          | 2年          | 3年          | 5年          |
|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 2008.12.23 | 0.36        | 1.71        | 1.98        | 2.25        | 2.52        | 3.33        | 3.60        |
| 2010.10.20 | 0.36        | 1.91        | 2.20        | 2.50        | 3.25        | 3.85        | 4.20        |
| 2010.12.26 | <b>0.36</b> | <b>2.25</b> | <b>2.50</b> | <b>2.75</b> | <b>3.55</b> | <b>4.15</b> | <b>4.55</b> |
| 调整幅度 bp    | 0           | 34          | 30          | 25          | 30          | 30          | 35          |

资料来源: 中国人民银行, 东海证券研究所

表2 中国基准贷款利率调整情况 % (调整幅度除外)

|            | 6个月         | 1年          | 1-3年        | 3-5年        | 5年以上        |
|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 2008.12.23 | 4.86        | 5.31        | 5.40        | 5.76        | 5.94        |
| 2010.10.20 | 5.10        | 5.56        | 5.60        | 5.96        | 6.14        |
| 2010.12.26 | <b>5.35</b> | <b>5.81</b> | <b>5.85</b> | <b>6.22</b> | <b>6.40</b> |
| 调整幅度 bp    | 25          | 25          | 25          | 26          | 26          |

资料来源: 中国人民银行, 东海证券研究所

#### 二、2010年10月以来两次加息的综合结果

2008年12月23日,基准存贷款利率下调,2009年全年基准利率未进行调整,2010年10月以来已进行了两次调整。这两次调整的综合结果是:活期存款利率维持不变;6个月及1年期存贷款基准利率上调幅度基本一致,大约

行业指数相对沪深300指数走势图



均为 50bp；对于两年及以上期限的，存款基准利率上调幅度明显高于贷款基准利率上调幅度。

表 3 2010 年 1 月以来两次利率调整的综合情况

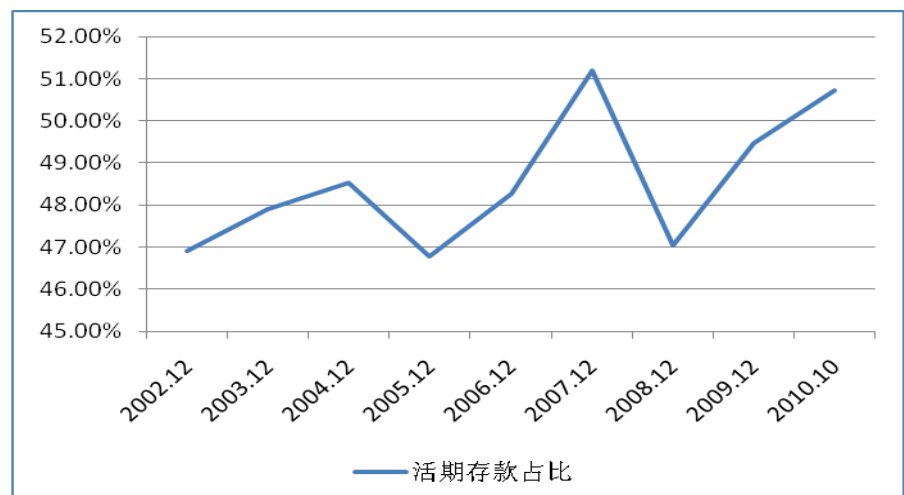
| 存款         | 活期          | 3 个月        | 6 个月        | 1 年         | 2 年         | 3 年         | 5 年         |
|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 2008.12.23 | 0.36        | 1.71        | 1.98        | 2.25        | 2.52        | 3.33        | 3.60        |
| 2010.10.20 | 0.36        | 1.91        | 2.20        | 2.50        | 3.25        | 3.85        | 4.20        |
| 2010.12.26 | <b>0.36</b> | <b>2.25</b> | <b>2.50</b> | <b>2.75</b> | <b>3.55</b> | <b>4.15</b> | <b>4.55</b> |
| 累计调整 bp    | 0           | 54          | 52          | 50          | 103         | 82          | 95          |
| 贷款         |             |             |             |             |             |             |             |
|            |             |             | 6 个月        | 1 年         | 1-3 年       | 3-5 年       | 5 年以上       |
| 2008.12.23 |             |             | 4.86        | 5.31        | 5.40        | 5.76        | 5.94        |
| 2010.10.20 |             |             | 5.10        | 5.56        | 5.60        | 5.96        | 6.14        |
| 2010.12.26 |             |             | <b>5.35</b> | <b>5.81</b> | <b>5.85</b> | <b>6.22</b> | <b>6.40</b> |
| 累计调整 bp    |             |             | 49          | 50          | 45          | 46          | 46          |

资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

因此，就 2010 年 10 月以来的两次加息而言，主要特征是，对称上调短期（6 个月及 1 年期）基准存贷款利率，非对称上调中长期（两年及以上期限）存贷款基准利率，中长期基准存款利率上调幅度大于中长期基准贷款利率上调幅度。

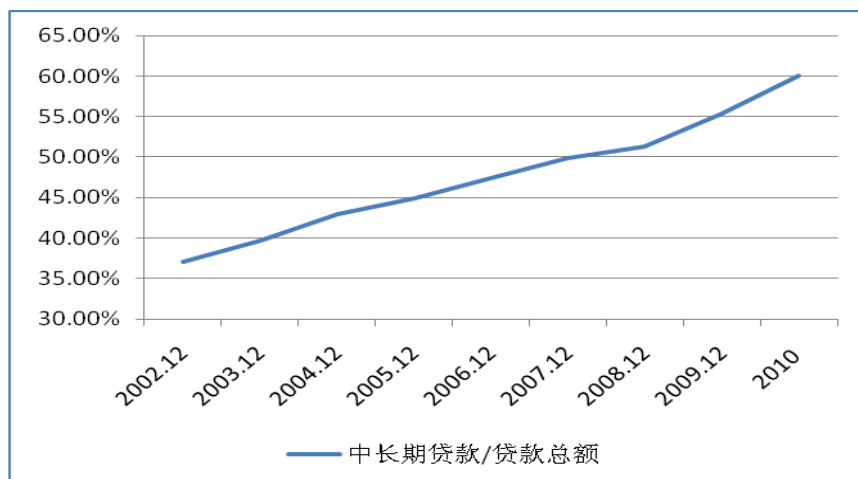
如果进一步解读这两次加息，我们认为货币当局的政策意图或许是，鼓励中长期存款，即降低中长期存款“负利率”的严重程度，抑制中长期贷款。

图 1 银行业活期存款占比



资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

图2 银行业中长期贷款占比



资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

### 三、两次加息对银行业绩的影响

静态地看，基准利率调整对银行业绩的影响，一方面取决于各期限存贷款利率的调整幅度，另一方面取决于存款结构或活期存款的占比。

2002年以来，银行业活期存款占比约为48.53%（各年度情况见图1），具体到各银行则存在一定差异。2010年上半年，工商银行活期存款占51.62%。此外，根据有限的资料，工商银行存款重新定价日或到期日的大体分布是，三个月以内的占67%，一年以上的不足10%。

按活期存款占48%估计，并考虑到加息后定期存款可能的增加，两次加息后平均的存款成本或许提高29bp，而平均的贷款利率或许提高48bp，存贷款利差提高约19bp。基准存贷款利率提高后，市场利率也将随之变化。综合考虑后，我们认为两次加息后，生息资产收益率、净息差（NIM）等或许增加16bp。2010年1-9月，16家上市银行的净息差简单平均为2.44%，16bp的增加相当于提高了6.5%。

因此，2010年10月以来的两次加息总体上对银行将产生积极的影响，影响方式是逐渐提高银行的净息差。

2010年1-9月，14家上市银行（不含农业银行和光大银行）净利息收入8199.19亿元。假设因净息差而使净利息收入增加6.5%，对应的税前利润约增长8.6%（已扣除营业税金及附加）。

### 四、活期存款占比高者更受益

由于活期存款利率未进行调整，在贷款利率上调的背景下，活期存款占比高的银行受益会更多一些。按2010年上半数据，农业银行、北京银行、招

商银行、建设银行、兴业银行、工商银行、中信银行、浦发银行的活期存款占比均在 50 以上。

表 4 各银行活期存款占比 %

|           | 2007 年        | 2008          | 2009          | 2010.6        |
|-----------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 工商银行      | 51.70%        | 51.50%        | 48.87%        | 51.62%        |
| 建设银行      | 57.70%        | 53.70%        | 51.46%        | 53.53%        |
| 中国银行      | 45.12%        | 44.00%        | 47.01%        | 45.95%        |
| 交通银行      | 53.37%        | 47.10%        | 48.08%        | 49.31%        |
| 招商银行      | 56.04%        | 54.15%        | 50.64%        | 54.35%        |
| 中信银行      | 46.45%        | 45.02%        | 46.86%        | 50.91%        |
| 浦发银行      | 54.28%        | 50.93%        | 47.71%        | 50.10%        |
| 民生银行      | 41.59%        | 41.65%        | 41.16%        | 49.11%        |
| 兴业银行      | 57.81%        | 47.69%        | 50.49%        | 52.33%        |
| 华夏银行      | 33.68%        | 32.72%        | 38.72%        | 42.25%        |
| 深发展       | 35.88%        | 32.74%        | 30.52%        | 32.61%        |
| 北京银行      | 61.86%        | 60.61%        | 57.54%        | 55.16%        |
| 南京银行      | 57.89%        | 47.63%        | 54.55%        | 49.85%        |
| 宁波银行      | 58.17%        | 46.15%        | 48.17%        | 48.08%        |
| <b>平均</b> | <b>50.82%</b> | <b>46.83%</b> | <b>47.27%</b> | <b>48.94%</b> |
| 农业银行      | 61.04%        | 57.08%        | 54.86%        | 56.47%        |
| 光大银行      | 43.71%        | 45.34%        | 41.52%        |               |

资料来源：各银行，东海证券研究所

**附注:****一、行业评级**

- 推荐 - Attractive: 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数  
中性 - In-Line: 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平  
回避 - Cautious: 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

**二、股票评级**

- 买入 - Buy: 预期未来 6 个月股价涨幅  $\geq 20\%$   
增持 - Outperform: 预期未来 6 个月股价涨幅为  $10\% - 20\%$   
中性 - Neutral: 预期未来 6 个月股价涨幅为  $-10\% - +10\%$   
减持 - Sell: 预期未来 6 个月股价跌幅  $> 10\%$

**三、免责条款**

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料，但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士，但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下，本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，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

**东海证券研究所**

地址：上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址：<http://www.longone.com.cn>

电话：(86-21) 50586660 转 8638

传真：(86-21) 50819897

邮编：200122