

银行 II

差别存款准备金率动态调整对银行股业绩影响不大

事 项

央行计划推行差别存款准备金率动态调整。

主要观点

一、实施差别准备金率动态调整是使央行的调控方式向科学化和透明化的方向转变。

此前，央行对各家商业银行的新增信贷规模都是以直接下达指标的方式进行管理，这次差别准备金率动态调整的实施将能够在两个方面取得重大转变。

第一，由监管机构直接给各家银行制定贷款额度不够透明。在目前存贷款利差足够大的情况下，信贷额度的大小意味着利润的多少，以人为方式分配信贷额度难免有失公平和公正。从提高资源配置效率的角度出发，经营管理水平高的银行应当获得更大的市场份额，然而这在信贷额度指标分配模式下难以实现。

第二，在放开各家银行信贷规模管理的条件下，央行能够有效地对信贷总规模实施调控。通过设计以 GDP 和 CPI 两项经济指标为核心的差别准备金率计算公式，央行可以将信贷投放规模与实体经济需求匹配起来。同时，GDP 增速和 CPI 增速均为目标增速，这样的设计可以避免实体经济需求和银行信贷规模的循环放大，使央行能够向着自己理想的宏观经济状态对信贷投放进行调控。

二、实施效果。

1、实现央行对信贷总量的调控目标。商业银行为避免被要求缴纳差别准备金，会主动将贷款增速调整到央行确定的 GDP+CPI 目标增速水平。

2、实现信贷的均衡投放。假设各家银行一直没有被差别，则所有银行在各个季度和月份的信贷增速都与央行确定的当年 GDP+CPI 的增速水平相当。

3、鼓励好银行，但鼓励的力度不够。在差别准备金率动态调整的过程中，对好银行有一定的优惠，表现在当该银行面临被差别时其调高准备金率的水平相对低一些。但是，好银行并不能够获得更大的市场竞争优势，也就是获得超过差银行的贷款增速。而在一般情况下，好银行在贷款增速上与差银行都一样都处在央行希望的水平上，这样内在经营质量高的优势就无法获得收益。假设反映银行经营质量的指标与其贷款增速结合在一起，更能发挥出奖优罚劣的作用。

证券分析师：高利

执业编号：S0360209120018

联系人：王荣

Tel: 010-59370866

Email: wangrong@hczq.com

行业评级

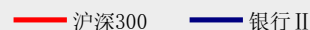
行业评级:	推荐
评级变动:	维持

推荐公司及评级

公司名称及代码	评级
1、招商银行	推荐
2、宁波银行	推荐
3、兴业银行	推荐

行业表现对比图(近 12 个月)

2010-1-11~2011-1-11



相关研究报告

4、有利于小银行的发展。根据动态调整方案，在其他情况相同的条件下，小银行因为系统重要性低，需要的附加资本少于大银行，在此情况下能够获得相对高的资本收益率。

三、商业银行的应对策略。

商业银行在连续被要求缴纳差别存款准备金的情况下，央行会进一步加重惩罚的力度，银行损失的利益更大，因此银行会选择将自身的贷款增速控制在央行认为适当的水平上。想要既不被差别，又提高贷款增速，唯一的办法是提高资本充足率水平。贷款增速高意味着利润的增长，而资本充足率高则意味着每股利润的稀释，如何选择均衡点取决于逆周期资本缓冲系数的确定。

四、差别准备金率实施对今年的银行股业绩影响不大。

央行推出差别准备金率可以不带有明显的货币政策意图，也就是差别后的存款准备金率水平整体不发生大的变化。不过，从今年的宏观经济背景分析，通胀始终存在压力，货币政策也存在进一步收紧的可能性。

今年国内 GDP 的实际预计增速为 9%-10%，CPI 预计值为 4%，如果再加上 1%-2%的机动调整幅度，按照差别准备金率动态调整情况下测算信贷增速大致在 15%左右，这与我们原先预计的贷款增速相当，如此全年银行股的净利润增长在 20%或略高，业绩预测也不做调整。

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明：

- 强推：预期未来 6个月内超越基准指数20%以上；
- 推荐：预期未来 6个月内超越基准指数10%—20%；
- 中性：预期未来 6个月内相对基准指数变动幅度在 -10%—10%之间；
- 回避：预期未来 6个月内相对基准指数跌幅在10%—20%之间。

行业投资评级说明：

- 推荐：预期未来3-6个月内该行业指数涨幅超过基准指数5%以上；
- 中性：预期未来3-6个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%—5%；
- 回避：预期未来3-6个月内该行业指数跌幅超过基准指数5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师撰写本报告是基于可靠的已公开信息，准确表述了分析师的个人观点；分析师在本报告中所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成本公司对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成对所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利，未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

利益冲突披露事项

华创证券研究所

地址：北京市海淀区复兴路 21 号海育大厦 7 层

邮编：100036

传真：010-59370801