

2011 年 1 月 20 日起上调法定存款准备金率点评：叠加效应凸显

行业：银行业

2011.1.17

评级：谨慎推荐

52 周股价走势图



分析师

俞冲

执业证书编号：S0320510120011

联系电话：020-87323663

联系电邮：Yuchong@gzs.com.cn

相关报告

《2010 年 11 月 16 日起上调法定存款准备金率点评：应付通胀，影响负面》2010/11/11

《2010 年 11 月 29 日起上调法定存款准备金率点评：货币政策逐步转向，关注叠加效应》2010/11/22

广证研究

重大事件：

中国人民银行 1 月 14 日下午宣布，决定从 2011 年 1 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。调整后大型金融机构的法定存款准备金率为 19%，而中小金融机构为 15.5%。

投资要点

- **货币政策收紧态势明显：**此次调整为今年首度上调，也是近 3 个月以来第 4 次调整，目前金融机构人民币存款准备金率已经达到历史新高，央行高密度地使用该项政策紧缩银根，表明防范通胀依然是目前政策重心，货币政策收紧的态势日渐明显。
- **银行可能需调整资产负债结构：**截至 3 季度末，金融机构平均超储率为 1.7%。大、中、小型中资银行超储率分别为 1.4%、1.1%和 2.4%，因此大中型银行的超储率已经不足以覆盖 3 个月内 4 次共计 2% 的升幅，银行可能面临需要调整资产负债结构，追加存款准备金。
- **叠加效应已经凸显，主要影响流动性：**在多次叠加后带来的超储率不足情况下，该项政策对于银行的影响呈放大趋势。由于银行调整资产结构，应对上调存款准备金率的手段较为灵活，因此，事实上对于银行业的负面影响更集中于流动性短缺方面，所以对于行业的盈利影响不能一概而论。在我们情景分析中的中性情形下，根据目前银行的资产负债结构，存款准备金率 0.5% 的升幅对银行 2011 年盈利影响约在 1.5% 左右。
- **暂不调整投资评级，**在估值的安全边际下，维持银行业“谨慎推荐”投资评级。其中流动性更为充裕的大型银行更具抵御紧缩性政策的能力，但从长期看，贷款定价能力更领先、风控能力更强的银行具备更强的业绩扩张潜力。
- **风险提示：**紧缩性政策的推出力度和次数超预期。

研究所

地 址：广州市先烈中路 69 号东山广场主楼 17 楼

电 话：020-87322668

网 址：www.gzs.com.cn

邮 编：510095

联系人：袁 倩 020-87322668-336

行业评级标准

强烈推荐：6 个月内相对强于市场表现 15%以上；

谨慎推荐：6 个月内相对强于市场表现 5%—15%；

中 性：6 个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；

回 避：6 个月内相对弱于市场表现 5%以下。

分析师承诺

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

重要声明及风险提示

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。本公司已根据法律法规要求建立信息隔离墙制度，在各部门及分支机构之间有效隔离内幕信息和保密信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，本公司及其所属关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。法律法规政策许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归广州证券有限责任公司所有。未获得广州证券研究所事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。