



商业银行

2011.02.18

美国银行业：信贷质量转好，规模仍环比下降

——银行业境外月报

伍永刚
021-38676525
wuyg1@gtjas.com
S0880511010004

本报告导读：

美国宏观经济复苏趋势进一步强化；货币继续扩张，信贷资产质量转好，但规模仍环比下降。预计美国银行业信贷年内转趋增长，走向复苏，对美国银行业评级转向正面。
摘要：

● 全球市场动态：

- **大盘走势：**2011年1月份，全球主要市场中，美国、德国、法国、香港、澳大利亚和日本的大盘指数均上涨，涨幅都接近或者大于2%，其中法国CAC40指数表现最优，上涨5.28%。A股上证综指和英国的大盘指数均下跌0.6%左右，表现一般；印度孟买SENSEX指数下跌4.15%，跌幅较大，且与其他主要市场走势相背离，反映出资金可能从新兴市场回流发达国家。
- **银行股走势：**2011年1月份，单月银行股指数上涨且跑赢大盘的主要市场有法国、德国、澳大利亚、美国标普、印度、英国和中国A股（银行股指数涨幅从大到小）；香港和日本的金融或银行指数也上涨，但并未强于大盘；美国的纳斯达克银行指数小幅下跌且跑输大盘。

● 美国宏观经济扩张加快

- **制造业PMI指数加速扩张，失业率续降。**（1）制造业活动PMI指数加速扩张；（2）失业情况逐渐好转；（3）消费者信心指数保持乐观；（4）零售销售增长环比连续6个月增长。
- **房地产市场：新屋开工数减少、营建许可数增加。**（1）2010年12月美国房屋销量环比回升较快；（2）库存出清时间减少，新屋开工数减少、营建许可数增加。

● 信贷市场：资产质量继续转好，但规模仍环比下降

- **银行信贷总额环比续降。**（1）货币继续扩张；（2）消费者贷款同比增速放缓；（3）2010年商业抵押贷款总额回升。
- **消费信贷：环比增加，同比降幅收窄。**循环和非循环信贷环比双增。
- **资产质量：按揭贷款短期违约率反弹，信用卡市场明显好转。**（1）住房抵押贷款违约率：短期限违约率有所反弹；（2）住房抵押贷款止赎量：REO案例数环比回升；（3）信用卡违约继续下降，资产质量明显好转。

● 2011年1月以来全球主要银行业及其监管机构动态

- 美银行业将经受新压力测试。
- 美细化金融监管法案，将改革住房贷款上的政府角色。
- 英国宣布取消银行税折扣税率。
- 三国央行再度加息防通胀，日本继续维持零利率政策。
- 香港银行业净息差创历史新低。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

评级：

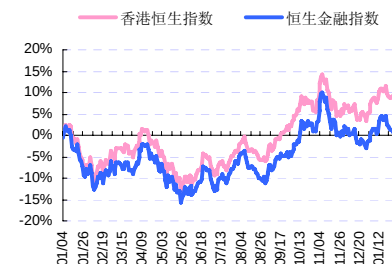
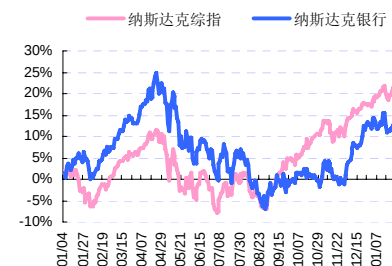
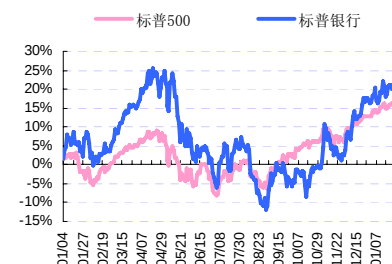
增持

上次评级： 增持

细分行业评级

综合性银行

区域性银行



相关报告

商业银行：《国泰君安银行业周报 11 年第 7 期》

2011.02.13

商业银行：《央行年内首加息：对银行影响略偏正面》

2011.02.09

商业银行：《国泰君安银行业周报 11 年第 6 期》

2011.02.08

商业银行：《国泰君安银行业周报 11 年第 5 期》

2011.01.30

商业银行：《房产税出台对银行股影响点评》

2011.01.28

1. 环球市场动态

大盘走势:

2011 年 1 月份, 全球主要市场中, 美国、德国、法国、香港、澳大利亚和日本的大盘指数均上涨, 涨幅都接近或者大于 2%, 其中法国 CAC40 指数表现最优, 上涨 5.28%。A 股上证综指和英国的大盘指数均下跌 0.6% 左右, 表现一般; 印度孟买 SENSEX 指数下跌 4.15%, 跌幅较大, 且与其他主要市场走势相背离, 反映出资金可能从新兴市场回流发达国家。

银行股走势:

2011 年 1 月份, 单月银行股指数上涨且跑赢大盘的主要市场有法国、德国、澳大利亚、美国标普、印度、英国和中国 A 股 (银行股指数涨幅从大到小); 香港和日本的金融或银行指数也上涨, 但并未强于大盘; 美国的纳斯达克银行指数小幅下跌且跑输大盘。

表 1: 全球主要国家大盘和银行股指数涨跌幅

国家	指数	收盘	本期 (1 月) 变动	上期变动	2010 年	2009 年
		11/01/31	%	%	%	%
中国	上证综指	2790.69	-0.62	-0.43	-14.31	79.98
	国内银行	3150.26	1.30	-1.23	-28.05	108.58
美国	标普 500	1286.12	2.26	6.53	12.78	23.45
	标普银行	252.26	3.09	13.84	16.69	-7.86
	纳斯达克综合	2700.08	1.78	6.19	16.91	43.89
	纳斯达克银行	1829.83	-0.95	13.23	11.89	-18.50
	道琼斯工业平均指数	11891.93	2.72	5.19	11.02	18.82
	费城银行指数	53.00	1.51	16.64	22.24	-3.63
英国	英国富时 100 指数	5862.94	-0.63	6.72	9.00	22.07
	英国富时 350 指数	3108.85	-0.64	7.01	10.81	24.50
	英国富时 350 银行指数	4873.88	2.86	1.58	-0.10	23.80
德国	德国 DAX 30 指数	7077.48	2.36	3.37	16.06	23.85
	德国银行股指数	245.19	9.11	5.29	-10.26	56.56
法国	法国 CAC 40 指数	4005.50	5.28	5.38	-3.34	22.32
	法国 CAC 银行指数	620.84	15.32	6.14	-17.12	68.62
香港	恒生指数	23447.34	1.79	0.12	5.32	52.02
	恒生金融指数	34012.75	0.66	-1.22	-1.12	56.79
澳大利亚	标普/澳证 200 指数	4753.90	2.70	3.51	-2.57	30.85
	标普/澳证 200 金融指数	4466.50	5.29	2.88	-9.20	34.71
日本	日经 225 指数	10237.92	2.42	2.94	-3.01	19.04

	东京证交所指数	910.08	3.55	4.40	-0.97	5.63
	东京证交所银行指数	126.19	2.23	10.36	-3.33	-22.05
印度	孟买 SENSEX 指数	18226.21	-4.15	5.06	17.43	81.03
	孟买银行指数	12064.01	2.92	-1.76	33.39	83.90

数据来源：Bloomberg、国泰君安证券。

2. 美国宏观经济扩张加快

2.1. 制造业 PMI 指数加速扩张，失业率续降

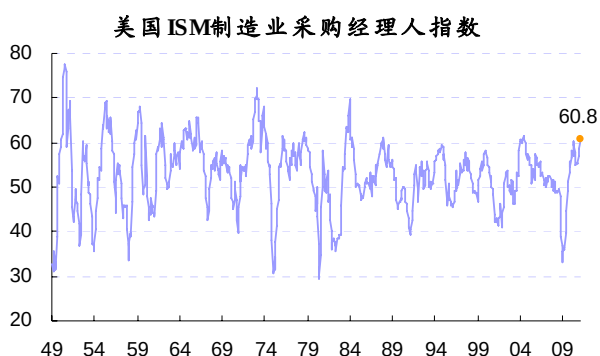
制造业活动 PMI 指数加速扩张。2011 年 1 月，美国制造业采购经理人指数 ISM PMI 值为 60.8%，上月修正值为 58.5%，环比上升了 2.3pc，扩张较为明显，美国制造业的复苏趋势明确。

失业情况逐渐好转。2011 年 1 月，美国失业率继上月之后再度回落 0.4pc，降至 9.0%，连续两个月环比改善。但从非农就业人数增长数据来看，12 月份美国非农就业净增加修正值为 12.1 万人，1 月公布的净增加则仅为 3.6 万人，仍不甚理想，不过我们发现最近几个月的新增非农就业的初次公布数据都存在低估问题。

消费者信心指数保持乐观。2011 年 1 月的美国密歇根大学消费者信心指数终值为 74.2%，环比小幅下降了 0.3pc，但是最新公布的 2 月信心指数初值为 75.1%，环比提高了 0.9pc，从连续几个月的数据来看，消费者信心随着经济复苏的趋势总体仍保持乐观。

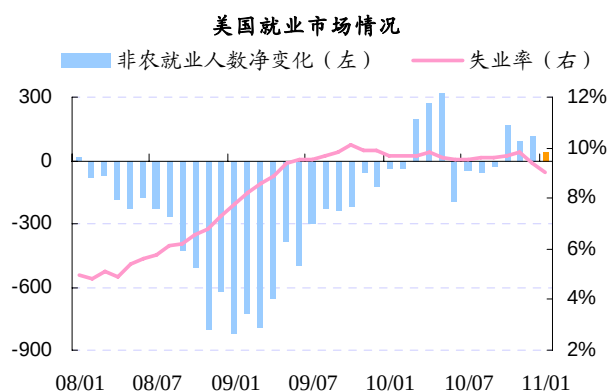
零售销售增长环比连续 6 个月增长。2010 年 12 月份的数据显示，美国经季调的零售加餐饮服务销售总额为 3808.69 亿美元，同比增长 7.93%，环比增长 0.61%，连续 6 个月环比上升。

图 1：1 月美国制造业 PMI 加速回升至 60.8%



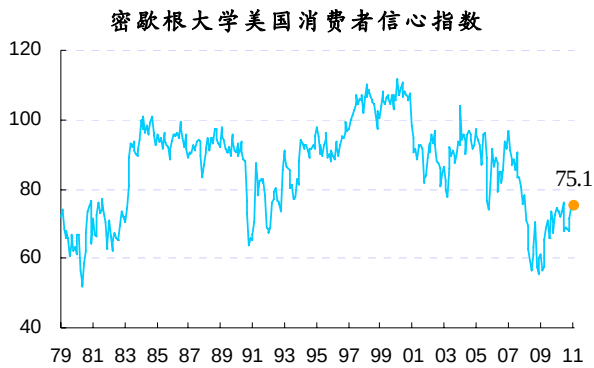
数据来源：Bloomberg、国泰君安证券。

图 2：1 月美国失业率继续回落至 9.0%



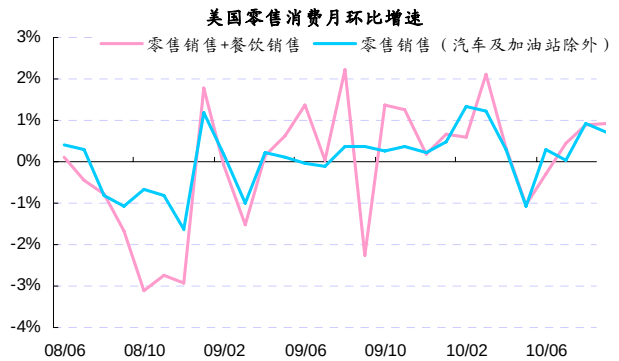
数据来源：Bloomberg、国泰君安证券。

图 3: 消费者信心指数 2 月初值环比回升



数据来源: Bloomberg、国泰君安证券。

图 4: 零售及餐饮销售总额连续 6 个月环比增长



数据来源: Bloomberg、国泰君安证券。

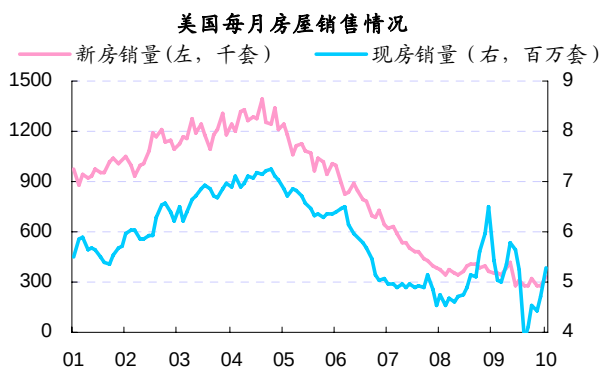
2.2. 房地产市场: 新屋开工数减少、营建许可数增加

2010 年 12 月美国房屋销量环比回升较快。2010 年 12 月的数据显示, 美国新房销售量为 32.9 万套, 环比比上月修正值增加 4.9 万套; 现房销量 528 万套, 环比比上月修正值增加 58 万套, 销量的回升速度较快。2010 年 12 月的新房销售均价 29.14 万美元, 环比比上月修正值上涨了 2.61%, 现房销售均价 21.79 万美元, 环比比上月修正值略降 0.09%, 价格变化相对来说趋势并不明显。

库存出清时间减少, 新屋开工数减少、营建许可数增加。2010 年 12 月美国的新房和现房库存出清时间分别为 6.9 和 8.1 个月, 环比分别下降了 1.5 个月和 1.4 个月。12 月份的新屋开工数 52.9 万套, 环比减少了 2.4 万套, 而营建许可数 62.7 万套, 环比增加了 8.3 万套。

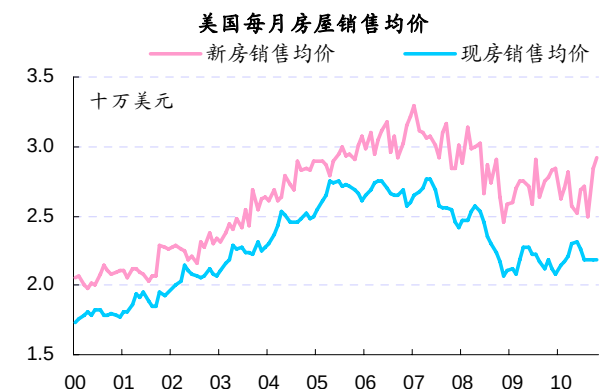
我们认为, 房地产市场作为美国复苏较缓慢的一个部门, 正在筑底, 仍需耐心等待。

图 5: 2010 年 12 月美国新房和现房销量有较大回升



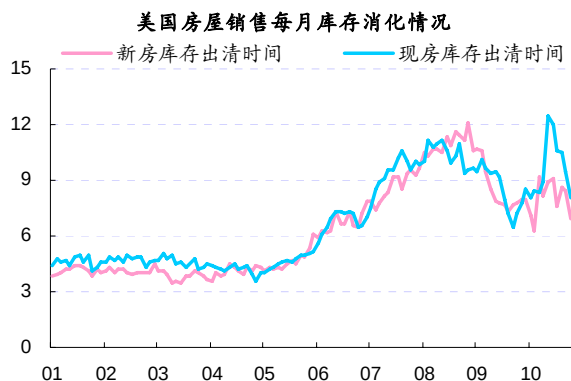
数据来源: Bloomberg、国泰君安证券。

图 6: 2010 年 12 月美国新房和现房售价变化平稳



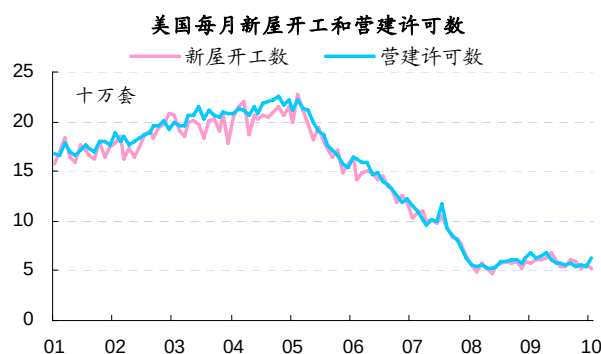
数据来源: Bloomberg、国泰君安证券。

图 7: 新房和现房库存出清时间环比继续下降



数据来源: Bloomberg、国泰君安证券。

图 8: 新屋开工数环比减少, 营建许可数环比增加



数据来源: Bloomberg、国泰君安证券。

3. 信贷市场: 资产质量继续转好, 但规模仍环比下降

3.1. 货币继续扩张, 但银行信贷仍环比下降

货币继续扩张: M1、M2 同比增速创 09 年 11 月来新高。

根据修正数据, 美国的 M1、M2 指标在 2010 年 12 月份分别同比增长 8.18%、3.37%, 2011 年 1 月分别同比增长 10.27% 和 4.34%。M1 和 M2 的同比增速双双创下 2009 年 11 月以来的最高。M1-M2 同比增速之差则扩大至 5.93 个百分点, 达到 2009 年 10 月之后的最大差值。1 月的货币乘数为 4.33, 较前几个月呈缩小趋势。

消费者贷款同比增速放缓。 2011 年 1 月, 美国商业银行贷款余额为 67303.69 亿美元, 月同比增幅 1.91%, 环比降幅 0.51%; 2010 年 12 月, 美国商业银行贷款余额为 67648.61 亿美元, 月同比增幅 1.38%, 环比降幅 0.21%; 趋势上较前期没有变化。从 2011 年 1 月的各分类贷款数据来看, 贷款总额中房地产贷款、工商企业贷款和消费者贷款分别占比 53.47%、18.21% 和 15.85%; 各项贷款中, 消费者贷款同比增速 30.92%, 增速较前几个月有所放缓; 工商企业贷款和房地产贷款分别同比下降 2.91% 和 4.26%, 降幅收窄。环比方面, 工商企业贷款和其他类贷款月新增信贷为正, 环比增幅分别达 0.41% 和 2.55%, 而房地产贷款、消费者贷款分别环比减少了 0.36% 和 4.25%。(注 1: 此处所讨论的消费者贷款 consumer loans, 是指美国全部商业银行面向个人消费者发放的贷款, 与下一节中的消费信贷指标有区别; 统计数据经季调, 来源于 FRB 的 H.8 商业银行资产负债表。)

图 9: M1、M2 双双扩张

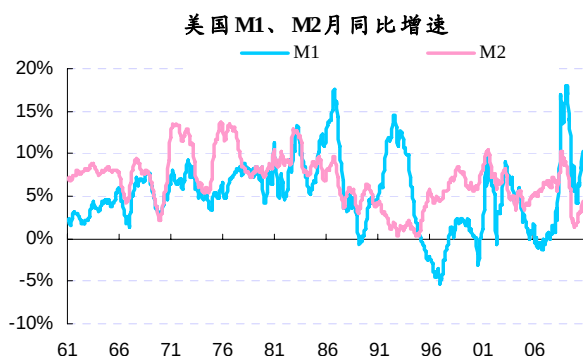


图 10: 美国货币乘数有所下降



数据来源：Bloomberg、国泰君安证券。

数据来源：FRB、国泰君安证券。

图 11：美国商业银行 1 月贷款总额同比增加 1.91%

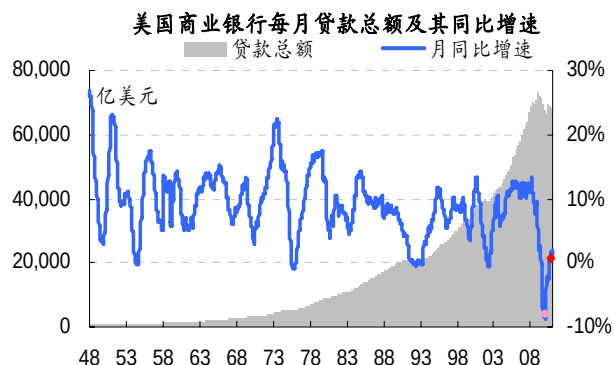


图 12：美国商业银行分类贷款结构

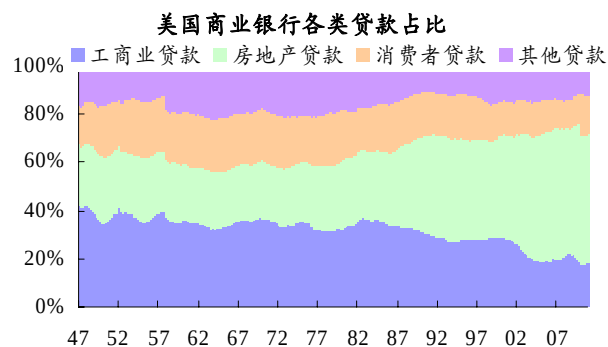
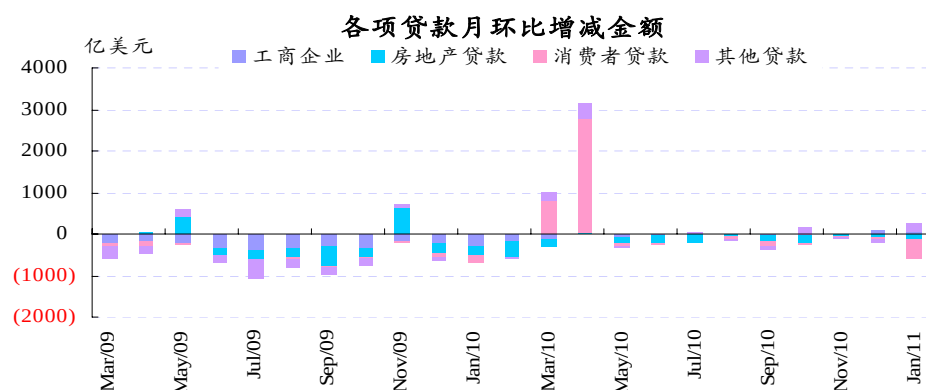


图 13：各项贷款月环比增减：工商企业和其他贷款增加



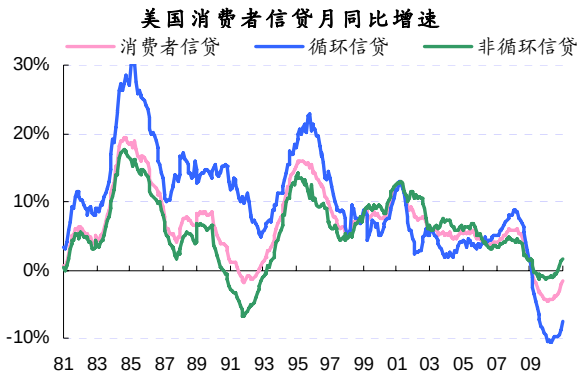
数据来源：FRB、国泰君安证券。

2010 年商业抵押贷款总额回升。据新华网报道，美国抵押贷款银行协会 2 月 7 日公布的初步统计调查显示，2010 年美国抵押贷款机构发放的商业抵押贷款总额为 1100 亿美元，比 2009 年增长 36%。去年，美国商业抵押贷款发放量逐季增加，已经恢复到 2001 年至 2003 年水平，但仍远低于美国房地产泡沫快速膨胀的 2006 年和 2007 年。

3.2. 消费信贷：环比增加，同比降幅收窄

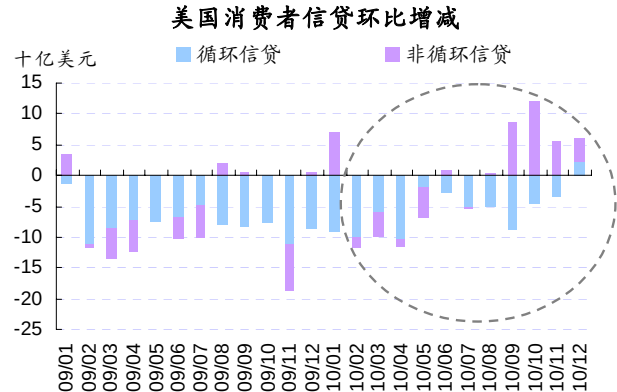
循环和非循环信贷环比双增。2010 年 12 月末，美国消费者信贷总额达 24104.4 亿美元，较上月修正值环比增加 61.0 亿美元，修正后连续 3 个月环比回升，而同比降幅持续收窄至 -1.59%。其中，以信用卡贷款为主的循环信贷环比增加 23.2 亿美元，同比下降 7.54%，降幅较前期缩小；而以汽车贷款等为主的非循环信贷环比增加了 37.8 亿元，同比增加 1.67%，增幅呈扩大之势。（注 2：此处所讨论的消费信贷 total consumer credit，含义包括了商业银行、储贷机构、信用合作社、财务公司、联邦政府、非金融机构等不同主体所拥有的除住房信贷以外的所有向消费者提供的信贷服务；其持有主体的范围较上一节中的消费者贷款更加广泛，因而对消费者信贷情况的说明更具代表性。数据经季调，来源于 FRB 的 G.19 消费信贷余额表。）

图 14: 消费者信贷同比降幅持续收窄, 环比回升



数据来源: Bloomberg、国泰君安证券。

图 15: 环比: 循环信贷和非循环信贷双双增加



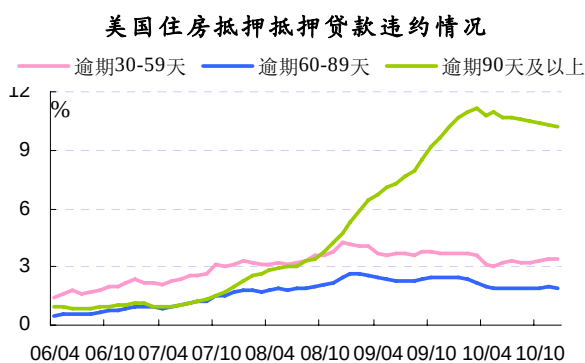
数据来源: Bloomberg、国泰君安证券。

3.3. 资产质量: 按揭贷款短期违约率反弹, 信用卡市场明显好转

住房抵押贷款: 短期违约率反弹, 长期续降。2010 年 12 月, 美国住房抵押贷款逾期 30-59 天的违约率 3.42%, 环比上升 2 个基点, 逾期 60-89 天的违约率 1.90%, 环比回落 4 个基点, 逾期 90 天及以上的违约率 10.16%, 环比下降 15 个基点。长期违约率持续下降, 短期违约率则维持在相对较高的水平。

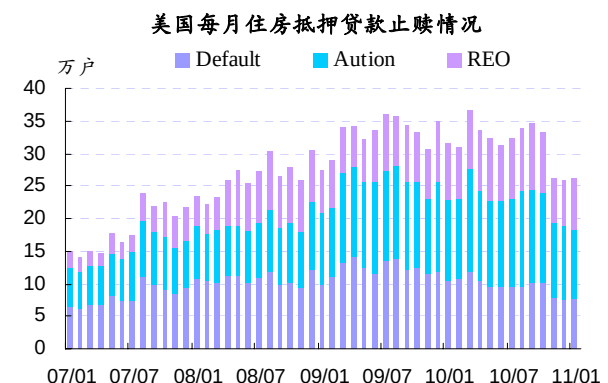
住房抵押贷款止赎量: REO 案例数环比回升。按 2011 年 1 月底公布的数据, 美国住房抵押贷款止赎量在 2010 年 12 月环比续降之后, 1 月又有回升。进入美国住房抵押贷款止赎程序 (Foreclosure) 的住户案例数量为 26.13 万户, 较 12 月增加 3586 户。在进入止赎程序的住户案例中, 刚收到银行违约通知书的住户 (Default) 有 75198 户, 环比减少 520 户, 处于拍卖阶段的住户 (Auction) 为 108002 户, 环比减少 4180 户, 而收归银行所有的住户 (REO) 有 78133 户, 环比增加了 8286 户, 是止赎案例总数量回升的主因。

图 5: 逾期 30-59 天的违约率上升 2 个基点



数据来源: Bloomberg、国泰君安证券。

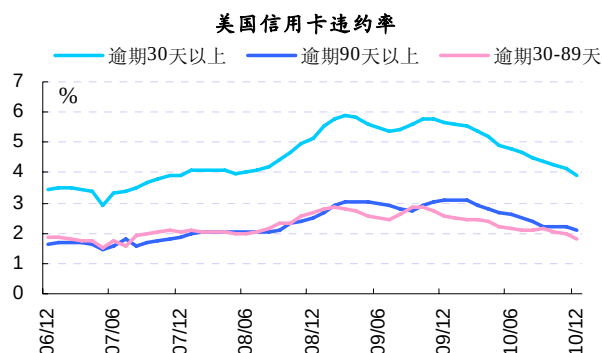
图 6: 住房抵押贷款各阶段止赎量: REO 环比增加



数据来源: Bloomberg、国泰君安证券。

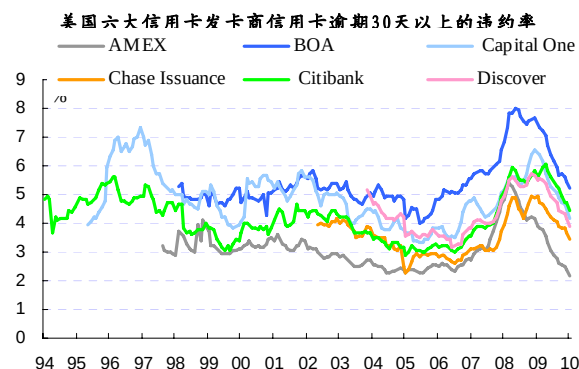
信用卡违约率继续下降, 资产质量明显好转。2010 年 12 月, 美国信用卡贷款逾期 30 天以上的违约率为 3.91%, 环比下降 24 个 bp, 维持良好的改善势头; 逾期 90 天以上的违约率 2.11%, 较上月环比回落了 8 个 bp, 连续 2 个月好转。从美国六大发卡机构的信用卡逾期 30 天以上的违约率数据看, 2010 年 12 月 6 大机构的信用卡违约率连续第 2 个月呈现集体环比下降趋势, 美国信用卡市场的资产质量趋势明确向好。

图 78: 信用卡违约比率环比持续改善



数据来源: Bloomberg、国泰君安证券。

图 8: 六大发卡机构信用卡逾期 30 天以上比例



数据来源: Bloomberg、国泰君安证券。

4. 2011 年 1 月以来全球主要银行业及其监管机构动态

美银行业将经受新压力测试

据报道, 美联储于 1 月 11 日开始对高盛、摩根大通和美国银行等 19 家大型金融机构的运营数据进行检查, 以确定其资产负债表能否经受新的金融危机的冲击。美联储表示, 本次压力测试的过程与 2009 年将有明显不同, 此次压力测试预计于 3 月底之前完成。(中新网)

美细化金融监管法案, 将改革住房贷款上的政府角色

1 月 18 日, 美国金融稳定监督委员会在召开月度会议后发布了两份报告, 分别就“沃尔克法则”和限制银行集中度提出具体建议, 各金融监管机构将参考这些建议。委员会同时还建议通过六个标准来评估一家非银行金融机构是否有系统重要性。监管部门将有 8 个月时间制定银行自营交易详细规定。与此同时, 金融稳定监督委员会开始考虑改革政府在住房抵押贷款市场扮演的角色。联邦住房金融署 18 日说, 已指导两大住房抵押贷款融资机构“房利美”和“房地美”建立收取房贷还款体系。(新华网、21 世纪经济报道)

英国宣布取消银行税折扣税率

英国财政大臣奥斯本 2 月 8 日宣布, 2011 年将取消针对银行业税收的折扣税率。若按正常税率征收, 今年全年银行业税收将增加 8 亿英镑至 25 亿英镑。奥斯本解释说, 由于外部环境发生变化, 银行业目前的复苏形势好于预期, 因此英国政府决定取消折扣税率。他说, 额外增加的 8 亿英镑税收将有助于英国政府减少财政赤字。(财经网)

三国央行再度加息防通胀, 日本继续维持零利率政策

印度央行 1 月 25 日宣布, 将回购和逆回购利率分别提高 25 个基点, 这是印度央行自去年三月以来第七次加息。印度央行指出, 通货膨胀是目前令人担忧的主要问题。此外, 匈牙利央行 1 月 24 日宣布, 将基准利率从 5.75% 上调 25 个基点至 6%。这是匈牙利央行自去年 11 月 29 日以来第 3 次上调基准利率。1 月 24 日, 以色列央行也宣布加息 25 个基点至 2.25%。这是以色列时隔四个月再度加息。而日本中央银行 1 月 25 日宣布, 继续维持实质上的零利率政策, 国债等资产购买基金的规模仍维持在原有水平。(上证报、财新网)

香港银行业净息差创历史新低

香港金管局 1 月 27 日公布的数据显示，2010 年香港银行业贷款增速高达 28.6%，创香港历史新高，但由于宽松货币政策导致的流动性泛滥，香港银行业的净息差一路下降至 1.33%，创历史新低。不过，由于经济持续复苏，香港银行业贷款素质持续改善，令拨备有所减少，故去年香港银行均有盈利。（中国证券报）

作者简介：**伍永刚：**

S0880511010004

021-38676525

wuyg1@gtjas.com

1997 年毕业于南开大学，并获经济学博士，随即加盟原君安（后合并为国泰君安）证券研究所。先后从事宏观经济、国际市场、券商研究、银行及保险业研究，目前侧重银行业研究。2005～2009 年连续 5 年《新财富》银行业最佳分析师前五名。

许望伟（贡献作者）：

S0880110090261

021-38674745

xuwangwei008736@gtjas.com

毕业于复旦大学，经济学硕士，金融学专业；2010 年 7 月加入国泰君安，从事银行业研究。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（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本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会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，也可能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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。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决策。

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、发表或引用。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“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		