

准备金工具常态化

央行上调存款准备金率点评

银行 同步大市-A

上次评级

同步大市-A

报告日期

2011-03-21

报告关键点:

- 对冲到期央票和应对通胀压力是主因,大型银行准备金率达20%的历史高位
- 对银行盈利影响略偏负面,存款压力持续加大
- 息差超预期确定,高增长和低估值带来较高的安全边际

报告摘要:

- 事件:中国人民银行决定,从2011年3月25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。以下是相关点评:

- 对冲到期央票和应对通胀压力是主因,大型银行准备金率达20%的历史高位:此次上调之后,大型银行法定存款准备金率达到20%的历史高点,准备金率调整再次冻结3400多亿资金。通胀仍然在高位运行,高点预计在6-8月份才会出现,同时面对3月下旬2400亿到期央票和4月份4980亿到期央票,准备金率工具的运用也成为必然之选。时点上早于预期,因为外围环境的不稳和内需的短期波动使得市场对短期政策调控并没有充分的预期。

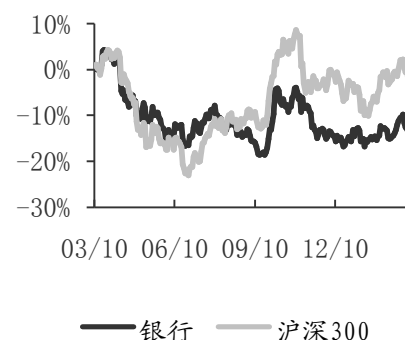
- 对银行盈利影响略偏负面,存款压力继续加大:存款准备金率每上调0.5个百分点对银行盈利的负面影响在0.5%以内。但考虑到贷款额度紧张环境下银行议价能力的快速上升,1季度业绩的超预期依然是比较确定的。20%的法定存款准备金率意味着银行资产负债结构调整的压力非常大,但由于银行倾向于在现有额度内多放贷款,在贷存比考核下,与准备金率上调相对应的是存款压力的继续加大。

- 投资建议:高增长和低估值带来较高的安全边际:在通胀持续高位、货币政策趋势未出现转变,流动性偏紧的环境下,估值难以出现明显上升。但对于银行股而言,估值处在历史低位,短期利空因素基本消化,盈利对股价的重要性重新凸显,高增长和低估值带来较高的防御价值,年报和1季报的相继公布将对股价形成一定催化作用。我们推荐的组合是民生、招行、南京、华夏、农行、兴业。

- 风险提示:投资增速低于预期。

首选股票	目标价	评级
600016 民生银行	6.15	增持-B
600036 招商银行	17.23	买入-A
601009 南京银行	15.05	增持-B
600015 华夏银行	14.6	增持-B
601288 农业银行	3.08	增持-B
601166 兴业银行	36.23	买入-B

12个月行业表现



杨建海

 021-68765375
 执业证书编号

首席行业分析师

 yangjh@essence.com.cn
 S1450511020022

报告联系人

许敏敏

 021-68765372
 xumm@essence.com.cn

前期研究成果

银行: 回归基本面

2011-03-16

银行业数据双周报(2011年3月14日)

2011-03-14

银行: 阴转多云

2011-02-23

分析师简介

杨建海，CFA，非银行金融行业首席分析师，毕业于北京大学，经济学硕士。2007.4 加盟安信证券研究中心。2008 年度获“新财富最佳分析师”非银行金融行业第三名。2009 年度获“新财富最佳分析师”非银行金融行业第四名。

分析师声明

杨建海声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发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“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

安信证券评级体系

公司收益评级:

- 买入 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上;
 增持 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%;
 中性 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%;
 减持 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%;
 卖出 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上;

行业收益评级:

- 领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;
 同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;
 落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

风险评级:

- A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;
 B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

销售联系人

黄方祥	上海联系人	朱贤	上海联系人
021-68765913	huangfc@essence.com.cn	021-68765293	zhuxian@essence.com.cn
梁涛	上海联系人	凌洁	上海联系人
021-68766067	liangtao@essence.com.cn	021-68765237	lingjie@essence.com.cn
张勤	上海联系人	潘冬亮	北京联系人
021-68763879	zhangqin@essence.com.cn	010-59113590	pandl@essence.com.cn
马正南	北京联系人	李昕	北京联系人
010-59113593	mazn@essence.com.cn	010-59113565	lixin@essence.com.cn
周蓉	北京联系人	胡珍	深圳联系人
010-59113563	zhourong@essence.com.cn	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
李国瑞	深圳联系人		
0755-82558084	ligr@essence.com.cn		

安信证券研究中心

深圳

深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层
 邮编: 518026

上海

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 16 层
 邮编: 200122

北京

北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层
 邮编: 100034