

# 行业平均净息差上行 4 个 BP

中性维持

## 投资要点:

- 行业平均净息差上行 4 个 BP，与上次加息基本相同
- 股份制银行的净息差在二季度会有较好表现
- 城商行的净息差弹性要等到三或者四季度

## 事件:

央行宣布从 4 月 6 日起上调金融机构存贷款基准利率。

## 点评:

- **应对高企的 CPI。**宏源宏观小组认为 5 月份 CPI 达到峰值，本次加息显然是应对 CPI。但我们预计上半年的加息告一段落。
- **短期贷款和活期存款占比高的银行受益。**看加息结构，存款利率方面，除了活期存款利率上调 10 个 BP 外，其他各档次上调 25 个 BP，显然活期存款占比高的银行受益；贷款利率方面，1-3 年期贷款利率上行 30 个 BP，3 年以上上行 20 个 BP，1 年以下上行 25 个 BP。由于贷款利率在紧缩政策下已经市场定价，短期贷款利率上行对于重定价频率快的银行有利。
- **行业净息差平均上行 4 个 BP。**我们利用 2010 年中报和 2010 年年报的期限结构分别进行测算，结果基本相同，行业净息差平均上行 4 个 BP，说明上市银行已积极调整资产负债配置以应对加息。
- **从净息差弹性角度选股。**我们认为二季度是上市银行净息差反弹的关键时期，原因在于存款利率先行定价，短期贷款占比高的银行调整贷款利率更为及时，净息差弹性会更好，所以，从贷款结构角度，我们看好民生银行、中信银行和招商银行，从存款结构角度，看好招行、建行和农行，综合来说，看好民生银行、中信银行和招商银行。当然，由于兴业银行高送转，加上净息差弹性属于中上等，也是不错的选择。而对于城商行的净息差弹性，由于贷款结构，我们预计三季度甚至四季度会有不错的表现。

## 金融地产行业研究组

### 分析师:

黄立军 (S1180209070180)

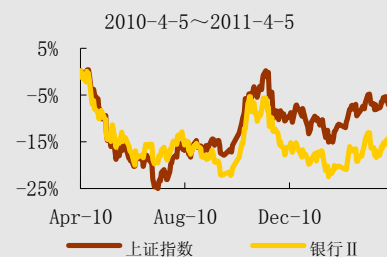
### 联系人:

张继袖

电话: 010-88085227

Email: zhangjixiu@hysec.com

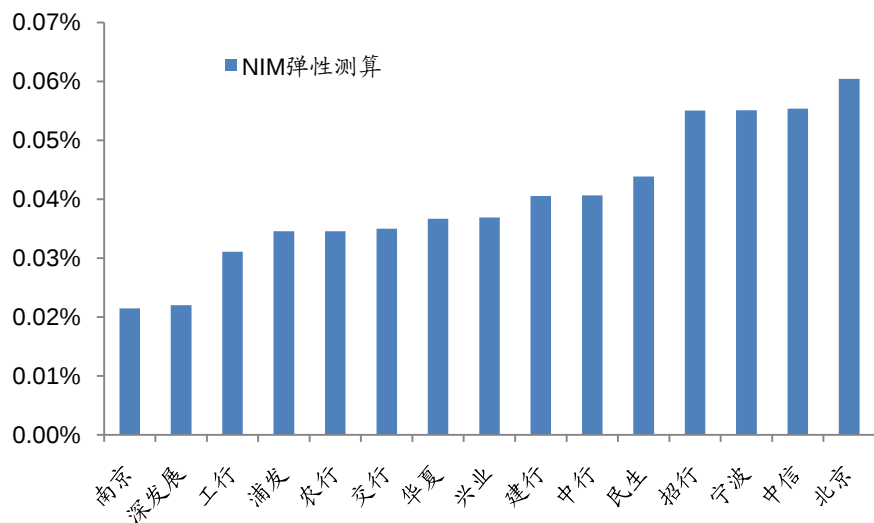
## 市场表现



## 相关研究

- 1 《宏源证券\*公司研究\*招商银行: 净息差大幅反弹——年报点评\*银行\*600036\*张继袖》，2011.4
- 2 《宏源证券\*公司研究\*交通银行: 存款结构优化——年报点评\*银行\*601328\*张继袖》，2011.3
- 3 《宏源证券\*公司研究\*工商银行: 大行风范——年报点评\*银行\*601398\*张继袖》，2011.3
- 4 《宏源证券\*公司研究\*浦发银行: 手续费增长喜人——年报点评\*银行\*600000\*张继袖》，2011.3

图 1: 4 月 6 日加息对行业净息差的静态影响



资料来源: 宏源证券

### 分析师简介:

**张继袖:** 宏源证券研究所银行行业研究员, 南开大学会计学博士。

**主要研究覆盖公司:** 工商银行、建设银行、中国银行、农业银行、交通银行、招商银行、华夏银行、浦发银行、民生银行、中信银行、深发展银行、兴业银行、北京银行、南京银行、宁波银行、光大银行

### 机构销售团队

| 重点机构                                              | 华北区域                                               | 华东区域                                               | 华南区域                                                |
|---------------------------------------------------|----------------------------------------------------|----------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|
| <b>曾利洁</b><br>010-88085790<br>zenglijie@hysec.com | <b>郭振举</b><br>010-88085798<br>guozhenju@hysec.com  | <b>张珺</b><br>010-88085978<br>zhangjun3@hysec.com   | <b>崔秀红</b><br>010-88085788<br>cuixiuhong@hysec.com  |
| <b>贾浩森</b><br>010-88085279<br>jiahaozen@hysec.com | <b>牟晓凤</b><br>010-88085111<br>muxiaofeng@hysec.com | <b>王俊伟</b><br>021-51782236<br>wangjunwei@hysec.com | <b>雷增明</b><br>010-88085989<br>leizengming@hysec.com |
|                                                   | <b>孙利群</b><br>010-88085756<br>sunliqun@hysec.com   | <b>赵佳</b><br>010-88085291<br>zhaojia@hysec.com     | <b>罗云</b><br>010-88085760<br>luoyun@hysec.com       |

### 宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

| 类别     | 评级 | 定义                             |
|--------|----|--------------------------------|
| 股票投资评级 | 买入 | 未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20%以上      |
|        | 增持 | 未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%   |
|        | 中性 | 未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5% |
|        | 减持 | 未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上       |
| 行业投资评级 | 增持 | 未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5%以上       |
|        | 中性 | 未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5% |
|        | 减持 | 未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上       |

### 免责条款:

本报告分析及建议所依据的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, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

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、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。