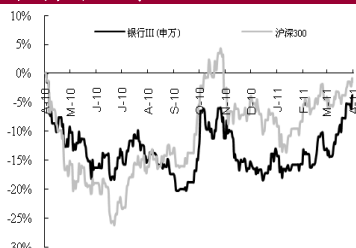



银行业
Banking

2011 年 4 月 15 日

行业相对沪深 300 表现



表现	1m	3m	12m
银行(申万)	10.6	12.3	-3.8
沪深 300	2.8	8.5	-1.5

行业重点股票	3m%	12m%	评级
民生银行	18.0	-5.4	买入
浦发银行	13.9	-14.3	买入

相关报告

《央行 2011 年首次加息点评-加息周期确立, 频率符合预期》2011.2
 《银行监管有望较预期宽松》2011.2
 《央行 2011 年第二次加息点评-此次非对称加息与对称加息相当》2011.4

曾强

+86 755 21515556
 zengqiang@jyzq.cn

执业证书编号:

曾强: S0370510120007

一季度金融统计数据点评

—紧缩常态化, 存贷比空间增大

评级: 增持

- **2011 年一季度金融统计数据报告:** 2011 年 3 月末, 广义货币(M2) 余额 75.81 万亿元, 同比增长 16.6%; 3 月末, 本外币贷款余额 52.61 万亿元, 同比增长 17.6%; 3 月末, 本外币存款余额 76.84 万亿元, 同比增长 18.7%
- **M2 增速高于 2 月。**2 月份 M2 的同比增速为 15.7%, 按照央行四季度对今年全年 M2 增速的预期, 全年 M2 增速为 16%。2 月份低于是首次低于 16%, 三月份虽达到 16.6%, 但仍然较前期更低, 2010 年全年的增速为 19.7%。1 月份 17.2%。
- **紧缩常态化, 市场已有预期。**Shibor 变化幅度大幅缩小, 通过对 2007 年加息周期中 shibor 利率的变化趋势是 4 月之前利率变化较大, 5-8 月较为平缓, 而 9 月以后又进入利率大幅波动区间。我们认为, 市场利率往往也反映预期, 在加息初期和末期, 市场预期分歧较大, 而在紧缩常态化的加息中期, 市场预期往往趋于一致, 利率变化较小。而 2010 年四季度至 2011 年 2 月份可视为加息周期初期, 利率变化较大, 从 3 月份开始利率变化趋于平缓, 说明市场预期差异较小, 在市场充分预期到紧缩, 紧缩对市场的影响不会大幅超出预期或低于预期, **shibor 的变化一方面是受市场的预期影响, 同时也可成为我们监测市场预期的一个指标。**
- **3 月存贷比回到 70% 以下, 仅为 68.5%。**全年来看, 揽存是银行的主要业务, 也是压力的主要来源, 今年 1-2 月份存贷比均突破 70%。三月份存款增速较快, 拉低存贷比至 68.5%。这给未来银行展业提供了更大的空间。而此前央行公布的储户问卷调查结果显示, 一季度倾向于更多储蓄的储户较去年四季度回升 4 个百分点。
- **银行融资虽为常态, 但并未拉低 ROE 水平。**由于监管要求的进一步严格, 银行出现资本较紧张的局面, 融资成为银行业的常态, 但从上市银行公布的 ROE 数据来看, 大多数银行 2010 年 ROE 水平较 2009 年仍有所提升, 较 2008 年的水平也是升降参半, 因此, 尽管银行一再扩大规模, 但并没有因此降低对股东的回报。因此, 对于银行融资问题应该理性看待, 不应视为单纯的负面的因素。
- **投资建议:** 对于银行的担忧在去年底今年初达到顶峰, 政策的稳步推进并未超出市场预期, 而银行业的业绩优异, 估值优势提升了银行的投资价值, 维持对银行“增持”评级。建议重点关注民生银行 (600016) 和浦发银行 (600000)。民生银行战略清晰, 议价能力强, 浦发银行在中移动进入后解决了资本问题, 发展趋势好。

金元证券行业投资评级标准:**增持:** 行业股票指数在未来 6 个月内超越大盘;**中性:** 行业股票指数在未来 6 个月内基本与大盘持平;**减持:** 行业股票指数在未来 6 个月内明显弱于大盘。**金元证券股票投资评级标准:****买入:** 股票价格在未来 6 个月内超越大盘 15%以上;**增持:** 股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 5%~15%;**中性:** 股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-5%~+5%;**减持:** 股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-5%~-15%;。

本报告是金元证券研究所的分析师通过深入研究,对公司的投资价值做出的评判,谨代表金元证券研究所的观点,投资者需根据情况自行判断,我们对投资者的投资行为不负任何责任。金元证券研究所无报告更新的义务,如果报告中的具体情况发生了变化,我们将不会另行通知。本报告版权属金元证券股份有限公司及其研究所所有。未经许可,严禁以任何方式将本报告全部或部分翻印和传播。

This report is issued by GSCO Comprehensive Research Institute and based on information obtained from sources believed to be reliable but is not guaranteed as being accurate, nor is it a complete statement or summary of the securities, markets or developments referred to in the report. The report should not be regarded by recipients as a substitute for the exercise of their own judgments. Any opinions expressed in this report are subject to change without notice and GSCO is not under any obligation to upgrade or keep current the information contained herein. 2008. All rights reserved. No part of this report may be reproduced or distributed .