

银行业月报(2011 年 5 月)

关注通胀走势，相对收益持续

沐华 分析师

电话: 020-87555888-339

eMail: mh@gf.com.cn

SAC 执业证书编号: S0260511020012

货币供应量回升，通胀压力犹存

3 月份货币供应量小幅回升，M1 及 M2 同比增速分别为 15.0%和 16.6%，增速较上月上升 0.5%和 0.9%。剪刀差下降，显示资金活性依然较弱。3 月 CPI 同比上涨 5.4%，创 32 个月以来新高。其中食品和居住价格上涨幅度分别达到 11.7%和 6.6%，仍是推高 CPI 的主要动力。随着全球大宗商品和黄金价格的持续上涨，输入型通货膨胀影响开始显现；此外前期工业品和劳动力价格上涨逐步向消费领域传导，影响整个价格体系。二季度预计 CPI 有望环比小幅回落，但由于翘尾因素，6 月可能再度攀高，政策紧缩预期将持续。

存款季末高增长，贷存比回落

3 月新增人民币存款大幅增长，达 2.68 万亿元，同比多增 1.12 万亿元。新增人民币贷款 6794 亿元，同比多增 1727 亿元。一季度新增人民币贷款 2.24 万亿，信贷节奏控制良好。3 月末贷存比为 65.72%，较上月大幅下降 1.62%。但前三月存款波动较大，若采用日均余额对贷存比进行监管，部分银行可能面临较大吸存压力。3 月央行继续回收流动性，实现货币净回笼 2443 亿元。上半月资金面较为宽裕，后半月受准备金率上调影响，SHIBOR 开始大幅走高。

投资建议与风险提示

货币政策从紧持续，2 季度依然存在加息与准备金调整可能。1 季报行情过后，关注 CPI 走势，CPI 环比下行期行业估值依然存在修复空间。6 月预期翘尾因素达高峰，过后 CPI 有望回落，政策压力有望减轻，也是较好的上涨区间。维持行业“买入”评级，推荐组合为招商银行、浦发银行、兴业银行、深发展、华夏银行。风险提示：1、存在通胀压力居高不下，政策超调的风险；2、利率市场化推进过程中股价可能产生阶段性波动。

重点公司业绩预测与估值

简称	股价	EPS			PE			PEG	目标价	评级
		09	10E	11E	09	10E	11E			
农业银行	2.88	0.2	0.29	0.38	14.40	9.86	7.61	0.26	3.24	买入
浦发银行	14.75	0.92	1.34	1.78	16.03	11.04	8.30	0.30	16.81	买入
兴业银行	29.98	2.22	3.09	3.80	13.50	9.70	7.89	0.34	34.99	买入
招商银行	14.71	0.85	1.19	1.69	17.31	12.32	8.69	0.21	13.91	买入
中信银行	5.63	0.37	0.56	0.67	15.22	10.09	8.34	0.40	6.58	买入
华夏银行	13.33	0.75	0.87	1.28	17.77	15.24	10.37	0.22	14.91	买入
深发展	18.42	1.44	1.80	2.18	12.79	10.22	8.46	0.41	20.27	买入
北京银行	11.92	0.9	1.09	1.51	13.24	10.91	7.91	0.21	15.14	买入
南京银行	11.03	0.52	0.77	1.01	21.21	14.32	10.92	0.37	12.08	买入
宁波银行	13.65	0.51	0.77	1.04	26.76	17.73	13.13	0.38	15.6	买入

数据来源：公司报表，广发证券发展研究中心

行业评级

买入

前次评级

买入

行业走势

银行业(010901)指数走势图



市场表现	1 个月	3 个月	12 个月
行业指数	4.23%	11.63%	2.94%
沪深 300	-1.25%	9.10%	2.45%

目录索引

一、宏观数据与信贷数据.....	3
(一)货币供应.....	3
(二)物价指数.....	3
(三)经济增长.....	4
(四)贸易顺差.....	4
(五)存贷款结构.....	4
(六)资金面.....	6
二、行业动态.....	6
(一)政策面.....	6
(二)信贷额.....	7
(三)流动性.....	7
(四)融资情况.....	8
(五)外围市场.....	8
三、公司动态.....	8
(一)战略合作.....	8
(二)业务发展.....	9
(三)资本市场.....	9
四、市场表现.....	9
五、投资建议与风险提示.....	10

图表索引

图 1: M1M2 增速回升.....	3
图 2: M1M2 剪刀差下降.....	3
图 3: 新增外汇占款大幅反弹.....	3
图 4: CPI 再创新高、PPI 维持高位.....	4
图 5: 固定资产投资增速平稳.....	4
图 6: PMI 小幅回升.....	4
图 7: 贸易收支恢复小额顺差.....	5
图 8: 银行存款大幅增长.....	5
图 9: 中长期贷款占比稳定.....	5
图 10: 新增居民短期贷款大幅增加.....	5
图 11: 新增企业贷款占比下降.....	5
图 12: 居民存款和企业存款显著增长.....	6
图 13: 贷存比明显下降.....	6
图 14: 银行间拆借利率回落.....	7
图 15: 央行 3 月货币净回笼 2443 亿.....	7
图 16: 银行板块 4 月走势.....	10

宏观数据与信贷数据

融资规模

央行首次公布了社会融资规模数据，今年一季度社会融资规模增加4.19万亿元，同比少增3225亿元，社会融资总量得到控制。其中，人民币贷款增加2.24万亿元，同比少增3524亿元，占社会融资规模的比例为53.5%，同比降低4.1%。在政策鼓励下，企业直接融资比例提升，一季度企业债券融资占比10.9%，同比提高4.9%，非金融企业境内股票融资占比3.7%，同比提高1%。

货币供应

2011年3月份货币供应量小幅回升。3月末M1及M2余额分别为26.63万亿元和75.81万亿元，同比增速分别为15.0%和16.6%，增速较上月上升0.5%和0.9%。M2增速略超预期，预期与本月外汇占款及存款增长有关。3月份M1-M2剪刀差下降，显示资金活性依然较弱。

图1: M1M2增速回升

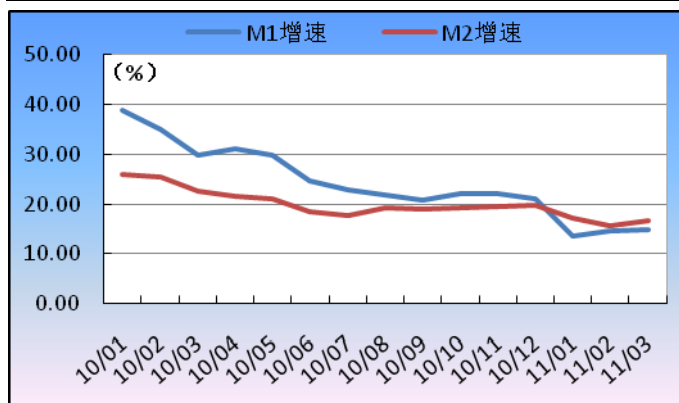


图2: M1M2剪刀差下降

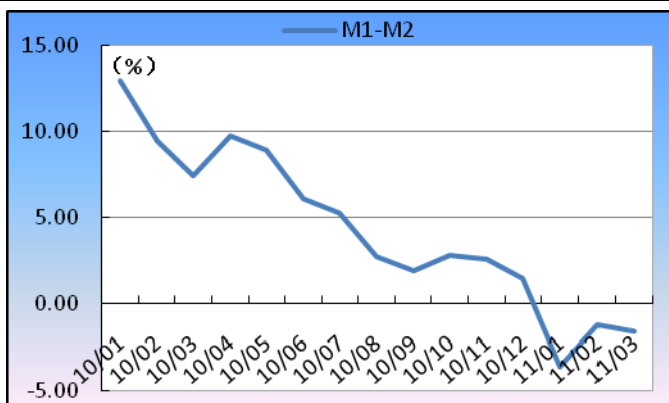
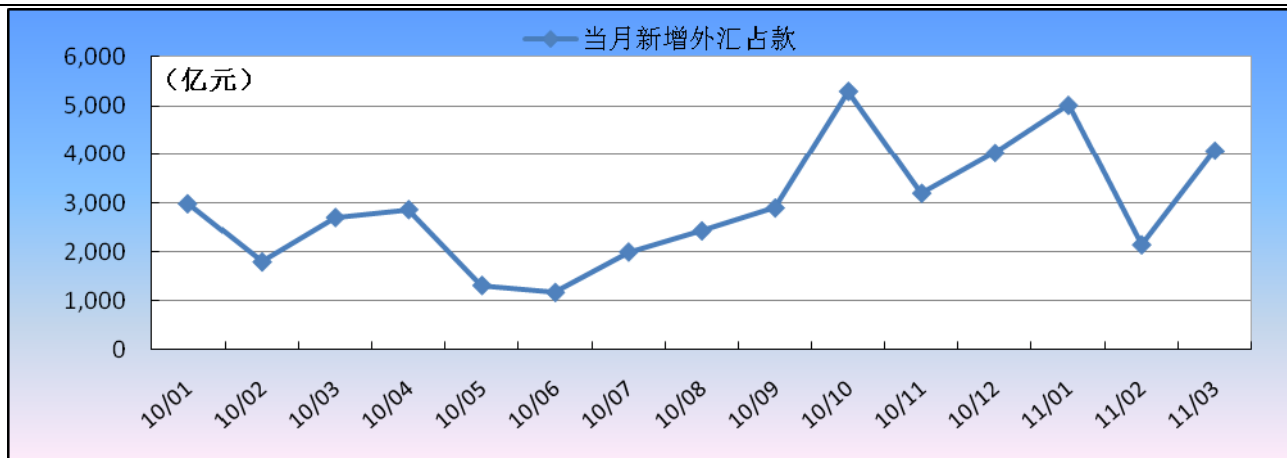


图3: 新增外汇占款大幅反弹

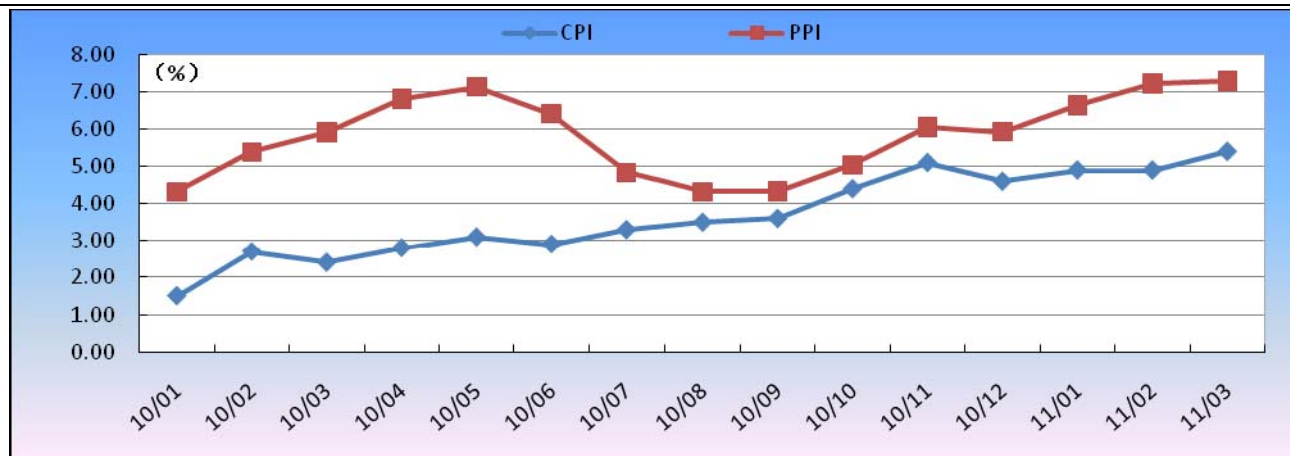


数据来源: Wind资讯, 广发证券发展研究中心

物价指数

3月份CPI再度“破五”，同比上涨5.4%，创32个月以来新高。其中食品和居住价格上涨幅度分别达到11.7%和6.6%，仍是推高CPI的主要动力。随着全球大宗商品和黄金价格的持续上涨，输入型通货膨胀影响开始显现；此外前期工业品和劳动力价格上涨逐步向消费领域传导，影响整个价格体系。二季度预计CPI有望环比小幅回落，但由于翘尾因素影响，6月可能再度攀高，货币政策紧缩预期将持续。

图4：CPI再创新高、PPI维持高位



数据来源：Wind资讯，广发证券发展研究中心

经济增长

3月份固定资产投资同比增长25.0%，增幅较上月小幅上升0.1%，其中房地产开发投资增长34.1%。目前房地产投资资金来源主要为企业自有资金，未来增长存在不确定性。本月PMI为53.4%，较2月份回升1.2%，结束连续三个月的回调走势，但仍略低于市场预期，显示出当前我国经济在向宏观调控的预期方向发展，但目前这种经济平稳增长的趋势仍需要进一步巩固。

图5：固定资产投资增速平稳

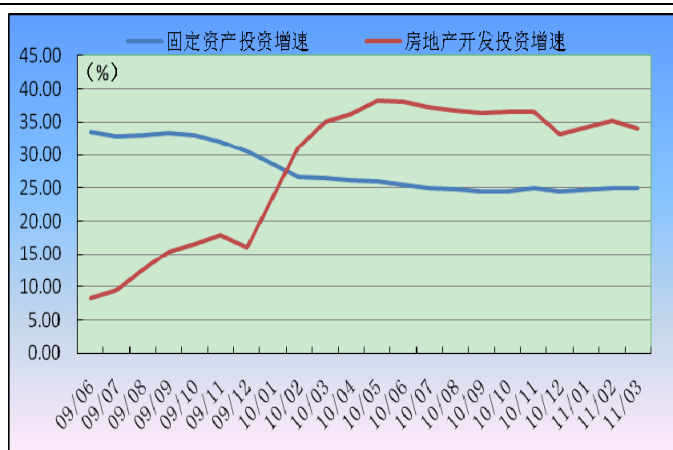
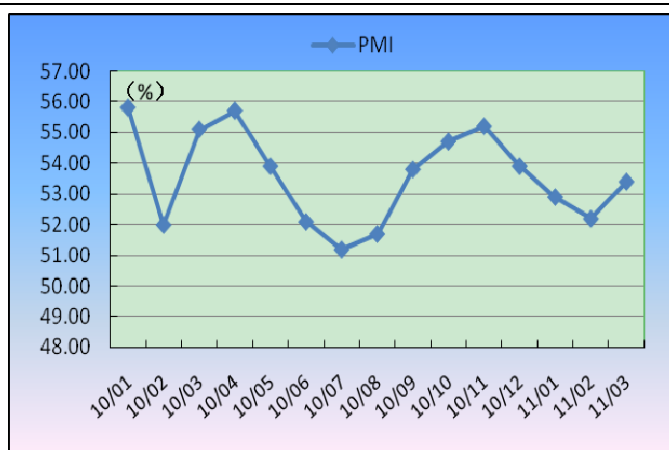


图6：PMI小幅回升

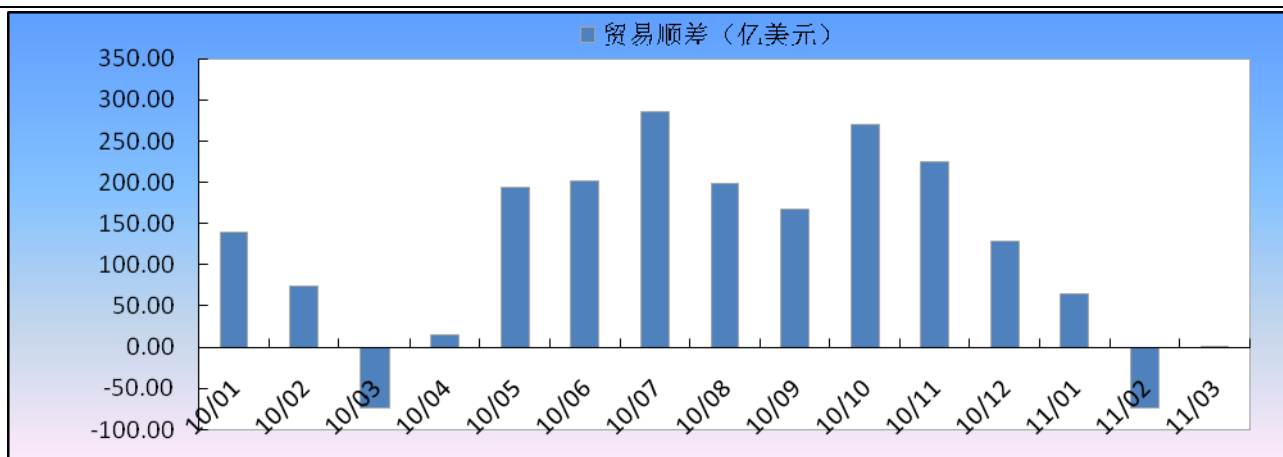


数据来源：Wind资讯，广发证券发展研究中心

贸易顺差

3月份我国进出口双双强劲反弹，出口金额同比大幅增长35.8%，进口金额同比增长27.3%，当月实现贸易顺差1.39亿美元，扭转上月逆差格局。

图7: 贸易收支恢复小额顺差



数据来源: Wind资讯, 广发证券发展研究中心

存贷款结构

2011年3月末人民币存款余额75.28万亿元, 同比增长19.0%, 较上月提高1.4%。1-2月由于季节性因素存款增长较少, 在季末存贷比考核的推动下, 3月新增人民币存款大幅增长, 达2.68万亿元, 同比多增1.12万亿元。其中, 企业存款增加1.65万亿元, 居民户存款增加1.01万亿元, 财政存款由于财政支出的增加下降2306亿元。

信贷方面, 3月末人民币贷款余额49.47万亿元, 同比增长17.9%, 较上月提高0.2%。当月新增人民币贷款6794亿元, 同比多增1727亿元。一季度新增人民币贷款2.24万亿, 按全年7.5万亿信贷投放计, 一季度占比29.87%, 信贷节奏控制良好。分部门看, 3月份居民贷款新增3193亿元, 占比47%, 较上月大幅上升27.24%, 其中居民短期贷款占比上升至45.85%; 企业及其他部门贷款新增3589亿元, 其中短期贷款占比62.52%, 中长期贷款占比65.81%, 票据融资大幅压缩1100亿元。3月末中长期贷款余额占比为61.19%, 较上月基本持平。

图8: 银行存款大幅增长

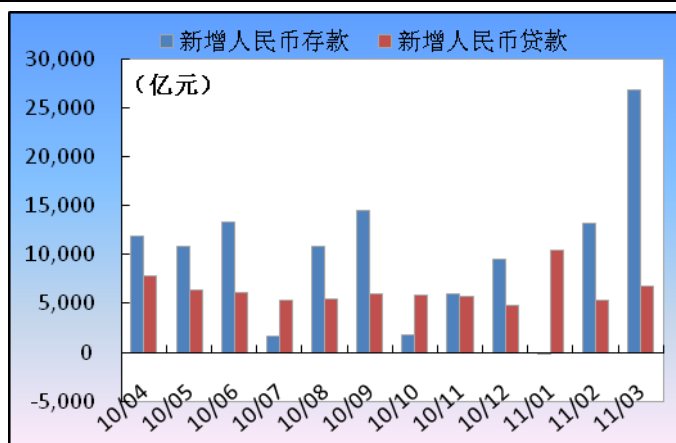


图10: 新增居民短期贷款大幅增加

图9: 中长期贷款占比稳定

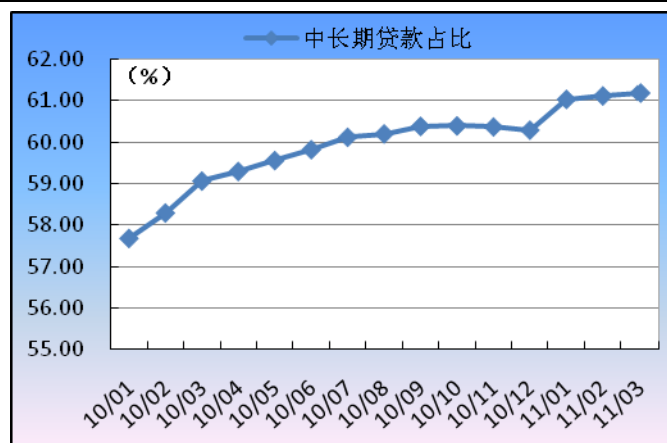


图11: 新增企业贷款占比下降

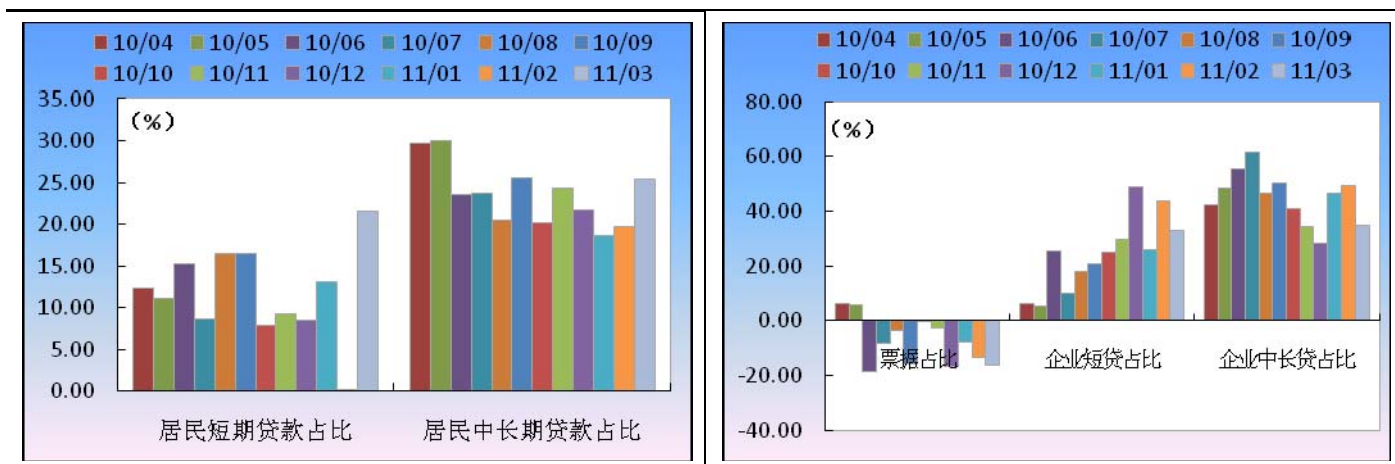
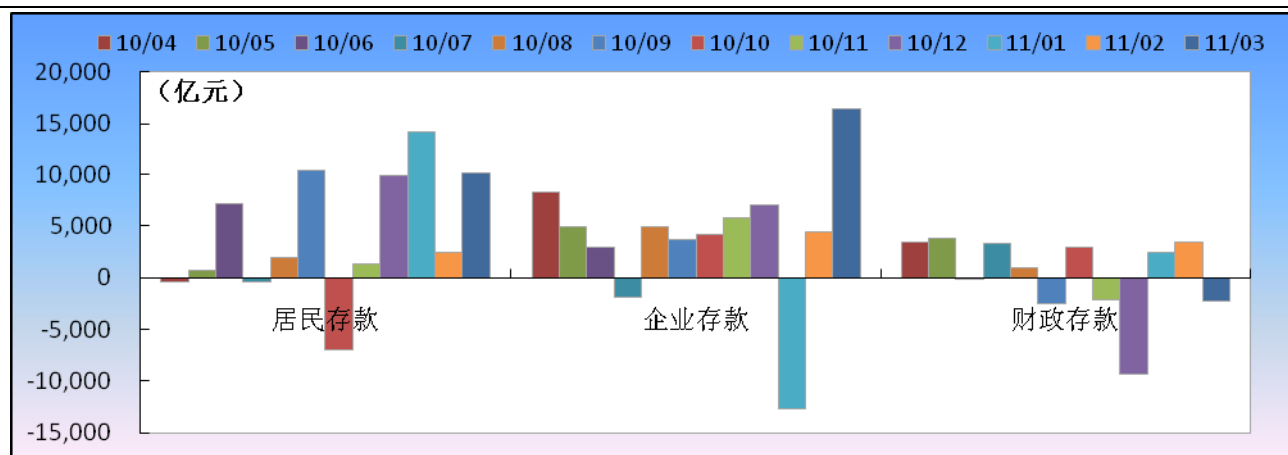


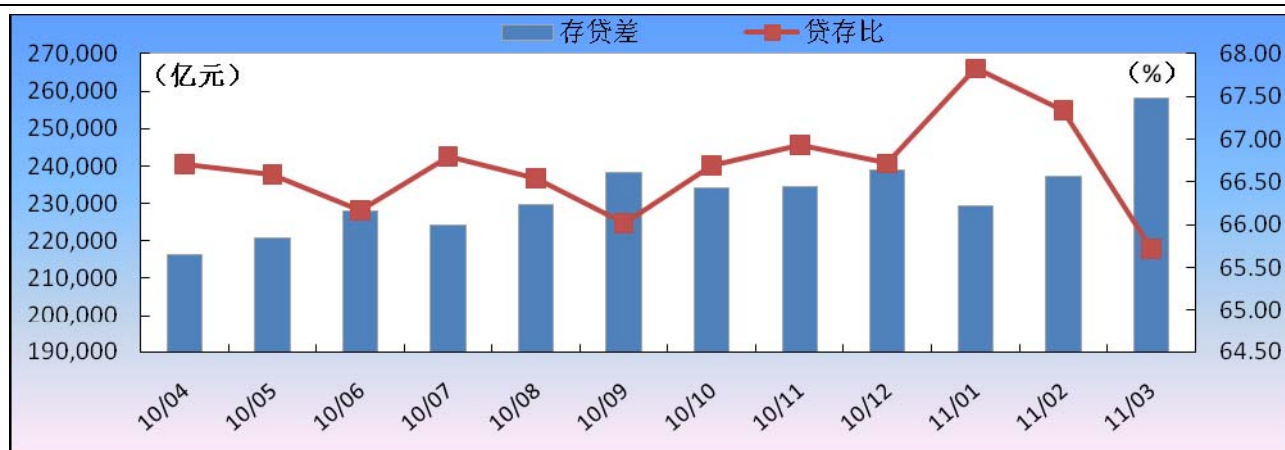
图12: 居民存款和企业存款显著增长



数据来源: 中国人民银行网站, 广发证券发展研究中心

2011年3月末存贷差25.81万亿元, 较上月增加2.1万亿元; 贷存比为65.72%, 较上月大幅下降1.62%。但是由于前三月存款波动较大, 若采用日均余额对贷存比进行监管, 部分银行可能面临较大吸存压力。

图13: 贷存比明显下降



数据来源: Wind资讯, 广发证券发展研究中心

资金面

本月央行继续回收流动性, 实现货币净回笼2443亿元, 但由于1月份春节因素

货币投放量大，2011年一季度净投放现金257亿元。4月份公开市场到期量为9110亿元，为年内最高。上半月资金面较为宽裕，SHIBOR低位下降，后半月受准备金率上调影响，SHIBOR开始大幅走高。

图14：银行间拆借利率回落

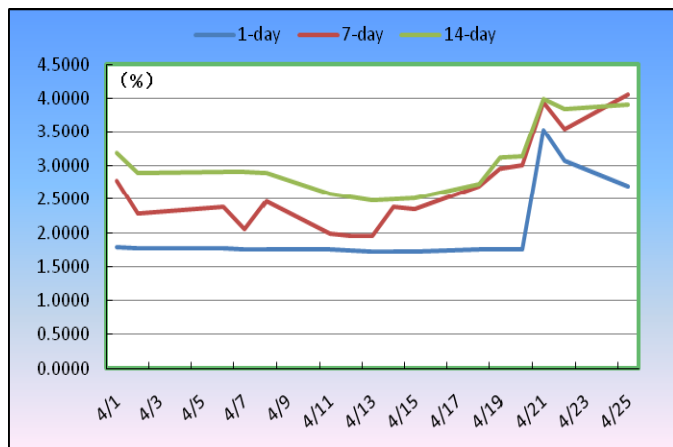
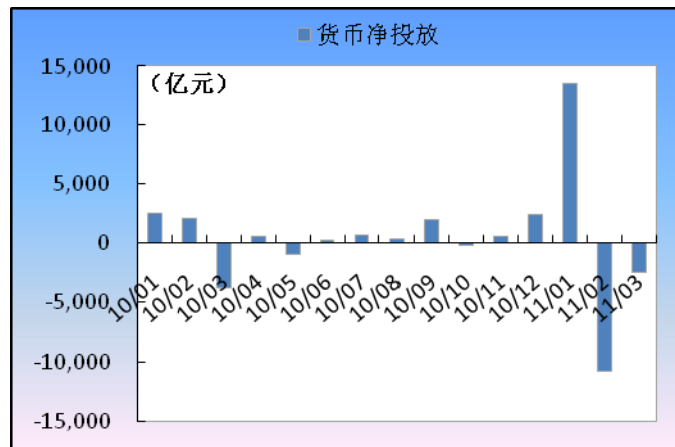


图15：央行3月货币净回笼2443亿



数据来源：Wind资讯，广发证券发展研究中心

行业动态

政策面

央行行长周小川3月31日表示，对让人民币早点加入特别提款权(SDR)的要求表示欢迎，但中国对此有耐心，并不着急。

中国人民银行5日晚间宣布，自2011年4月6日起上调金融机构人民币存贷款基准利率。金融机构一年期存贷款基准利率分别上调0.25个百分点，其他各档次存贷款基准利率及个人住房公积金贷款利率相应调整。这是央行去年以来的第四次加息。

7日报道，银监会主席助理阎庆民日前表示，今后将审慎推进城商行跨区域经营，把城商行内控机制作为重点检查项目，对于内控不健全的城商行的新设网点申请，将“暂停审批”。

国务院总理温家宝13日主持召开国务院常务会议，分析一季度经济形势，研究部署下一阶段经济工作。会议强调，要充分估计货币政策的滞后效应，提高政策的前瞻性，避免政策叠加对下一阶段实体经济产生过大的负面影响。

央行13日首次公开发文，要求银行间市场多个部门加强对债券市场交易、清算及结算的日常监管，切实提高对违规交易等的快速反应与处理能力。通知特别提出，发生交易价格偏离市场公允价格等异常现象时，应当于交易达成前，将有关情况送达相关部门备案。

中国人民银行17日晚间宣布，从2011年4月21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。这是央行去年以来第十次上调存款准备金率，也是今年以来的第四次上调。

中国人民银行行长周小川18日表示，如果市政债和财产税搭配，可以解决地方政府融资平台风险的出路问题。目前，我国已经非常临近这种做法，中央财政已经

代替地方政府发债，而且关于市政债的讨论正在进行之中。截至3月末，我国的外汇储备余额已经突破3万亿美元。对此周小川坦言，外汇储备已经超过了我国需要的合理的水平。

银监会主席刘明康19日在银监会2011年第二次经济金融形势通报会上表示，要做好房地产信贷风险防控工作，开展新一轮的房地产贷款压力测试。他同时称，要按月度监测日均存贷款流动性水平。这是监管层首次公开表态要展开日均存贷比的监测。

继央行行长周小川表示存款准备金率的调整不存在绝对的界限后，央行网站19日刊登了央行副行长胡晓炼在2011年经贸形势报告会上的讲话稿，进一步明确抑制通胀是当前稳健货币政策的首要任务。胡晓炼强调，存款准备金率调整未来还有相当空间。

国务院总理温家宝20日主持召开国务院常务会议，研究部署2011年深化经济体制改革重点工作。会议确定推进利率市场化改革，加快培育农村新型金融机构为2011年改革重点工作之一。

记者21日从监管层获悉，新一轮房贷压力测试已经于4月初在各银行陆续展开。据相关人士透露，本轮压力测试增加了住房成交面积下降等假设情形，并提高了房价下降的轻、中、重三种情况的标准。新一轮房贷压力测试将北京、上海、深圳、广州、重庆、杭州、南京等七大城市列为房贷高风险地区。

信贷额

央行14日首次公布社会融资规模数据。一季度社会融资规模增加4.19万亿元，同比少增3225亿元。央行调查统计司司长盛松成表示，今年社会融资总量将保持在合理水平，预计为14万亿元左右。同日发布的金融统计数据显示，3月新增人民币贷款同比增幅高于市场预期。3月新增人民币贷款6794亿元，同比多增1727亿元。

流动性

中国央行7日在公开市场回笼资金1830亿元，一周内在公开市场净投放资金280亿元，结束了此前连续4周的净回笼。而央票及正回购发行利率在加息的影响下，也同步上行，1年期品种利率提升10.66基点，3个月期品种利率提升12.24基点。

4月第三周，由于商业银行需上缴总计约3600亿元存款准备金，央行公开市场操作明显缩量，导致本周再现940亿元资金净投放。此前两周，央行分别净投放280亿和净回笼830亿。

央行26日将发行30亿元1年期央票，数量远低于上周的550亿元。同时，与本周近3000亿巨量到期资金相比，其不足百分之一的规模，也显示了央行为缓和市场资金面紧态，主动缩减央票数量的考量。

融资情况

中信银行管理层6日透露，目前公司A+H股配股计划正在进行中，预计6月末完成。按照方案，预计每10股配不超过2.2股，募集资金将不超过260亿元。配股完成后，按照2010年年底的情况静态计算，中信银行的资本充足率和核心资本充足率将分别提高到13.18%和10.32%左右。

北京银行9日发布公告，拟以非公开发行方式募集资金不超过118亿元。募集资金在扣除相关发行费用后，将全部用于补充核心资本。这是自2007年上市以后，北京银行首次在A股市场进行再融资。

4月15日，招行发布公告称，拟于5月30日召开的股东大会提请股东审议及批准发行新股（包括认股权证、可转换债券等各种方式）以及债券的一般性授权。按现在股价估算，该项融资计划规模达到600亿元。

光大银行25日公告，公司已收到银监会批复，同意公司首次公开发行H股并在香港上市，发行规模不超过120亿股，所募集资金用于补充资本金。光大银行副行长林立在此前举行的业绩发布会上表示，计划今年内完成H股IPO，具体时点要根据筹备情况、资本市场时机以及投资者的欢迎程度来确定。

外围市场

5日，穆迪将葡萄牙长期国债评级从“A3”级下调一档至“Baa1”级，并将其列入负面观察名单，这是穆迪在过去3周内第二次下调葡萄牙的长期信用评级。

尽管葡萄牙加入了希腊和爱尔兰的队伍，成为第三个向欧盟寻求救助的欧元区国家，但欧洲央行依然坚持加息，显示通胀已成为该地区面临的巨大威胁。7日，欧洲央行宣布将基准利率由1%的历史低点，上调25个基点至1.25%，这是2008年7月以来该行首次加息。

日本央行7日如期宣布维持基准利率于零至0.1%不变，同时推出规模为1万亿日元(约合117亿美元)的特别贷款，用于日企灾后重建。

尽管美国财长盖特纳极力平复外界对美国将爆发债务危机的担忧，但市场依然担忧美国版债务危机愈演愈烈。18日，评级机构标准普尔将美国长期信用评级展望从“稳定”降至“负面”。受此影响，国际金价盘中一度接近每盎司1500美元，创下历史新高，而欧美股市则大幅下挫。

公司动态

战略合作

时间	事件	来源
2011/04/01	上海市商务会与浦发银行签署共建上海“四个中心”战略合作协议	金融时报
2011/04/08	北京银行与中国节能协会节能服务产业委员会签署战略合作协议	证券时报网
2011/04/21	中信银行与阿里巴巴集团在京签署全面战略合作协议	中国证券报

数据来源：相关网站，广发证券发展研究中心

业务发展

时间	事件	来源
2011/04/05	中国银行：利比亚局势未对相关业务造成实际损失	新华网
2011/04/05	兴业银行今年安排逾 300 亿元资金支持海西经济区发展	新华网
2011/04/12	上广深分行换帅，深发展区域事业部制启动	21 世纪经济报道
2011/04/21	深发展电子银行捆绑百万元保单	证券时报网
2011/04/22	工行一季度贵金属交易量超 2 万吨，相当于 2010 全年水平	上海金融报
2011/04/22	浦发银行成功签约首单境内企业外币资金池服务	上海金融报

数据来源：相关网站，广发证券发展研究中心

资本市场

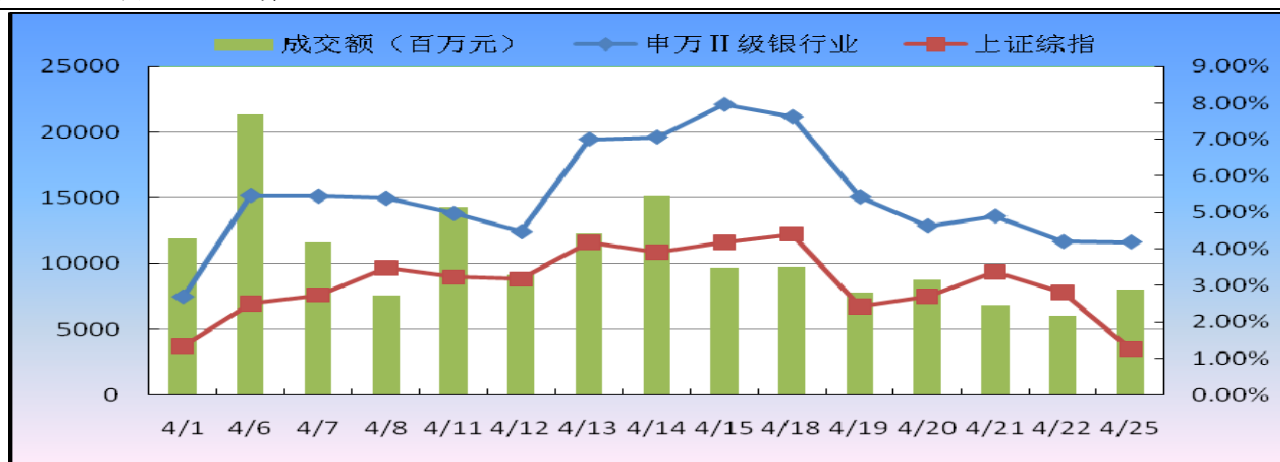
时间	事件	来源
2011/04/06	中信银行预计 6 月底完成 A+H 配股 募资不超过 260 亿元	证券时报网
2011/04/09	北京银行拟定向增发融资近 118 亿	上海证券报
2011/04/12	光大银行：计划年内完成 H 股 IPO	中国证券报
2011/04/14	深发展 4 月启动发行 65 亿元混合债	21 世纪经济报道
2011/04/18	华夏银行拟 2012 年底前发行 550 亿元债券	《财经》
2011/04/19	招行抛出 600 亿元规模再融资计划	证券日报
2011/04/20	兴业银行股东会通过 650 亿元债券发行计划	《财经》
2011/04/25	光大银行 H 股发行获银监会批准	中国证券报

数据来源：相关网站，广发证券发展研究中心

市场表现

截止2011年04月25日，银行股4月单月表现（4.19%）好于上证综指（1.26%），相对收益+2.93%。

图16： 银行板块4月走势



数据来源：Wind 资讯，广发证券发展研究中心

广发银行业研究小组

沐华，分析师，厦门大学金融学硕士，2008 年进入广发证券发展研究中心。

相关研究报告

银行业(010901)_行业跟踪分析报告	沐华	2011-04-18
银行业月报(2011 年 4 月)_行业跟踪分析报告	沐华	2011-04-06
银行业 2011 年二季度投资策略_行业跟踪分析报告	沐华	2011-03-28

广发证券——行业投资评级说明

买入 (Buy)	预期未来 12 个月内，行业指数优于大盘 10% 以上。
持有 (Hold)	预期未来 12 个月内，行业指数相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
卖出 (Sell)	预期未来 12 个月内，行业指数弱于大盘 10% 以上。

	广州	深圳	北京	上海
地址	广州市天河北路 183 号 大都会广场 36 楼	深圳市民田路华融大厦 2501 室	北京市月坛北街 2 号月坛大 厦 18 层 1808 室	上海市浦东南路 528 号 证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	518026	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线	020-87555888-612			

注：广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

免责声明

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，不得更改或以任何方式传送、复印或印刷本报告。