

贷存比上升，经营性贷款占比提升

推荐 维持评级

分析师：叶云燕 ☎：(8610) 6656 8028 ✉：yeyunyan@chinastock.com.cn 执业证书编号：S0130207091555
联系人：黄斌辉 ☎：(8610) 8357 4031 ✉：huangbinhui@chinastock.com.cn

1. 事件

5 月 11 日，央行公布《4 月份金融统计数据报告》，4 月份，M2、M1 分别同比增长 15.3%、12.9%，同比、环比增速回落；人民币贷款新增 7396 亿元。

2. 我们的分析与判断

(1) 货币投放较为均衡

4 月份，M2、M1 增速同比环比回落，人民币贷款余额 50.21 万亿元，同比增长 17.5%，人民币贷款增加 7396 亿，货币投放较为均衡。根据银河证券宏观团队研判，二季度经济、物价环比回落，房地产对经济的影响还在观察，宏观政策将处于观察期，央行在政策工具运用上会更偏谨慎。

(2) 贷存比上升 0.7 个百分点，新增住户中长期贷款占新增贷款比例下降

4 月末，人民币贷款余额 50.21 万亿元，贷存比 66.4%，较 3 月份上升 0.7 个百分点。4 月，人民币贷款增加 7396 亿元，同比少增 208 亿元。分部门看，住户贷款增加 2470 亿元，非金融企业及其他部门贷款增加 4929 亿元。

新增住户中长期贷款占新增贷款比例下降至 19.21%。房屋按揭贷款构成住户中长期贷款主体。因此，该比例下降既体现了国家对房地产调控的导向，也反映了银行基于定价优先向经营性贷款倾斜的信贷额度管理策略。

(3) 存款增量再现大幅波动，银行理财或是主因

4 月末，人民币存款余额 75.62 万亿元，同比增长 17.3%，比上月末和上年同期分别低 1.7 和 4.7 个百分点。4 月新增人民币存款由 3 月的 2.69 万亿下降至 4 月的 3377 亿元。其中，住户存款净减少 4678 亿元，非金融企业存款增加 3519 亿元，财政性存款增加 4101 亿元。

住户存款减少可能是居民为保值增值将存款转化为理财产品，这也符合银行业务转型的方向；4 月份财政性存款增加 4101 亿元，主要原因是该月为按季申报集中缴税月份。

(4) 银行间市场利率上升反映了一定程度的流动性压力

主要受 4 月份上调存款准备金率的影响，4 月份银行间市场同业拆借月加权平均利率、质押式债券回购月加权平均利率分别较上月上升 0.23 个百分点、0.24 个百分点。

3. 投资建议

目前，较为均衡的货币投放基本体现了货币当局调控意图，存贷比上升、经营性贷款占比上升反映了银行在当前环境下资产配置策略、信贷管理策略顺势而为。二季度宏观政策进入观察期，央行在政策工具运用上会更偏谨慎，银行经营压力得以适度减轻。

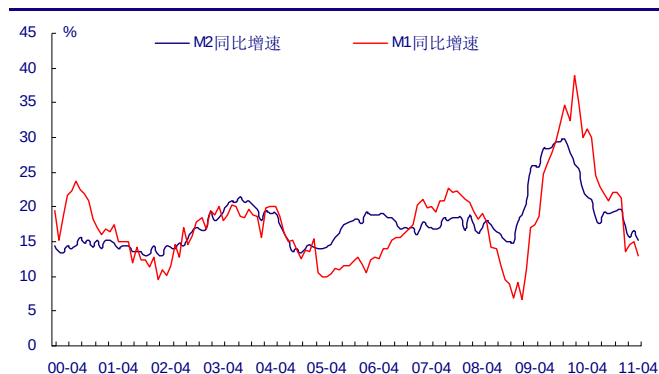
考虑到银行业绩的成长及绝对低的估值，维持对银行业的推荐评级。

表 1:4 月份主要货币信贷数据

指标	余额 (万亿)	新增 (万亿)	同比
M0	4.55		14.70%
M1	26.68		12.90%
M2	75.73		15.30%
贷款余额	50.21	0.74	17.50%
存款余额	75.62	0.34	17.30%

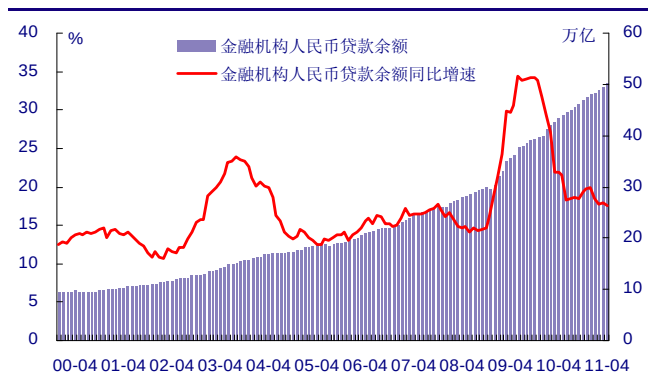
数据来源: 中国人民银行, 中国银河证券研究部

图 1: M1、M2 增速双双回落



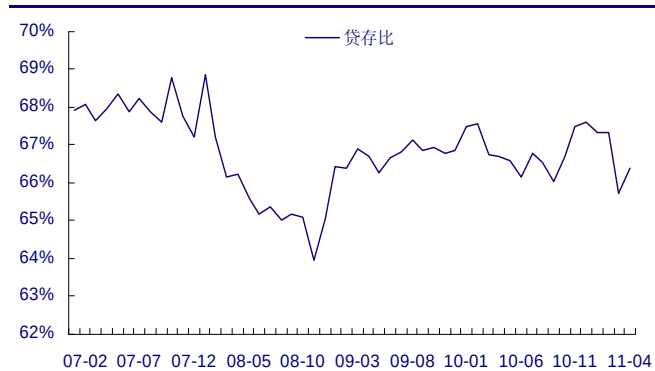
资料来源: 中国人民银行, 中国银河证券研究部

图 2: 人民币贷款新增 7396 亿元, 余额同比增长 17.5%



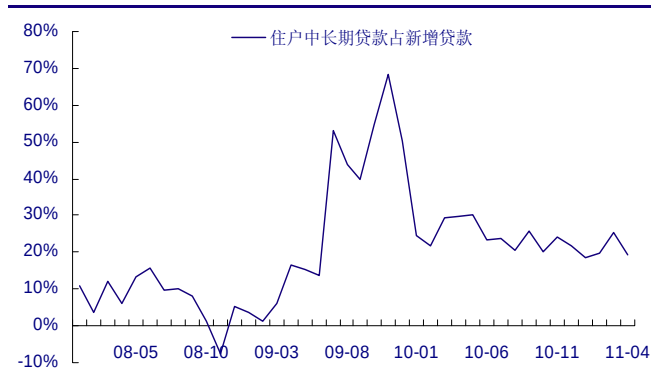
资料来源: 中国人民银行, 中国银河证券研究部

图 3: 贷存比上升 0.7 个百分点至 66.4%



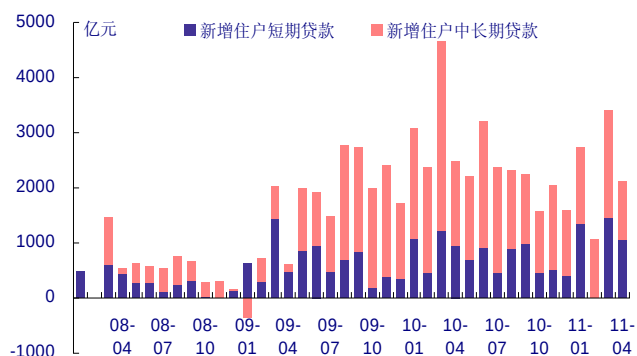
资料来源: 中国人民银行, 中国银河证券研究部

图 4: 新增住户中长期贷款占新增贷款比例下降至 19.21%



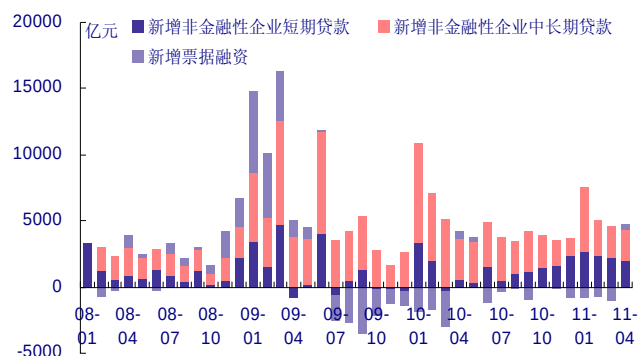
资料来源: 中国人民银行, 中国银河证券研究部

图 5: 住户贷款新增 2470 亿元, 其中中长期占比 57.5%



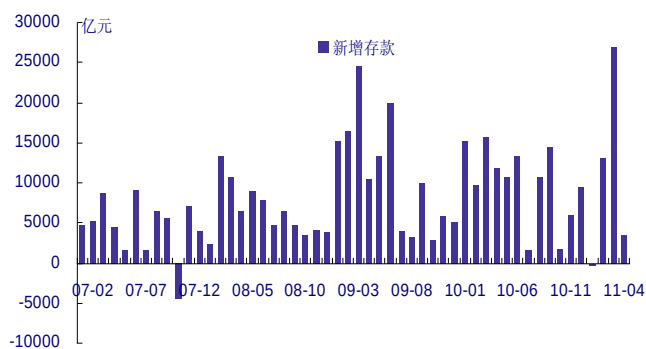
资料来源: 中国人民银行, 中国银河证券研究部

图 6: 非金融企业及其他部门增加 4929 亿元



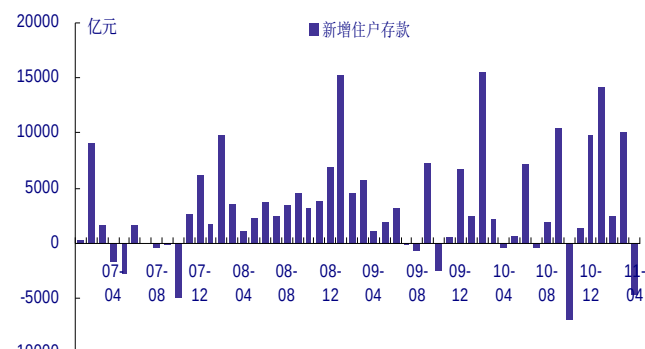
资料来源: 中国人民银行, 中国银河证券研究部

图 7: 人民币存款新增 3377 亿元



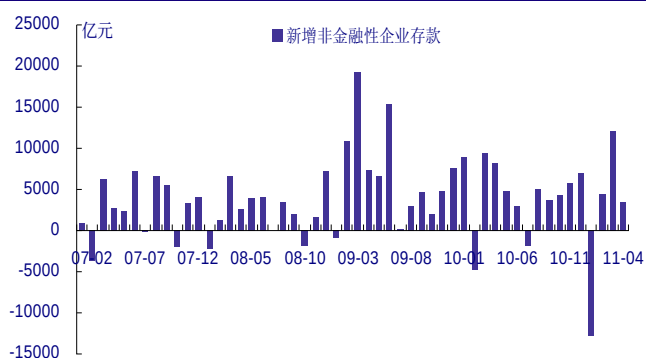
资料来源: 中国人民银行, 中国银河证券研究部

图 8: 住户存款净减少 4678 亿元



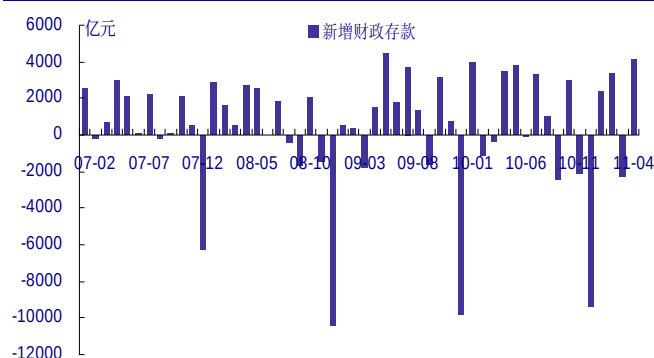
资料来源: 中国人民银行, 中国银河证券研究部

图 9: 非金融企业存款增加 3519 亿元



资料来源: 中国人民银行, 中国银河证券研究部

图 10: 财政性存款增加 4101 亿元



资料来源: 中国人民银行, 中国银河证券研究部

表 2: 上市银行盈利预测及估值比较

股票代码	股票简称	每股收益					每股拨备前利润					每股净资产					净利润增速 %					股价 2011-5-11
		08A	09A	10A	11E	12E	08A	09A	10A	11E	12E	08A	09A	10A	11E	12E	08A	09A	10A	11E	12E	
601398.SH	工商银行	0.33	0.39	0.47	0.59	0.69	0.60	0.57	0.69	0.85	0.99	1.81	2.02	2.35	2.75	3.18	36.3	16.1	28.4	23.6	18.1	4.54
601939.SH	建设银行	0.40	0.46	0.54	0.67	0.79	0.73	0.70	0.81	0.99	1.17	1.99	2.38	2.79	3.25	3.77	34.1	15.3	26.3	25.0	17.3	5.13
601988.SH	中国银行	0.25	0.32	0.37	0.44	0.51	0.52	0.49	0.56	0.67	0.77	1.84	2.03	2.31	2.75	3.06	13.00	27.2	29.2	18.9	14.6	3.38
601288.SH	农业银行	0.20	0.25	0.29	0.38	0.47	0.40	0.44	0.50	0.61	0.74	1.12	1.32	1.67	1.90	2.18	17.6	26.3	46.0	31.0	23.1	2.91
601328.SH	交通银行	0.58	0.61	0.69	0.86	1.00	0.97	1.00	1.11	1.36	1.58	2.96	3.34	3.96	4.70	5.44	38.6	5.8	29.8	23.4	16.6	5.81
600000.SH	浦发银行	2.25	1.54	1.34	1.70	2.03	3.40	2.35	2.07	2.66	3.09	7.36	7.70	8.57	10.11	11.80	121.7	6.8	41.0	27.1	19.4	13.88
600015.SH	华夏银行	0.62	0.75	1.20	1.26	1.60	1.79	1.64	2.45	2.31	2.78	5.49	6.06	7.11	9.29	10.66	46.1	22.4	59.3	44.1	26.9	12.17
600016.SH	民生银行	0.42	0.54	0.66	0.87	1.04	0.90	0.94	1.07	1.39	1.66	2.86	3.95	3.90	4.76	5.77	24.5	53.5	45.2	32.9	18.8	5.91
600036.SH	招商银行	1.43	0.95	1.19	1.56	1.85	2.15	1.30	1.78	2.29	2.72	5.41	4.85	6.21	7.36	8.82	38.3	-13.5	41.3	30.5	18.7	14.03
601998.SH	中信银行	0.34	0.37	0.55	0.69	0.80	0.62	0.56	0.85	1.08	1.27	2.44	2.63	3.08	3.77	4.40	60.7	7.5	50.2	25.6	15.5	5.41
000001.SZ	深发展A	0.20	1.62	1.80	2.36	2.77	2.62	2.49	2.68	3.60	4.15	5.28	6.59	9.62	11.80	14.33	-76.8	719.3	24.9	31.1	17.3	17.54
601818.SH	光大银行	0.26	0.23	0.32	0.41	0.50	0.51	0.39	0.51	0.65	0.79	1.18	1.44	2.01	2.44	2.88	45.1	4.5	67.3	29.1	22.6	3.77
601166.SH	兴业银行	2.28	2.69	3.09	3.90	4.67	3.48	3.58	4.38	5.64	6.67	9.80	11.92	15.35	18.79	22.87	32.1	17.7	37.9	26.1	19.8	15.00
601169.SH	北京银行	0.87	0.90	1.09	1.19	1.44	1.39	1.26	1.57	1.74	2.11	5.43	6.03	6.83	8.44	9.64	61.8	4.0	20.8	28.2	20.4	11.46
601009.SH	南京银行	0.79	0.84	0.78	1.06	1.29	1.21	1.21	1.13	1.50	1.83	6.15	6.55	6.34	7.20	8.23	60.1	6.0	49.7	35.7	22.1	10.23
002142.SZ	宁波银行	0.53	0.58	0.85	1.13	1.34	0.72	0.87	1.14	1.62	1.92	3.52	3.90	5.51	6.44	7.60	40.0	9.1	69.6	32.5	18.0	12.36
股票代码	股票简称	PE					PB					P/PPOP					ROAE %					投资评级
		08A	09A	10A	11E	12E	08A	09A	10A	11E	12E	08A	09A	10A	11E	12E	08A	09A	10A	11E	12E	
601398.SH	工商银行	13.7	11.8	9.6	7.8	6.6	2.51	2.25	1.93	1.65	1.43	7.62	8.01	6.53	5.34	4.58	19.4	20.1	22.1	22.9	23.3	谨慎推荐
601939.SH	建设银行	12.9	11.2	9.5	7.6	6.5	2.57	2.16	1.84	1.58	1.36	7.08	7.35	6.32	5.16	4.40	20.9	20.9	21.5	22.3	22.5	谨慎推荐
601988.SH	中国银行	13.5	10.6	9.0	7.6	6.6	1.83	1.67	1.46	1.23	1.10	6.54	6.83	6.08	5.03	4.40	14.2	16.4	18.0	17.6	17.5	谨慎推荐
601288.SH	农业银行	14.7	11.6	10.0	7.6	6.2	2.60	2.21	1.74	1.53	1.33	7.31	6.64	5.80	4.76	3.95	n.a.	20.5	21.4	21.5	23.1	谨慎推荐
601328.SH	交通银行	10.0	9.5	8.4	6.8	5.8	1.96	1.74	1.47	1.24	1.07	5.98	5.80	5.25	4.26	3.68	20.8	19.5	20.2	19.8	19.7	中性
600000.SH	浦发银行	6.2	9.0	10.4	8.2	6.8	1.89	1.80	1.62	1.37	1.18	4.08	5.91	6.71	5.22	4.49	36.4	24.8	20.1	18.2	18.5	谨慎推荐
600015.SH	华夏银行	19.8	16.2	10.1	9.7	7.6	2.21	2.01	1.71	1.31	1.14	6.80	7.42	4.96	5.28	4.38	15.2	13.0	18.2	17.4	16.0	推荐
600016.SH	民生银行	14.1	10.9	9.0	6.8	5.7	2.06	1.49	1.52	1.24	1.02	6.57	6.29	5.54	4.24	3.56	15.2	17.1	18.3	20.2	19.7	推荐
600036.SH	招商银行	9.8	14.7	11.7	9.0	7.6	2.59	2.89	2.26	1.91	1.59	6.54	10.78	7.87	6.11	5.15	28.6	21.2	22.7	23.0	22.8	推荐
601998.SH	中信银行	15.9	14.7	9.8	7.8	6.8	2.21	2.05	1.76	1.43	1.23	8.78	9.71	6.36	5.01	4.27	14.8	14.5	19.3	20.2	19.6	谨慎推荐
000001.SZ	深发展A	88.7	10.8	9.7	7.4	6.3	3.32	2.66	1.82	1.49	1.22	6.69	7.04	6.55	4.87	4.23	4.2	27.3	23.3	22.1	21.2	推荐
601818.SH	光大银行	14.5	16.5	11.9	9.2	7.5	3.20	2.62	1.87	1.55	1.31	7.38	9.78	7.45	5.81	4.75	25.3	18.8	19.8	18.4	18.8	谨慎推荐
601166.SH	兴业银行	6.6	5.6	4.9	3.8	3.2	1.53	1.26	0.98	0.80	0.66	4.31	4.19	3.43	2.66	2.25	26.0	24.7	24.4	22.8	22.4	谨慎推荐
601169.SH	北京银行	13.2	12.7	10.5	9.6	8.0	2.11	1.90	1.68	1.36	1.19	8.22	9.13	7.28	6.57	5.43	17.9	15.8	17.0	16.7	15.9	谨慎推荐
601009.SH	南京银行	12.9	12.2	13.1	9.7	7.9	1.66	1.56	1.61	1.42	1.24	8.45	8.43	9.08	6.84	5.60	13.7	13.2	15.0	15.6	16.7	谨慎推荐
002142.SZ	宁波银行	23.2	21.3	14.5	10.9	9.3	3.51	3.17	2.25	1.92	1.63	17.10	14.24	10.83	7.64	6.45	15.8	15.7	19.2	19.0	19.0	谨慎推荐

资料来源: 中国银河证券研究部

评级标准

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

叶云燕，银行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。

覆盖股票范围：

A 股：工商银行（601398）、建设银行（601939）、中国银行（601988）、交通银行（601328）、招商银行（600036）、兴业银行（601166）、民生银行（600016）、深发展 A（000001）、浦发银行（600000）、华夏银行（600015）、中信银行（601998）、北京银行（601169）、宁波银行（002142）、南京银行（601009）

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

银河证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座 100033

电话：010-66568888

传真：010-66568641

网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区联系：010-66568849

上海地区联系：010-66568281

深圳广州地区联系：010-66568908