

关注系统性风险

中性维持

投资要点:

- 静态看会影响银行业净息差和利润
- 动态看, 银行会提高收益率, 而企业财务负担将增加
- 关注经济下滑的系统性风险

事件: 央行宣布从5月12日起上调存款类金融机构法定存款准备金率0.5个百分点。

点评:

- 调准在市场预期之内。为对冲央票到期, 央行年内第五次上调存准率, 冻结资金约3781亿元。此次上调后大中型金融机构存款准备金率达21%的历史高位。
- 静态看, 行业负面影响进一步增加。我们静态测算, 以16家上市银行为样本, 此次上调0.5个百分点的存准率, 行业净息差下降0.73个BP, 净利润下降0.63个百分点。
- 动态看, 紧缩流动性只会迫使银行提高贷款收益率和综合收益率, 从而增加企业财务负担, 经济下滑风险逐步加大。存量的流动性是造成资产价格居高不下的主要原因, 而新增贷款这个水龙头应该保证“细水长流”, 在企业需要资金而信贷资源有限的情况下, 企业财务负担必然上升, 虽然对于有资金的金融机构是好事, 但是整个宏观环境的系统性风险在加大。
- 投资建议。虽然我们依然看好银行业的利润表现, 但透过民间借贷的高成本, 我们开始担心宏观经济, 在整个经济出现问题时, 银行是不能独善其身的。

重点公司	股价	10EPS	11EPS	11BVPS	12BVPS	评级
民生银行	5.89	0.66	0.84	4.58	5.40	增持
中信银行	5.34	0.55	0.68	3.81	4.71	增持
招商银行	13.93	1.19	1.54	7.51	9.05	增持
农业银行	2.88	0.29	0.36	1.98	2.35	增持
深发展	17.54	1.80	2.49	12.19	14.88	增持
建设银行	5.07	9.40	8.10	1.59	1.39	增持
华夏银行	12.08	13.82	7.51	1.32	1.16	增持

金融地产行业研究组

分析师:

黄立军 (S1180209070180)

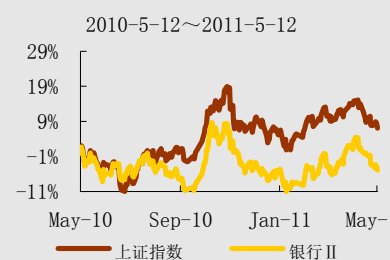
联系人:

张继袖

电话: 010-88085227

Email: zhangjixiu@hysec.com

市场表现



行业数据

股票家数 (家)	16
总市值 (亿元)	64857
流通市值 (亿元)	31808
重点公司 (家)	16
重点公司占行业市值比重	100

相关研究

- 1 《宏源证券*公司研究*兴业银行: 武汉分行调研总结*601166*银行*张继袖》, 2011.5
- 2 《宏源证券*行业研究: 银行业: 无锡地区草根调研**银行*张继袖》, 2011.5
- 3 《宏源证券*公司研究*南京银行: 净息差弹性不足*601009*银行*张继袖》, 2011.5
- 4 《宏源证券*公司研究*宁波银行: 净息差反弹要等到下半年*002142*银行*张继袖》, 2011.5

表 1: 上调存准率 0.5 个百分点对 NIM 和净利润的影响

	对 11 年 NIM 的影响, 基点	对 11 年净利润的影响, %
工行	-0.74	-0.58
建行	-0.77	-0.56
中行	-0.71	-0.64
交行	-0.70	-0.61
招行	-0.76	-0.62
中信	-0.72	-0.64
浦发	-0.76	-0.75
民生	-0.76	-0.71
兴业	-0.62	-0.51
深发展	-0.73	-0.70
华夏	-0.64	-0.85
北京	-0.78	-0.59
南京	-0.65	-0.45
宁波	-0.54	-0.44
农行	-0.75	-0.76
光大	-0.61	-0.61
合计	-0.73	-0.63

资料来源: 宏源证券

表 2: 历次调整

公布日	大型金融机构			中小金融机构			上证指数
	调整前	调整后	幅度	调整前	调整后	幅度	
2011 年 5 月 12 日	20.50%	21%	0.50%	17.00%	17.50%	0.50%	
2011 年 4 月 17 日	20%	20.50%	0.50%	16.50%	17.00%	0.50%	0.22%
2011 年 3 月 18 日	19.50%	20.00%	0.50%	16.00%	16.50%	0.50%	0.08%
2011 年 2 月 18 日	19.00%	19.50%	0.50%	15.50%	16.00%	0.50%	1.12%
2011 年 1 月 14 日	18.50%	19.00%	0.50%	15.00%	15.50%	0.50%	-3.03%
2010 年 12 月 20 日	18.00%	18.50%	0.50%	14.50%	15.00%	0.50%	1.41%
2010 年 11 月 19 日	17.50%	18.00%	0.50%	14.00%	14.50%	0.50%	0.81%
2010 年 11 月 10 日	17.00%	17.50%	0.50%	13.50%	14.00%	0.50%	1.04%
2010 年 5 月 2 日	16.50%	17.00%	0.50%	13.50%	13.50%	0.00%	-1.23%
2010 年 2 月 12 日	16.00%	16.50%	0.50%	13.50%	13.50%	0.00%	-0.49%
2010 年 1 月 12 日	15.50%	16.00%	0.50%	13.50%	13.50%	0.00%	-3.09%
2008 年 12 月 22 日	16.00%	15.50%	-0.50%	14.00%	13.50%	-0.50%	-4.55%
2008 年 11 月 26 日	17.00%	16.00%	-1.00%	16.00%	14.00%	-2.00%	-2.44%
2008 年 10 月 8 日	17.50%	17.00%	-0.50%	16.50%	16.00%	-0.50%	-0.84%
2008 年 9 月 15 日	17.50%	17.50%	0.00%	17.50%	16.50%	-1.00%	-4.47%
2008 年 6 月 7 日	16.50%	17.50%	1.00%	16.50%	17.50%	1.00%	-7.73%
2008 年 5 月 12 日	16.00%	16.50%	0.50%	16.00%	16.50%	0.50%	-1.84%
2008 年 4 月 16 日	15.50%	16.00%	0.50%	15.50%	16.00%	0.50%	-2.09%
2008 年 3 月 18 日	15.00%	15.50%	0.50%	15.00%	15.50%	0.50%	2.53%
2008 年 1 月 16 日	14.50%	15.00%	0.50%	14.50%	15.00%	0.50%	-2.63%
2007 年 12 月 8 日	13.50%	14.50%	1.00%	13.50%	14.50%	1.00%	1.38%
2007 年 11 月 10 日	13.00%	13.50%	0.50%	13.00%	13.50%	0.50%	-2.40%
2007 年 10 月 13 日	12.50%	13.00%	0.50%	12.50%	13.00%	0.50%	2.15%
2007 年 9 月 6 日	12.00%	12.50%	0.50%	12.00%	12.50%	0.50%	-2.16%
2007 年 7 月 30 日	11.50%	12.00%	0.50%	11.50%	12.00%	0.50%	0.68%
2007 年 5 月 18 日	11.00%	11.50%	0.50%	11.00%	11.50%	0.50%	1.04%
2007 年 4 月 29 日	10.50%	11.00%	0.50%	10.50%	11.00%	0.50%	2.16%
2007 年 4 月 5 日	10.00%	10.50%	0.50%	10.00%	10.50%	0.50%	0.13%
2007 年 2 月 16 日	9.50%	10.00%	0.50%	9.50%	10.00%	0.50%	1.41%
2007 年 1 月 5 日	9.00%	9.50%	0.50%	9.00%	9.50%	0.50%	2.49%

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高级研究员，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
曾利洁 010-88085790 zenglijie@hysec.com	郭振举 010-88085798 guozhenju@hysec.com	张珺 010-88085978 zhangjun3@hysec.com	崔秀红 010-88085788 cuixiuhong@hysec.com
贾浩森 010-88085279 jiahaozen@hysec.com	牟晓凤 010-88085111 muxiaofeng@hysec.com	王俊伟 021-51782236 wangjunwei@hysec.com	雷增明 010-88085989 leizengming@hysec.com
	孙利群 010-88085756 sunliqun@hysec.com	赵佳 010-88085291 zhaojia@hysec.com	罗云 010-88085760 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。

