



商业银行

2011.07.07

加息方式好于预期，对银行影响偏利好

——7.6 央行宣布上调存贷款基准利率 25BP 点评


邱冠华
 021-38676912
 qiuguanhua@gtjas.com
 编号 S0880511010038

本报告导读：

央行本次对称加息方式好于我们的预期，对银行影响偏利好，大致提升银行 11 年净息差 3bp，银行 11 年净利润提升 1.8%，受益程度从高到低前五家银行依次是：中行、交行、宁波、招行和工行，11 年净利润提升幅度均在 2% 以上。

摘要：

● 事件：

7 月 14 日央行宣布实行上调存贷款基准利率，除活期存款外各期限均上调 25BP。

● 点评：

1、本次对称加息的方式好于我们的预期。

本次加息时点完全符合预期，但加息方式远好于我们预期。之前我们预计央行很可能会非对称加息，主要基于以下原因：1) 资金成本继续上升，5 月企业贷款加权平均利率攀升至 7.39%，已超过上轮加息末期 7.25% 的高点；2) 融资结构矛盾突出，银行有限的信贷资源主要配置给大型企业，中小企业融资较难。5 月大型企业贷款预计环比增长 1.6%，中小型企业贷款环比下降 6.7% 和 4.6%。2) 即使面对大型企业，银行议价能力依然较高。5 月实行上浮利率的企业贷款占比已经创出历史新高的 60%。本次对称加息的方式缓解了市场对非对称加息缩窄银行息差的担忧，结果好于我们之前的预期。

2、加息主要针对 6 月 6% 以上创新高的高通胀。

预计 6 月份 CPI 将会达到 6.3% 左右创新高水平，此前 1 年期央票利率的上行已经传递了加息的明确信号，本次加息主要就是针对 6 月份 6% 以上的创新高通胀水平，并以此管理通胀预期。

3、加息步入尾声，预计还有一次上调准备金率。

如果本轮通胀于 6、7 月份能见顶，考虑到经济下行明显，企业资金成本处于高位，央行继续加息可能性减小，亦即银行今年一大担忧非对称加息随之解除，预计未来顶多再上调存款准备金率一次。

4、静态测算提升上市银行 11 年净息差 3BP 和净利润 1.8%，受益程度从高到低前五家银行依次是：中行、交行、宁波、招行和工行

静态测算本次加息提升银行 11 年净息差 3BP，提升净利润 1.8%；由于活期存款利率没有调整，活期存款占比越高的银行息差扩大幅度越高。受益程度从高到低前五家银行依次是：中行、交行、宁波、招行和工行，净利润分别提升 2.6%、2.4%、2.4%、2.2% 和 2.2%。

评级：

增持

上次评级：

增持

银行研究团队

邱冠华
 021 - 38676912
 qiuguanhua@gtjas.com

杨亦韦（贡献作者）
 021 - 38674883
 yangyiwei010589@gtjas.com

许望伟（贡献作者）
 021 - 38674725
 xuwangwei008736@gtjas.com

相关报告

商业银行：《国泰君安银行业周报 11 年第 26 期》	2011.06.27
商业银行：《确定、稳定和淡定》	2011.06.13
商业银行：《国泰君安银行业周报 11 年第 25 期》	2011.06.20
商业银行：《国泰君安银行业周报 11 年第 24 期》	2011.06.06
商业银行：《国泰君安银行业周报 11 年第 23 期》	2011.06.06

表 1: 本次加息与上次加息幅度的比较

	110406		110706	
	调整后利率	上次调整幅度	调整后利率	本次调整幅度
一、城乡居民和单位存款				
(一) 活期存款	0.50	0.10	0.50	0.00
(二) 整存整取定期存款				
三个月	2.85	0.25	3.10	0.25
半年	3.05	0.25	3.30	0.25
一年	3.25	0.25	3.50	0.25
二年	4.15	0.25	4.40	0.25
三年	4.75	0.25	5.00	0.25
五年	5.25	0.25	5.50	0.25
二、各项贷款				
六个月	5.85	0.25	6.10	0.25
一年	6.31	0.25	6.56	0.25
一至三年	6.40	0.30	6.65	0.25
三至五年	6.65	0.20	6.90	0.25
五年以上	6.80	0.20	7.05	0.25

数据来源: 国泰君安证券研究

表 2: 本次加息对上市银行 NIM 和净利润的影响

不考虑债券资产	工行	农行	中行	建行	交行	招行	浦发	民生	中信	兴业	华夏	深发	光大	北京	南京	宁波
净利润较原预测增幅	1.6%	1.3%	1.9%	1.3%	1.8%	1.7%	1.0%	0.5%	1.3%	1.3%	-0.7%	0.6%	1.1%	0.7%	1.0%	1.8%
NIM 提高 (基点)	3.5	2.4	3.4	2.9	3.0	3.1	1.5	0.8	2.1	2.1	-0.7	0.9	1.7	1.0	1.8	2.7
考虑债券资产	工行	农行	中行	建行	交行	招行	浦发	民生	中信	兴业	华夏	深发	光大	北京	南京	宁波
净利润较原预测增幅	2.2%	1.9%	2.6%	1.9%	2.4%	2.2%	1.4%	0.8%	1.8%	1.8%	-0.3%	1.2%	1.6%	1.4%	2.0%	2.4%
NIM 提高 (基点)	4.8	3.7	4.4	4.3	4.0	4.0	2.1	1.4	3.0	2.9	-0.3	1.8	2.5	2.2	3.4	3.6

数据来源: 国泰君安证券研究

作者简介:**邱冠华:**

执业资格证书编号: S0880511010038

电话: 021-38676912

邮箱: qiuguanhua@gtjas.com

毕业于南京大学商学院会计学系, 获管理学硕士学位, 08 年 5 月至今在国泰君安从事银行业研究; 2010 年获新财富银行业最佳分析师第三名, 2009 年获水晶球奖银行业最佳分析师第四名、2010 年第三名。

杨亦韦: (贡献作者)

执业资格证书编号: S0880111070017

电话: 021 - 386764883

邮箱: yangyiwei010589@gtjas.com

中国科学技术大学理学学士/中国人民银行研究生部经济学硕士; 2009-2011 年就职于国有银行总行, 2011 年加入国泰君安, 从事银行业研究。

许望伟: (贡献作者)

执业资格证书编号: S0880110090261

电话: 021 - 386764745

邮箱: xuwangwei008736@gtjas.com

复旦大学经济学学士/硕士, 金融学专业; 2010 年加入国泰君安银行业研究团队; CFA、FRM 持证候选人 (工作年限未满)。

本公司具有中国证监会核准的的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

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、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		