

2011-07-13

证券研究报告
行业研究 / 行业动态

银行

增持/维持评级

分析师

戴志锋

SAC 执业证书编号:S1000510120056

(0755)8212 5150

daizf@mail.htlhsc.com.cn

林媛媛

SAC 执业证书编号:s1000510120010

(0755)8236 4427

linyy@mail.htlhsc.com.cn

联系人

张立山

(0755) 82704951

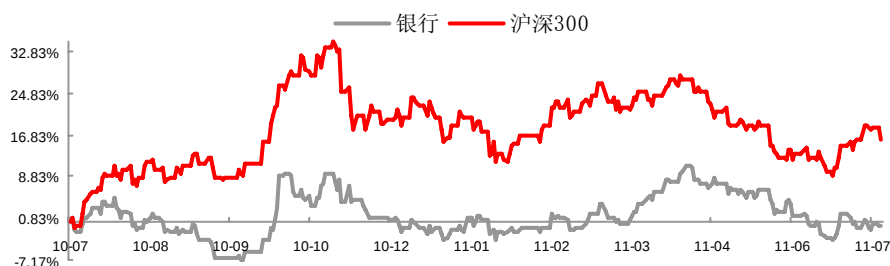
zhangls@mail.htlhsc.com.cn

短贷持续上升 存款大幅上升

——6 月货币信贷数据点评

- **贷款增速平稳，下半年有 3 万亿左右空间。**6 月新增人民币贷款 6339 亿元，2 季度新增 1.93 万亿，上半年贷款投放 4.17 万亿。按全年投放 7.5-7 万亿统计，6 月投放占比略小于近几年均值。上半年贷款控制良好，为下半年贷款留下 3 万亿左右空间。
- **短期贷款占比持续上升，由需求端和供给端共同决定。**从贷款期限结构来看，短期贷款增幅较大，占增量贷款的 61.5%，维持了今年来短期贷款占比继续提升的态势。从贷款需求端看，开发贷、融资平台贷款等中长期类型由于监管较严，部分长期贷款需求被卡死；从贷款供给端看，银行出于利率收益考虑（加息通道）和流动性管理角度，也倾向于短贷。从贷款结构来看，票据融资继续微幅增加，由于票据融资逃避贷款规模监管一些通道受限，预计票据类比例会上升。
- **存款大幅度增加，源于表外和同业资金回流。**6 月，人民币存款新增 1.91 万亿，其中住户存款增加 1.01 亿元，企业存款增加 4340 亿元。再次出现 3 月末景象，银行负债增长贷款存款增加远高于贷款和外汇存款（6 月 2773 亿元）的增量之和。存款高增预计主要原因预计是季末规模和存贷比考核，使银行有动力将表外资金（如银行理财）和同业资金拉入存款账户。而 2 季度整体看，新增存款 3.36 万亿，并未异常。
- **M2 增速回升，不表明流动性变宽裕，只是流动性结构变化。**M2，M1 同比增速 15.9%,13.1%，增速分别较上月提升 0.8，0.4 百分点。货币增速回升主要是季末表外和同业资金回流影响，不表明流动性宽裕，只是流动性结构变化（分析详见近期深度报告《银行理财、流动性及银行业绩》）。我们判断，在通胀水平保持高位背景下，短期内货币政策可能仍将保持偏紧，但进一步收缩的可能性较小。
- **投资建议：看好银行股投资机会。**农行和深发展业绩预增表明银行中报靓丽可期，在前期表现较弱使得其安全边际更高的背景下，以及银行监管政策短期或为真空期背景下，我们看好银行股近期表现。个股方面，长期看好招行和民生，近期可关注浦发、兴业和华夏。**风险提示：**经济下滑风险。

最近 52 周行业表现



谨请参阅尾页重要申明及华泰联合证券股票和行业评级标准

表格 1：新增人民币贷款结构数据

	2011 年 4 月	2011 年 5 月	2011 年 6 月	2010 年 余额占比	2011 年 6 月 余额占比	2010 年 增量占比	2010 年 6 月 增量占比
全部贷款	7396	5516	6339	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
居民户贷款	2470	2175	2398	23.5%	24.6%	38.7%	37.8%
短期贷款	1049	912	1171	7.2%	7.8%	10.6%	18.5%
中长期贷款	1421	1263	1180	16.3%	16.8%	28.1%	18.6%
非金融机构贷款	4929	3249	4022	76.5%	75.3%	61.0%	63.4%
短期贷款	2034	1386	2727	27.5%	28.2%	14.5%	43.0%
票据融资	395	568	237	3.1%	2.6%	-11.4%	3.7%
中长期贷款	2341	1184	945	44.0%	43.7%	55.6%	14.9%
分期限类型							
短期贷款	3083	2298	3898	34.7%	36.0%	25.1%	61.5%
票据融资	395	568	237	3.1%	2.6%	-11.4%	3.7%
中长期贷款	3762	2447	2125	60.3%	60.5%	83.7%	33.5%
一般性贷款	7001	4948	6102	96.9%	97.5%	111.4%	96.3%
存款	3377	11100	19100	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
居民户存款	-4678	713	10065	42.9%	42.4%	36.3%	52.7%
非居民户存款	8055	10387	9035	57.1%	57.6%	63.7%	47.3%
其中：非金融机构	3519	4697	4340	42.4%	37.2%	50.7%	22.7%
其他类存款	4536	5690	4695	14.6%	20.3%	13.0%	24.6%
财政存款	4101	3531	-1344	3.5%	4.6%	2.5%	-7.0%

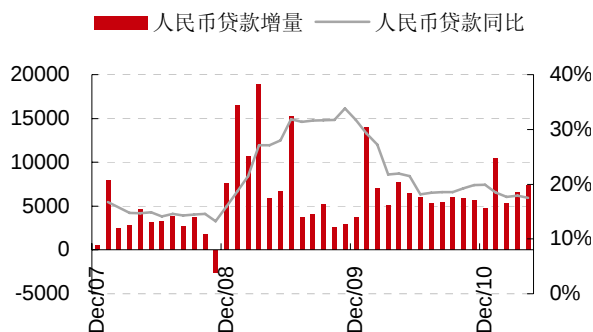
数据来源：人民银行网站

表格 2：新增人民币贷款结构数据

	人民币贷款各月增量占当年增量比率			人民币存款各月增量占当年增量比率		
	2008 年	2009 年	2010 年	2008 年	2009 年	2010 年
1 月	19.2%	17.2%	17.6%	2.8%	11.7%	12.6%
2 月	5.9%	11.1%	8.8%	17.4%	12.6%	7.9%
3 月	6.8%	19.6%	6.4%	14.0%	18.6%	13.0%
4 月	11.2%	6.1%	9.7%	8.6%	7.8%	9.8%
5 月	7.6%	6.9%	8.2%	11.7%	10.2%	9.0%
6 月	8.0%	15.9%	7.6%	10.0%	15.2%	11.1%
7 月	9.2%	3.8%	6.7%	6.1%	3.1%	1.3%
8 月	6.5%	4.3%	6.8%	8.5%	2.7%	8.9%
9 月	9.0%	5.4%	7.6%	6.2%	7.6%	12.1%
10 月	4.4%	2.6%	7.4%	4.4%	2.2%	1.5%
11 月	-6.1%	3.1%	7.2%	5.3%	4.4%	5.0%
12 月	18.3%	3.9%	6.0%	5.0%	3.8%	7.8%

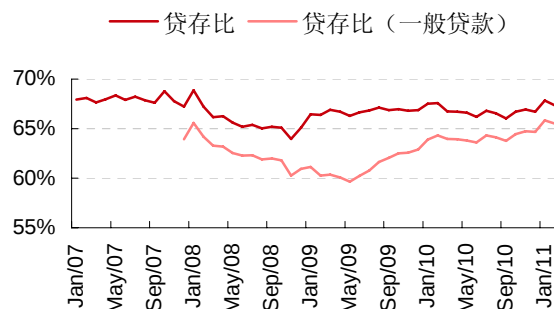
数据来源：人民银行网站

图 1： 人民币贷款按月



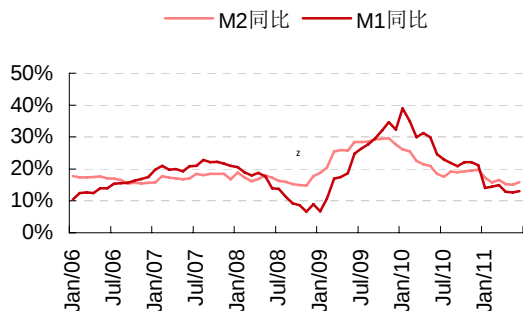
资料来源：wind, 华泰联合证券研究所

图 2： 贷存比



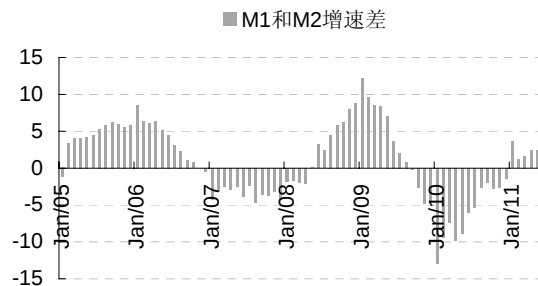
资料来源：wind, 华泰联合证券研究所

图 3： M1、M2 同比增速



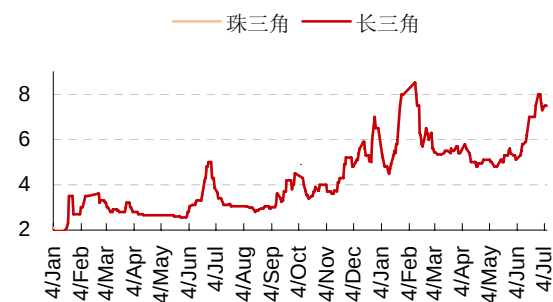
资料来源：wind, 华泰联合证券研究所

图 4： M2 和 M1 增速差



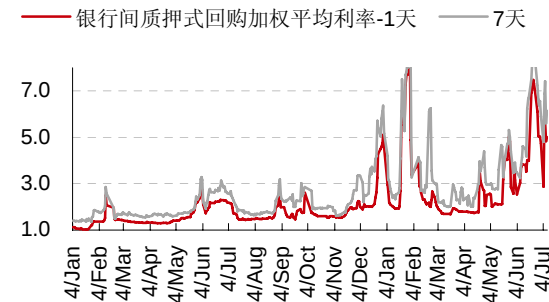
资料来源：wind, 华泰联合证券研究所

图 5： 票据贴现率



资料来源：华泰联合证券研究所

图 6： 银行间质押式回购加权平均利率



资料来源：华泰联合证券研究所

表 1. 可比上市银行的盈利预测及估值

2011年7月11日		P/E				P/B			P/PPOP		
数据来源：公司公告、华泰联合证券		股价	2010年	2011年	2012年	2010年	2011年	2012年	2010年	2011年	2012年
601398.SH	工商银行	4.29	9.1	7.5	6.4	1.8	1.57	1.34	6.2	5.1	4.3
601939.SH	建设银行	4.77	8.8	7.2	6.1	1.7	1.48	1.29	5.8	4.8	4.1
601288.SH	农业银行	2.66	9.1	6.9	5.4	1.6	1.37	1.17	5.3	4.1	3.6
601988.SH	中国银行	3.09	8.3	7.1	6.2	1.3	1.14	1.00	5.6	4.5	3.9
601328.SH	交通银行	5.53	8.0	6.4	5.3	1.4	1.19	1.02	5.0	4.0	3.4
600036.SH	招商银行	12.96	10.9	8.0	6.7	2.1	1.72	1.43	7.2	5.4	4.6
601998.SH	中信银行	4.40	8.0	7.8	6.5	1.4	1.21	1.05	5.1	4.8	4.1
600000.SH	浦发银行	9.88	7.4	7.3	6.1	1.1	1.28	1.09	4.7	4.6	3.9
600016.SH	民生银行	5.66	8.6	7.0	6.1	1.4	1.19	1.02	5.3	4.4	3.8
601166.SH	兴业银行	13.97	8.1	6.6	5.5	1.6	1.36	1.12	5.7	4.3	3.6
601818.SH	光大银行	3.32	10.5	8.2	7.0	1.6	1.41	1.21	6.5	5.1	4.3
600015.SH	华夏银行	10.68	8.9	9.1	7.4	1.5	1.17	1.03	4.4	4.6	4.0
000001.SZ	深发展A	17.00	9.4	7.4	6.3	1.8	1.43	1.19	6.2	4.7	4.0
601169.SH	北京银行	9.86	9.0	8.6	7.0	1.4	1.14	0.99	6.3	5.7	4.7
601009.SH	南京银行	8.94	11.5	8.6	7.0	1.4	1.22	1.06	7.9	6.0	4.9
002142.SZ	宁波银行	10.94	13.6	10.8	8.8	2.0	1.76	1.53	9.5	7.2	5.8
上市银行平均			9.3	7.8	6.5	1.6	1.35	1.16	6.0	5.0	4.2
国有银行			8.6	7.0	5.9	1.56	1.35	1.16	5.6	4.5	3.9
股份银行			9.0	7.7	6.5	1.58	1.35	1.14	5.6	4.7	4.0
城商行			11.4	9.3	7.6	1.61	1.37	1.20	7.9	6.3	5.1
		评级	EPS			BVPS			PPOPS		
			2010年	2011年	2012年	2010年	2011年	2012年	2010年	2011年	2012年
601398.SH	工商银行	增持	0.47	0.57	0.67	2.35	2.73	3.21	0.70	0.85	0.99
601939.SH	建设银行	增持	0.54	0.66	0.78	2.80	3.22	3.71	0.82	1.00	1.15
601288.SH	农业银行	增持	0.29	0.39	0.49	1.67	1.94	2.28	0.51	0.64	0.74
601988.SH	中国银行	增持	0.37	0.43	0.50	2.42	2.72	3.08	0.56	0.69	0.79
601328.SH	交通银行	增持	0.69	0.87	1.03	3.98	4.63	5.41	1.11	1.39	1.62
600036.SH	招商银行	买入	1.19	1.63	1.93	6.21	7.55	9.08	1.80	2.40	2.80
601998.SH	中信银行	增持	0.55	0.57	0.67	3.19	3.63	4.19	0.87	0.91	1.07
600000.SH	浦发银行	增持	1.34	1.35	1.62	8.59	7.75	9.10	2.08	2.15	2.51
600016.SH	民生银行	买入	0.66	0.81	0.92	3.94	4.74	5.54	1.07	1.29	1.48
601166.SH	兴业银行	增持	3.09	2.10	2.56	15.35	10.29	12.42	4.40	3.22	3.90
601818.SH	光大银行	中性	0.32	0.40	0.47	2.01	2.35	2.75	0.51	0.65	0.76
600015.SH	华夏银行	增持	1.20	1.18	1.44	7.11	9.13	10.33	2.45	2.30	2.68
000001.SZ	深发展A	增持	1.80	2.28	2.70	9.62	11.92	14.28	2.72	3.63	4.28
601169.SH	北京银行	增持	1.09	1.15	1.40	6.84	8.62	9.93	1.57	1.74	2.12
601009.SH	南京银行	增持	0.78	1.04	1.28	6.39	7.31	8.44	1.13	1.50	1.83
002142.SZ	宁波银行	增持	0.81	1.01	1.25	5.51	6.23	7.13	1.15	1.52	1.89
上市银行平均		增持	0.95	1.03	1.23	5.50	5.92	6.93	1.46	1.62	1.92
国有银行		增持	0.47	0.58	0.70	2.64	3.05	3.54	0.74	0.91	1.06
股份银行		增持	1.27	1.29	1.54	7.00	7.17	8.46	1.99	2.07	2.44
城商行		增持	0.89	1.07	1.31	6.24	7.39	8.50	1.28	1.59	1.95
		实际	ROAA			ROAE			ROAA(拨备前)		
		流通市值	2010年	2011年	2012年	2010年	2011年	2012年	2010年	2011年	2012年
601398.SH	工商银行	655	1.3%	1.4%	1.4%	22.0%	22.6%	22.6%	1.9%	2.1%	2.1%
601939.SH	建设银行	435	1.3%	1.4%	1.5%	21.4%	22.1%	22.6%	2.0%	2.2%	2.2%
601288.SH	农业银行	390	1.0%	1.1%	1.3%	21.4%	21.4%	23.4%	1.7%	1.9%	1.9%
601988.SH	中国银行	206	1.1%	1.1%	1.1%	17.1%	17.0%	17.1%	1.6%	1.8%	1.8%
601328.SH	交通银行	828	1.1%	1.1%	1.2%	20.1%	20.1%	20.6%	1.7%	1.8%	1.8%
600036.SH	招商银行	1,458	1.2%	1.3%	1.4%	22.7%	23.4%	23.2%	1.7%	2.0%	2.0%
601998.SH	中信银行	332	1.1%	1.2%	1.2%	18.6%	18.1%	17.2%	1.8%	1.9%	1.9%
600000.SH	浦发银行	1,016	1.0%	1.1%	1.1%	20.0%	18.8%	19.2%	1.6%	1.7%	1.7%
600016.SH	民生银行	956	1.1%	1.2%	1.1%	18.1%	19.1%	18.0%	1.8%	1.9%	1.8%
601166.SH	兴业银行	1,126	1.2%	1.1%	1.2%	24.4%	22.3%	22.5%	1.7%	1.7%	1.8%
601818.SH	光大银行	131	1.0%	1.0%	1.0%	19.7%	18.5%	18.6%	1.5%	1.6%	1.6%
600015.SH	华夏银行	269	0.6%	0.7%	0.7%	18.2%	16.5%	14.8%	1.3%	1.4%	1.4%
000001.SZ	深发展A	505	1.0%	1.0%	1.0%	23.3%	21.2%	20.6%	1.4%	1.6%	1.6%
601169.SH	北京银行	351	1.1%	1.0%	1.1%	17.0%	16.0%	15.1%	1.5%	1.6%	1.6%
601009.SH	南京银行	177	1.2%	1.3%	1.3%	14.8%	15.2%	16.3%	1.8%	1.8%	1.8%
002142.SZ	宁波银行	105	1.1%	1.0%	1.0%	18.1%	17.2%	18.7%	1.6%	1.5%	1.6%
上市银行平均		559	1.1%	1.1%	1.2%	19.8%	19.3%	19.4%	1.7%	1.8%	1.8%
国有银行		503	1.2%	1.2%	1.3%	20.4%	20.6%	21.3%	1.8%	1.9%	2.0%
股份银行		724	1.0%	1.1%	1.1%	20.6%	19.7%	19.3%	1.6%	1.7%	1.7%
城商行		211	1.1%	1.1%	1.1%	16.6%	16.1%	16.7%	1.6%	1.6%	1.7%
		净利润增速	净利润增速			净利息收入增速			营业净收入增长		
		2006-2010	2010年	2011年	2012年	2010年	2011年	2012年	2010年	2011年	2012年
601398.SH	工商银行	38.3%	28.4%	21.4%	16.9%	23.6%	20.8%	14.4%	23.1%	21.6%	15.6%
601939.SH	建设银行	31.1%	26.3%	23.2%	18.0%	18.7%	20.7%	14.6%	21.1%	21.4%	15.8%
601288.SH	农业银行	101.0%	46.0%	32.0%	27.7%	33.3%	26.3%	15.1%	30.7%	26.0%	16.4%
601988.SH	中国银行	20.0%	29.2%	18.5%	14.4%	22.1%	24.3%	14.7%	21.0%	25.2%	15.5%
601328.SH	交通银行	32.8%	29.8%	24.7%	19.5%	27.7%	24.9%	16.5%	25.9%	24.6%	16.8%
600036.SH	招商银行	38.0%	41.3%	33.3%	18.9%	41.4%	31.0%	16.0%	39.2%	28.9%	17.0%
601998.SH	中信银行	55.0%	50.2%	25.3%	18.7%	33.8%	28.8%	17.0%	36.7%	27.3%	17.5%
600000.SH	浦发银行	54.6%	45.1%	31.5%	19.6%	34.8%	35.3%	16.5%	35.9%	34.2%	17.1%
600016.SH	民生银行	46.4%	45.2%	30.2%	14.5%	42.3%	29.8%	13.0%	30.2%	28.8%	14.5%
601166.SH	兴业银行	48.6%	39.4%	22.4%	21.6%	39.8%	33.2%	20.8%	36.9%	31.8%	21.1%
601818.SH	光大银行	48.2%	67.3%	27.7%	17.5%	55.2%	28.9%	16.1%	46.5%	28.0%	17.1%
600015.SH	华夏银行	42.4%	59.3%	34.7%	22.1%	44.0%	28.7%	16.4%	42.9%	28.4%	16.7%
000001.SZ	深发展A	43.4%	24.9%	26.7%	18.3%	21.9%	30.8%	16.4%	19.2%	29.3%	17.9%
601169.SH	北京银行	33.5%	20.8%	23.8%	21.9%	32.2%	30.9%	21.5%	31.5%	30.3%	21.4%
601009.SH	南京银行	40.4%	49.7%	33.4%	23.8%	45.9%	40.2%	22.5%	46.2%	37.4%	22.1%
002142.SZ	宁波银行	38.4%	59.3%	25.4%	23.7%	43.9%	41.0%	24.7%	38.2%	39.0%	24.6%
上市银行平均		44.5%	41.4%	27.1%	19.8%	35.0%	29.7%	17.3%	32.8%	28.9%	17.9%
国有银行		44.7%	31.9%	24.0%	19.3%	25.1%	23.4%	15.1%	24.3%	23.8%	16.0%
股份银行		47.1%	46.6%	29.0%	18.9%	39.1%	30.8%	16.5%	35.9%	29.6%	17.4%
城商行		37.5%	43.3%	27.5%	23.1%	40.7%	37.4%	22.9%	38.6%	35.6%	22.7%

资料来源：华泰联合证券研究、公司公告



华泰联合证券评级标准:

时间段 报告发布之日起 6 个月内
基准市场指数 沪深 300 (以下简称基准)

股票评级

买 入 股价超越基准 20%以上
增 持 股价超越基准 10%-20%
中 性 股价相对基准波动在 $\pm 10\%$ 之间
减 持 股价弱于基准 10%-20%
卖 出 股价弱于基准 20%以上

行业评级

增 持 行业股票指数超越基准
中 性 行业股票指数基本与基准持平
减 持 行业股票指数明显弱于基准

免责声明

本研究报告仅供华泰联合证券有限责任公司(以下简称“华泰联合证券”)客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息,我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究,但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点,并不构成所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易,包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易,有很大的风险,可能并不适合所有投资者。

华泰联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易,还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发,间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2011 年 华泰联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权,本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容,务必联络华泰联合证券研究所客户服务部,并需注明出处为华泰联合证券研究所,且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 层
邮政编码: 518048
电 话: 86 755 8249 3932
传 真: 86 755 8249 2062
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

上海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 45 层
邮政编码: 200120
电 话: 86 21 5010 6028
传 真: 86 21 6849 8501
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn