

央行上调存准基数点评

中性维持

投资要点:

- 监管不会放松
- 中小银行中期压力更大
- 维持行业评级, 重点组合: 华夏、民生、农行

事件: 中国人民银行于8月26日下发通知, 计划将商业银行的保证金存款纳入存款准备金的缴存范围, 从9月5日起实行分批上缴。

报告摘要:

- **事件背景。** 负利率和日均存贷比考核促使银行加大保证金存款来源, 表外业务监管多管齐下促使监管者必须对游离于体系之外的资金进行监管, 也验证了我们“监管不会放松的判断”。
- **对上市银行的影响。** 从媒体报道看, 短期对大型银行更为不利, 但中期, 保证金占比高的中小银行压力会更大。以 2011 年中期测算数据为例, 深发展、南京银行、民生银行、华夏银行、光大银行、交通银行影响较大, 对于未披露中报的中信银行和宁波银行, 影响也不小(据 2010 年数据推算), 这些银行保证金存款占比基本都在 10%以上(交行虽然小于 10%, 但缴存比例高)。压力最大的应该是交通银行, 上缴比例高、宽限期短。浦发银行、兴业银行、招商银行和北京银行压力相对较小。四大行由于存款基础好, 估计压力不会太大。
- **投资建议。** 上市银行中报只有 4 家还未披露, 总体而言, 净利润增速超预期, 但是我们精挑细选一些盈利质量高的银行, 比如华夏银行、民生银行和农业银行作为重点推荐品种, 调整进入我们股票组合。

重点公司	股价	10EPS	11EPS	11BVPS	12BVPS	评级
农业银行	2.62	0.29	0.38	2.00	2.39	增持
民生银行	6.09	0.66	0.88	4.71	5.65	增持
华夏银行	11.24	0.75	1.20	1.20	59.29	增持

银行行业研究组

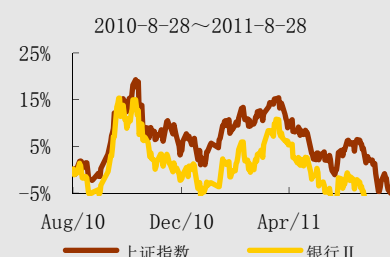
分析师:

张继袖 (S1180511010006)

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)	59563
流通市值 (亿元)	29829
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*工商银行: 成本优势将逐渐显现——中报点评*601398*银行*张继袖》, 2011.8
- 2 《宏源证券*公司研究*南京银行: 规模增长推动业绩——中报点评*601009*银行*张继袖》, 2011.8
- 3 《宏源证券*公司研究*中国银行: 净息差维持低位——中报点评*601988*银行*张继袖》, 2011.8
- 4 《宏源证券*公司研究*兴业银行: 二季度 NIM 反弹, 拨贷比偏低——中报点评*601166*银行*张继袖》, 2011.8

点评

事件背景。

- 进入 2011 年，持续的负利率使存款逃离银行体系，银行吸储压力日益增加；加上日均存贷比考核和存准率上调到 21.5%，加剧了银行吸储压力。在这样的背景下，银行除了增加协议存款外，还扩大了承兑汇票、保函、信用证等表外业务，一方面可以增加手续费收入，另一方面可以增加保证金存款，对银行来说是一笔划算的买卖。

有关概念。

- 所谓保证金存款，指的是金融机构为客户提供具有结算功能的信用工具、资金融通以及承担第三方担保责任等业务时，按照约定要求客户存入的用作资金保证的存款。一般而言，银行披露的保证金存款明细中保函“承兑汇票、保函、信用证和担保等”，提取比例大概为 50%。

有关数据。

- 央行网站统计数据显示，截至 2011 年 7 月末，金融机构的人民币单位项目下保证金存款余额为 44222.36 亿元，个人保证金存款余额 192.80 亿元，共计 44415.16 亿元。从行业层面看，以 20% 的缴存比例测算，则商业银行体系累计需上缴的存款准备金在 8880 亿元左右。如果以 7 月末人民币存款 77.97 万亿计算，相当于提高存准率 1.14 个百分点，如果以中小银行 6 个月宽限期计算，相当于 6 个月上调存准率 2 次多。

对上市银行的影响。

- 媒体报道，中、农、工、建、交及邮储六大银行 9 月 5 日起分批上缴，而其他银行则自 9 月 15 日起分批上缴。央行还为银行设定了一定的“过渡期”，譬如对大银行来说，9 月 5 日至 10 月 4 日，只需要将保证金的 20% 按比例补交存准，然后 10 月 5 日至 11 月 4 日按 60% 的基数补交，11 月 5 日以后才按 100% 的比例全部计收准备金。对小银行来说，宽限期则长达 6 个月。这样看，短期对大型银行更为不利，但中期，保证金占比高的中小银行压力会更大。以 2011 年中期测算数据为例，深发展、南京银行、民生银行、华夏银行、光大银行、交通银行影响较大，对于未披露中报的中信银行和宁波银行，影响也不小（据 2010 年数据推算），这些银行保证金存款占比基本都在 10% 以上（交行虽然小于 10%，但缴存比例高）。压力最大的应该是交通银行，上缴比例高、宽限期短。浦发银行、兴业银行、招商银行和北京银行压力相对较小。四大行由于存款基础好，估计压力不会太大。

投资建议。

- 上市银行中报只有 4 家还未披露，总体而言，净利润增速超预期，但是我们精挑细选一些盈利质量高的银行，比如华夏银行、民生银行和农业银行作为重点推荐品种，调整进入我们股票组合。

表 1: 金融机构本外币保证金存款

本外币 亿元	存款	单位保证金存款		个人保证金存款	
		金额	占比%	金额	占比%
2011-01	727,655.35	36,831.80	5.06	168.74	0.02
2011-02	741,046.10	36,093.18	4.87	156.41	0.02
2011-03	768,370.08	39,605.82	5.15	158.77	0.02
2011-04	771,731.14	41,387.95	5.36	178.60	0.02
2011-05	782,845.82	43,647.71	5.58	183.41	0.02
2011-06	803,026.61	45,945.72	5.72	194.25	0.02
2011-07	795,705.69	45,366.99	5.70	202.61	0.03

资料来源: wind, 宏源证券

表 2: 金融机构人民币保证金存款

人民币 亿元	存款	单位保证金存款		个人保证金存款	
		金额	占比%	金额	占比%
2011-01	712,828.05	36,188.60	5.08	160.96	0.02
2011-02	726,017.64	35,352.19	4.87	148.29	0.02
2011-03	752,838.40	38,736.38	5.15	150.24	0.02
2011-04	756,262.39	40,466.38	5.35	169.17	0.02
2011-05	767,339.00	42,645.90	5.56	173.98	0.02
2011-06	786,432.56	44,836.83	5.70	184.99	0.02
2011-07	779,745.66	44,222.36	5.67	192.80	0.02

资料来源: wind, 宏源证券

表 3: 上市银行保证金存款增长及占比

亿元	2011H				2010		存款增速	保证金存款	
	存款	保证金存款	保证金占比	存款合计	保证金存款	保证金占比		增速	占比提高
工行	120471	4786	3.97%	111455	3782	3.39%	8.09%	26.55%	0.58%
建行	98921	3955	4.00%	90754	2967	3.27%	9.00%	33.29%	0.73%
农行	97066	2479	2.55%	88879	1683	1.89%	9.21%	47.32%	0.66%
中行	80964	4718	5.83%	75392	3942	5.23%	7.39%	19.68%	0.60%
交行	31580	3573	11.32%	28678	2794	9.74%	10.12%	27.88%	1.57%
民生	15366	2758	17.95%	14169	1783	12.59%	8.44%	54.67%	5.37%
华夏	8176	1356	16.59%	7676	1101	14.34%	6.51%	23.17%	2.24%
浦发	17509	1862	10.63%	16405	1549	9.44%	6.73%	20.22%	1.19%
深发展	6325	1754	27.73%	5629	1434	25.47%	12.36%	22.32%	2.26%
光大	11373	1679	14.77%	10297	1407	13.66%	10.45%	19.41%	1.11%
兴业	12230	1341	10.96%	11328	835	7.37%	7.96%	60.55%	3.59%
中信				17308	2901	16.76%			
招行				18972	1482	7.81%			
南京	1652	316	19.12%	1397	204	14.62%	18.23%	54.62%	4.50%
北京				5577	227	4.07%			
宁波				1458	156	10.68%			
合计	501633	30578	6.10%	505374	28247	5.59%	8.56%	30.22%	0.51%

注: 工行和宁波银行 2010 年末披露保证金存款数据, 我们根据信贷承诺数据推算。

资料来源：公司数据，宏源证券

表 4：按比例缴存对上市银行的影响——2011H 数据

亿元	缴存比例	100%缴存		60%缴存		20%缴存	
		缴存数	占比存款	缴存数	占比存款	缴存数	占比存款
工行	21.50%	1028.96	0.85%	617.38	0.51%	205.79	0.17%
建行	21.50%	850.39	0.86%	510.23	0.52%	170.08	0.17%
农行	21.50%	533.09	0.55%	319.85	0.33%	106.62	0.11%
中行	21.50%	1014.40	1.25%	608.64	0.75%	202.88	0.25%
交行	21.50%	768.29	2.43%	460.97	1.46%	153.66	0.49%
民生	18%	496.49	3.23%	297.90	1.94%	99.30	0.65%
华夏	18%	244.12	2.99%	146.47	1.79%	48.82	0.60%
浦发	18%	335.12	1.91%	201.07	1.15%	67.02	0.38%
深发展	18%	315.68	4.99%	189.41	2.99%	63.14	1.00%
光大	18%	302.31	2.66%	181.38	1.59%	60.46	0.53%
兴业	18%	241.36	1.97%	144.82	1.18%	48.27	0.39%
中信	18%						
招行	18%						
南京	18%	56.84	3.44%	34.11	2.06%	11.37	0.69%
北京	18%						
宁波	18%						
合计		6187.05	1.23%	3712.23	0.74%	1237.41	0.25%

资料来源：公司数据，宏源证券

分析师简介:

张继袖: 银行行业高级研究员, 南开大学会计学博士, 北京交通大学博士后, 8 年资本市场研究经验, 今日投资 2009 年度综合金融类最佳分析师。

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。