



证券研究报告·行业简评

保证金存款缴纳准备金， 将冻结资金 4500 亿左右

事件：

有媒体报道：近日，央行下发通知，将商业银行的保证金存款也纳入存款准备金缴存范围，其中包括：承兑汇票、保函、信用证；而且实行分批分阶段缴纳。大型银行在未来 3 个月内缴清，按照 20%/60%/100% 的保证金来缴纳存款准备金，中小型银行在未来 6 个月内缴清。

简评

保证金存款纳入缴纳基数的主要原因

从监管部门角度来看，主要是为了结合表内外来控制银行的信贷规模和信贷扩张增速。在信贷控制的监管环境下，商业银行通过将资产从表内转到表外来规避监管，这就间接扩大了信贷投放规模，比如：借助承兑汇票方式。保证金存款开始缴纳准备金，这就在一定程度上限制银行借助表外途径间接扩展信贷的业务开展，从而达到限制信贷规模和信贷增速的目的。

从宏观层面来看，主要是在法定存款准备金率达到 21.5%/19.5% 的历史新高大环境下，存款准备金率继续上调空间有限，为了有效控制信贷规模，达到间接控制通胀率目的，央行借助这种结构性调整实现控制信贷规模的目的。

总而言之，监管表外业务发展，堵住信贷口，控制货币供给量，控制通胀是主要目的。

保证金存款纳入缴纳基数将冻结资金 4500 亿元左右

人民银行公布，2011 年 7 月底，单位保证金存款 4.4 万亿，个人保证金存款 0.019 万亿，合计保证金存款为 4.4 万亿。

商业银行保证金存款主要包括：银行本票、信用卡、衍生金融产品交易、黄金交易、证券交易、承兑汇票、信用证和保函等。之前，所有的保证金都不用缴纳准备金。这次主要是将后三类对应的保证金存款纳入缴纳基数。我们假设后三类占保证金存款的比例为 50%。而且，银行避开信贷控制的主要途径就是：承兑汇票、保函等。

按照新规，银行体系需要缴纳存款准备金的保证金存款规模大致为 2.2 万亿。大型/中小型银行法定准备金率为 21.5%/19.5%，行业平均为 21%。我们估计未来 3-6 个月内银行体系将冻结 4500 亿左右的资金。7 月存款规模近 8 万亿，相当于提高存款准备金 50 个基点。

有媒体报道，保证金缴存将冻结 8000 亿资金，其以所有的保证金存款为基准，存在一定误差。此次主要是对承兑汇票、信用证和保函三类对应保证金来缴纳存款准备金，从而冻结资金规模在 4500 亿左右。

请参阅最后一页的重要声明

银行

维持

增持

杨荣

yangrongyj@csc.com.cn

010-85130239

执业证书编号：S1440511080003

魏涛

weitao@csc.com.cn

010-85130975

执业证书编号：S1440209080391

发布日期：2011 年 8 月 31 日

市场表现



相关研究报告

- | | |
|----------|------------------------------|
| 11.08.07 | 银行业周报(0801-0805): 国际传导, 雪上加霜 |
| 11.08.01 | 银行业周报(0725-0729): 估值倒挂和自我修复 |
| 11.07.25 | 银行业周报(0718-0722): 招商配股如约而至 |

HTTP://RESEARCH.CSC.COM.CN

保证金缴存对中小型银行的负面影响大于对大型银行的影响

保证金缴存最直接的影响是银行体系内的流动性将进一步收紧。超额存款准备金率较低的银行需要通过同业拆借或者出售部分债券资产来获得流动性，这直接的结果是货币市场利率和债券收益率持续高企。

中小型银行保证金存款占全部存款的比重较高，大多超过 10% 以上，同时中小型银行超额存款准备金率相对较低，从而中小型银行的流动性变得更加紧张。保证金存款缴纳准备金这将给中小型银行带来更大的机会成本。换个角度来讲，中小型银行法定存款准备金率被动提高幅度更大。中小型银行（除中信、北京、南京、招商外）需要为保证金补缴的准备金规模大致为 1100 亿左右。

而大型银行的情况恰好与此相反。保证金存款占全部存款的比重在 5% 左右，而且其超额存款准备金率也相对较高，从而保证金存款缴纳准备金，对大型银行带来的机会成本相对较小，换个角度来看，大型银行法定存款准备金率被动提高的幅度相对较小。大型银行（除工行外）需要为保证金补缴的准备金规模大致为 1500 亿左右。

保证金缴存对大型银行的负面影响小，对中小型银行负面影响相对较大。

投资建议

眼下，上市银行陆续公布中报。中报披露期间银行业出现了三个超预期的内容。其一，净利润增长超越市场预期；其二，平台贷款规模信息披露，信息透明度改善，而且各家银行平台贷款规模有所减少，半覆盖和无覆盖类贷款占比有所下降，拨备覆盖率较高，银行高管层认为平台贷款总体风险可控；其三，《商业银行资本管理办法（征求意见稿）》对商业银行资本充足率影响程度低于预期，银行业再融资压力也低于市场预期。

在以上三个超预期的刺激下，银行板块在上周表现不俗。我们认为：保证金缴存事件对银行资金面带来较大的负面影响，同时影响到银行资产配置策略以及部分业务的成本，但是对银行业绩影响较小；行业面超预期成分依然占优。我们维持银行业“增持”评级。重点推荐：民生、招商、深发展、农行和工行。

表 1 2011 年，保证金存款占全部存款的比重在 6% 左右

	存款余额（亿）	保证金存款余额（亿）	保证金存款余额占比	保证金（单位）存款占比
2011.01	712828	36350	5.10%	5.08%
2011.02	726018	35500	4.89%	4.87%
2011.03	752838	38887	5.17%	5.15%
2011.04	756262	40636	5.37%	5.35%
2011.05	767339	42820	5.58%	5.56%
2011.06	786433	45022	5.72%	5.70%
2011.07	779746	44415	5.70%	5.67%

数据来源：中信建投证券研究发展部 人民银行

表 2：大型银行保证金存款占比低于行业平均，中小型银行高于行业平均，

	保证金存款（亿）	存款（亿）	保证金存款占比
建行	3955	98921	4%
中行	4718	80964	6%
农行	2479	97066	3%
交行	3573	31580	11%
民生	2758	15366	18%
浦发	1862	17509	11%
兴业	1341	12230	11%



华夏	1356	8176	17%
光大	1679	11373	15%
深发展	1754	6325	28%
南京	316	1652	19%

数据来源：中信建投证券研究发展部 各家银行年报

表 3：各家银行保证金存款需要缴纳的存款准备金

	保证金存款（亿）	缴存保证金比率	法定准备金比率	需要缴纳的存款准备金（亿）
建行	3955	50%	21.5%	425
中行	4718	50%	21.5%	507
农行	2479	50%	21.5%	266
交行	3573	50%	21.5%	384
民生	2758	50%	19.5%	269
浦发	1862	50%	19.5%	182
兴业	1341	50%	19.5%	131
华夏	1356	50%	19.5%	132
光大	1679	50%	19.5%	164
深发展	1754	50%	19.5%	171
南京	316	50%	19.5%	31

数据来源：中信建投证券研究发展部 各家银行年报



分析师介绍

杨荣：中央财经大学金融学博士，英国杜伦大学商学院访问学者（2008 年），银行业分析师。专注于将金融学理论和具体的市场实践精巧结合，并且借助规范科学的研究方法，发现市场内在的规律和秩序。

魏涛：北京大学管理学博士，CPA，中信建投非银行金融业分析师，金融地产组组长。对信托行业本质和证券行业发展趋势有深入了解，擅长在大金融视野内研究各细分金融子行业。

研究服务

董事总经理 社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

丁昕 010-85130318 dingxin@csc.com.cn

张明 010-85130232 zhangming@csc.com.cn

陈杨 010-85156401 chenyangbj@csc.com.cn

上海地区销售经理

杨明 010-85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱律 010-85130231 zhulv@csc.com.cn

戴悦放 021-68825001 daiyuefang@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

深圳地区销售经理

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

张娅 010-85130230 zhangya@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

段佳明 010-85156402 duanjiaming@csc.com.cn

保险销售经理

韩松 010-85130609 hansong@csc.com.cn

付广华 010-85130681 fuguanghua@csc.com.cn

私募销售经理

钱宏伟 021-68805057 qianhongwei@csc.com.cn

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室

电话：(8621) 6880-5588

传真：(8621) 6880-5010



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。