

银行 II 行业跟踪分析报告

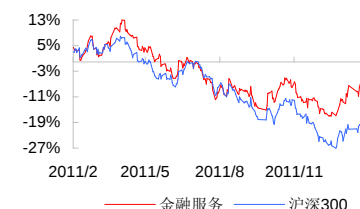
行业评级

买入

前次评级

买入

行业走势



市场表现	1 个月	3 个月	12 个月
行业指数	4.58	0.29	-7.55
沪深 300	3.53	-6.15	-18.38

1 月金融统计数据点评

沐华 分析师

电话: 020-87555888-8339

eMail: mh@gf.com.cn

执业编号: S0260511020012

事件: 2月10日晚, 中国人民银行发布2012年1月金融统计数据报告:

- 1、1月末M2,同比增长12.4%, 比上年末低1.2%; M1同比增长3.1%, 比上年末低4.8%;
- 2、当月人民币贷款增加7381亿元, 同比少增2882亿元;
- 3、当月人民币存款减少 8000 亿元, 同比多减 7800 亿元。

点评:

1、新增信贷数据低于市场预期, 春节因素为主因

1月人民币贷款增加7381亿元, 明显低于市场预期。我们认为主要原因为: 1、受春节因素影响, 1月工作日减少, 企业实际贷款需求也相应延后。2、从监管角度看, 希望信贷保持平稳增长。我们预期节后放贷将出现明显增长, 1季度三月份贷款节奏较往年更为平均。

2、存款大幅下降源于季节性因素, 行业竞争加剧

3、M1增速大幅下降, 负剪刀差大幅扩大

M1降幅明显预期与春节前较多资金转为7天通知存款, 或流入理财产品, 资金活性下降有关。2月M1预期将出现反弹。但从趋势看, 存款定期化依然延续, 银行的存款成本趋升。

投资建议与风险提示

1月信贷数据大幅低于预期, 短期行业跟随市场存在下调风险。但2月信贷有望高于去年同期, 银行年报和1季报业绩预期将表现良好, 在经济形势尚不明朗期间, 我们预期银行股将震荡向上。维持 “买入” 评级, 推荐招商银行、浦发银行、兴业银行、中信银行、交通银行, 适度关注城商行。风险提示: 1、经济波动对地方债务及银行资产质量形成阶段性压力; 2、利率市场化推进过程中股价可能产生阶段性波动。

重点公司业绩预测与估值

简称	股价	EPS			PE			PEG	目标价	评级
		10	11E	12E	10	11E	12E			
工商银行	4.39	0.48	0.60	0.71	9.23	7.30	6.16	0.28	4.70	买入
农业银行	2.72	0.29	0.40	0.49	9.31	6.74	5.58	0.18	3.11	买入
浦发银行	9.37	1.03	1.46	1.67	9.11	6.42	5.60	0.15	11.64	买入
兴业银行	14.24	1.72	2.37	2.64	8.29	6.02	5.40	0.16	15.55	买入
招商银行	12.89	1.19	1.67	1.75	10.79	7.72	6.03	0.19	13.58	买入
民生银行	6.50	0.66	1.01	1.22	9.82	6.43	5.31	0.12	7.14	买入
中信银行	4.46	0.47	0.60	0.68	9.58	7.41	6.51	0.25	5.37	适度关
华夏银行	11.67	0.87	1.21	1.63	13.35	9.62	7.16	0.25	11.16	买入
深发展	16.91	1.23	1.75	2.06	13.79	9.67	8.22	0.23	18.91	买入
南京银行	9.62	0.78	1.09	1.22	12.36	7.32	7.86	0.11	10.03	买入

数据来源: 公司报表, 广发证券发展研究中心

事件:

2月10日晚, 中国人民银行发布2012年1月金融统计数据报告:

- 1、1月末M2, 同比增长12.4%, 比上年末低1.2%; M1同比增长3.1%, 比上年末低4.8%;
- 2、当月人民币贷款增加 7381 亿元, 同比少增 2882 亿元;
- 3、当月人民币存款减少 8000 亿元, 同比多减 7800 亿元。

点评:

1、新增信贷数据低于市场预期, 春节因素为主因

1月人民币贷款余额55.53万亿元, 同比增长15.0%, 分别比上年末和上年同期低0.8%和3.5%。从2012年全年新增信贷预期看, 新增信贷一致预期为8万亿元, 贷款同比增速为14-15%。但出于从早放贷早收益考虑, 银行通常在年初加大放贷力度, 1季度新增贷款占全年比例为30%, 则月均贷款额为8000亿元。1月人民币贷款增加7381亿元, 同比少增2882亿元, 明显低于市场预期。我们认为主要原因为两点:

1、受春节因素影响, 1月工作日减少, 企业实际贷款需求也相应延后。从11年情况看, 春节在2月, 1月新增信贷为10400亿元, 2月大幅下降为5356亿元。2012年春节提前至1月, 从而1月的新增信贷量低于去年同期。

2、从监管角度看, 希望信贷保持平稳增长。当前银行贷款增长主要受到差别准备金率调控, 制约因素主要为贷存比及资本充足率。1月存款环比减少8000亿元, 较多银行已出融资方案尚未完成, 也成为贷款增长较为平稳的影响因素。

我们预期节后放贷将出现明显增长, 2月新增贷款数据可能与1月相近, 1季度三个月份贷款节奏较往年更为平均。12年宏观经济存在较高不确定性, 存款依然呈紧张局面, 后续贷款发放将考虑存款吸收和有效需求。

图1: 1月存款流出, 新增信贷低于预期,

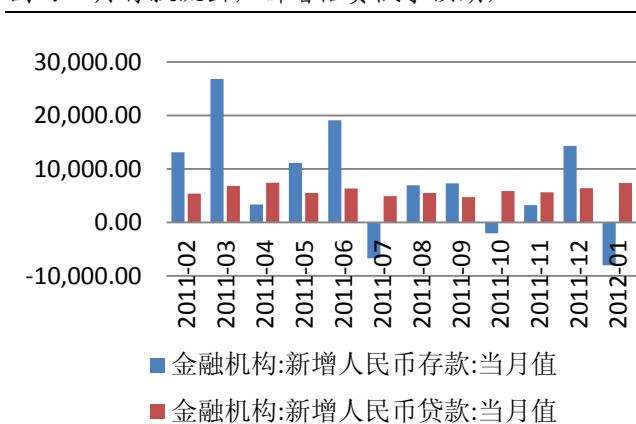


图2: 1月贷存比上升

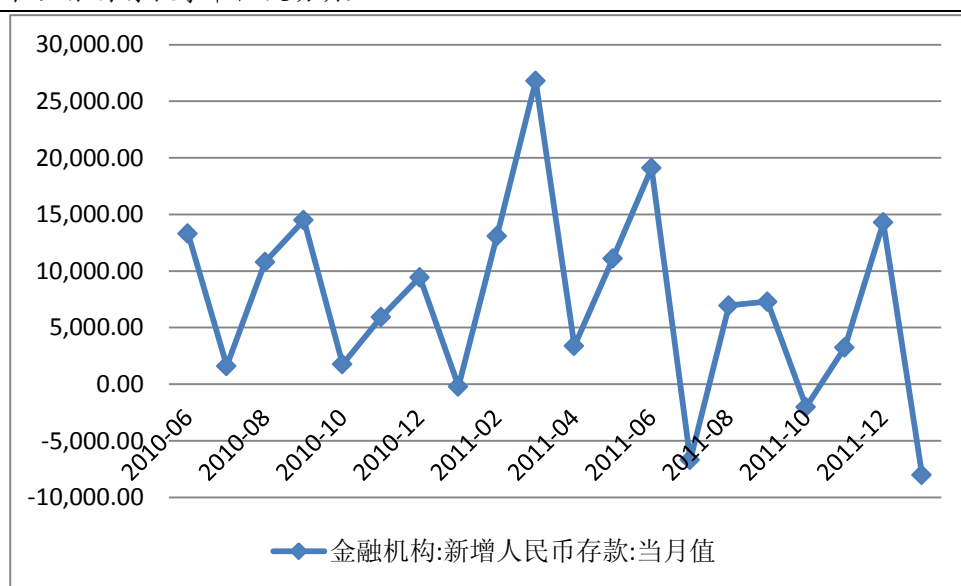


数据来源: 中国人民银行网站, 广发证券发展研究中心

2、存款大幅下降源于季节性因素, 行业竞争加剧

1月存款减少8000亿元，同比多减7800亿元，主要源于季节性因素影响。观察历史数据，可以看到自10年中期起，银行的存款已出现较为明显的季末冲时点，季初回落的现象。具体体现为3、6、9、12月存款增量冲高，1、4、7、10月存款增量明显减少甚至负增长，存款波动性加大（如图3）。在10年12月存款出现9449亿元的高增长后，11年1月的存款也出现了203亿元的负增长。11年12月新增存款达14300亿元，从而1月存款回落属于大概率事件。从结构看，受春节因素影响，企业存款向个人存款转移较多，企业存款减少2.37万亿元，住户存款增加1.68万亿元；财政性存款增加3518亿元。

图3：银行存款季节性波动明显



数据来源：Wind资讯，广发证券发展研究中心

3、M1增速大幅下降，负剪刀差大幅扩大

1月末M2，同比增长12.4%，环比下降1.2%；M1同比增长3.1%，环比大幅下降4.8%；M1-M2负剪刀差扩大为-9.3%，达到历史高点。M2增速放缓符合当前的货币环境，M1降幅明显预期与春节前较多资金转为7天通知存款，或流入理财产品，资金活性下降有关。2月M1预期将出现反弹。但从趋势看，存款定期化依然延续，银行的存款成本趋升。

图1：M1增速大幅下滑

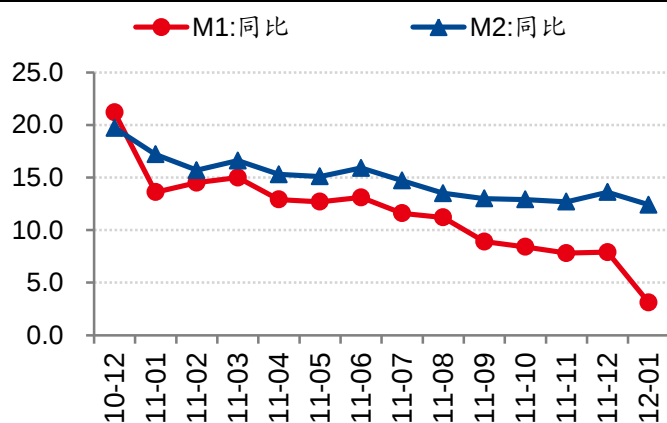
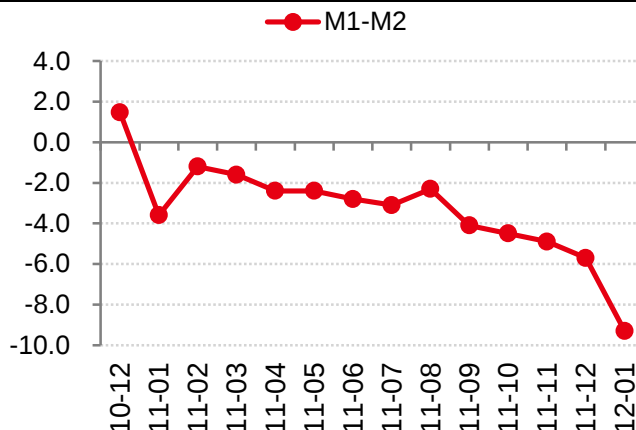


图2：M1-M2负剪刀差明显扩大



数据来源：Wind资讯，广发证券发展研究中心

投资建议与风险提示

1月信贷数据大幅低于预期，准备金率也一直未发生下调，市场对流动性放松的政策预期可能发生调整，短期行业跟随市场存在下调风险。但2月信贷有望高于去年同期，银行年报和1季报业绩预期将表现良好，在经济形势尚不明朗的期间，我们预期银行股将震荡向上。维持行业“买入”评级，推荐招商银行、浦发银行、兴业银行、中信银行、交通银行，适度关注城商行。

风险提示：1、经济波动对地方债务及银行资产质量形成阶段性压力；2、利率市场化推进过程中股价可能产生阶段性波动。

广发银行业研究小组

沐华，分析师，厦门大学金融学硕士，2008 年进入广发证券发展研究中心。

相关研究报告

银行业月报（2012 年 2 月）：资金面压力缓解，存款压力仍存	沐华	2012-02-02
银行业月报（2012 年 1 月）：资金面趋紧，政策预期偏松	沐华	2012-01-06
银行 II 行业跟踪分析报告：准备金率早于预期下调，政策转向开启	沐华	2011-12-06

广发证券—行业投资评级说明

买入(Buy): 预期未来 12 个月内，行业指数强于大盘 10%以上。

持有(Hold): 预期未来 12 个月内，行业指数相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。

卖出(Sell): 预期未来 12 个月内，行业指数弱于大盘 10%以上。

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河北路 183 号 大都会广场 5 楼	深圳市福田区民田路 178 号华融大厦 9 楼	北京市西城区月坛北街 2 号 月坛大厦 18 层	上海市浦东南路 528 号 上海证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	518026	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线	020-87555888-8612			

免责声明

广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。