

货币政策预调微调，存 准下调利好银行

研究员：许国玉 执业证书编号：S0570510120060

☎ 025-83290930 ✉ njauxuguoyu@126.com

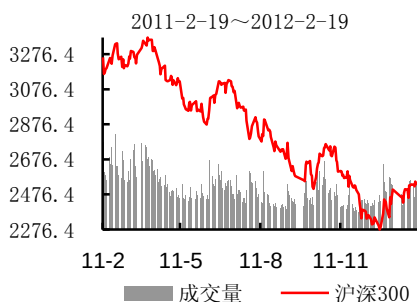
http://t.zhangle.com/4085

——银行业事件点评

行业评级：增持(首次评级)

银行 II

市场走势图



相关研究

- 1 《银行 II (301501): 信贷回归常态、政策强调稳定》2012.1
- 2 《银行 II (301501): 业绩稳定增长、估值修复可期》2011.12
- 3 《银行 II (301501): 存款准备金率下调，有利于提升银行盈利能力》2011.12
- 4 《银行 II (301501): 行业运营保持平稳、政策微调择机推进》2011.11
- 5 《银行 II (301501): 平台贷款风险降低、政策存在微调预期》2011.10

投资要点：

◆ 事件：中国人民银行决定，从 2012 年 2 月 24 日起，下调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点。

◆ 点评：

◆ 政策背景：

(1) 市场流动性偏紧张。首先，从银行信贷来看，1 月份新增贷款 7381 亿元，远低于市场预期中值 1 万亿左右，表明银行流动性紧张，需要央行注入流动性；其次，近期外汇流入减少，显著影响基础货币的供应量，1 月份 M1 同比增长 3.1%，M2 同比增长 12.4%，均创出了历史新低；最后，未来几个月央票和回购到期资金量较少，资金面存在一定压力。因此，为继续向市场输入流动性，下调准备金率的需求大大增强。

(2) 央行日前发布《2011 年第四季度中国货币政策执行报告》称，将“适时适度”对货币政策进行预调微调。这份报告显示，稳健货币政策实施成效正逐步显现。因此，从政策层面看，此次下调存准率是央行进行货币政策预调微调的措施，因为从近几个月看，宏观经济指标不乐观（PMI 指数、用电量、1 月份信贷数据和 M2），这都暗示中国经济存在增速下滑的风险，因此，虽然 1 月份 CPI 数据超出市场预期，但本次下调存准率，可看作是为了保持经济增速平稳、保持经济环境稳定所采取的举措。

◆ 政策影响：

(1) 此次央行下调存准率是基于当前经济金融形势及外汇流动发生变化而做出的政策调整举措，2012 年货币政策将进入“边走边看”的稳健状态。调整后，大型金融机构的存准率为 20.50%，中小型金融机构的存准率为 17.00%；这是 2012 年以来央行首度下调存准率，央行上一次宣布下调存款准备金率是 2011 年 11 月 30 日。结合当前市场形势和 2012 年 M2 预期增长 14% 的目标来分析，存款准备金率年内将还有 3 次左右下调。值得指出的是，本次下调不等于货币政策特别宽松，也不意味着货币政策转向。

(2) 分析来看，根据 2012 年 1 月末人民币存款余额 80.13 万亿元来计算，此次央行将一次性释放 4000 亿元资金左右；对银行业净利润增厚在 0.5 个百分点以上；行业盈利稳定，估值具有较高的安全边际，维持“增持”评级。

华泰证券行业投资价值等级评判标准

- 报告发布日后的 6 个月内的行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;
- 投资建议的评级标准
 - 增持: 超越大盘;
 - 中性: 基本与大盘持平;
 - 减持: 明显弱于大盘。

华泰证券上市公司投资价值等级评判标准

- 报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;
- 投资建议的评级标准
 - 买入: 相对强于市场表现 20% 以上;
 - 推荐: 相对强于市场表现 5% ~ 20%;
 - 观望: 市场表现在 -5% ~ +5% 之间波动;
 - 卖出: 相对弱于市场表现 5% 以下。

免责声明:

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司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，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

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翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。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“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：Z23032000。