

银行行业报告

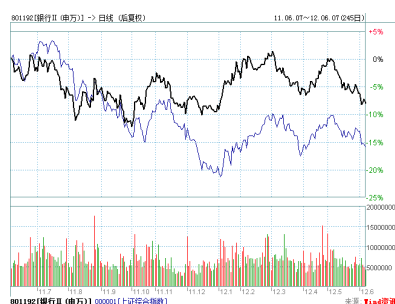
银行行业

评级：推荐（维持）

降息及扩大存贷款利率浮动区间点评

央行消息，自 2012 年 6 月 8 日起金融机构一年期存贷款基准利率下调 0.25 个百分点，其他各档次存贷款基准利率及个人住房公积金存贷款利率相应调整。另外，将金融机构存款利率浮动区间的上限调整为基准利率的 1.1 倍；贷款利率浮动区间的下限调整为基准利率的 0.8 倍。

行业相对表现：



本次降息时点早于我们预期，预示着即将发布的经济数据可能出奇的差，政策再次偏向“稳增长”已不言自明。然而，一次降息是否会对经济起到实质性的刺激作用仍待观察。我们认为，连续数月的贷款端特别是长期贷款发放疲弱表明实体经济需求不振，CPI 走势仍存变数，未来连续降息空间有限，单纯的货币政策绝非解决当前国内经济问题的良方，未来六个月的走势取决于宏观经济与政策的博弈。

从银行业的角度来看，本次降息为对称降息，表面上对银行业影响不大。但我们应注意到，在降息的同时，存贷款利率浮动区间也做了相应的调整，提高了存款利率浮动上限和贷款利率的浮动下限，结合目前国家加大投资力度和存款分流严重的现状，我们认为，银行在贷款端会主动适当上浮利率遵循国家鼓励基建等项目的投资意愿，在存款端，面临越来越严重的存款流失现象，存款压力较大的银行将上浮存款利率，未来银行业的息差空间将受到挤压，从而负面影响银行业盈利水平。

银行行业研究小组

张帆

证书编号：S0120511030001

联系人

金佳

8621-68761616-8218

jinjia@tebon.com.cn

德邦证券有限责任公司

上海市福山路 500 号城建国际中心 26 楼

<http://www.tebon.com.cn>

对宏观形势的不乐观令我们对银行业二级市场的表现判断偏向于保守。我们认为，在经济持续疲弱的环境下，银行业要获取绝对收益较为困难，但鉴于银行股估值已接近甚至跌破净值，银行股具备较强的防御价值，取得相对收益可期。

扩大存贷款利率浮动区间标志着利率市场化改革迈出重要的一步，银行股的低估值已反映了市场对此的担忧。但同时，悲观中也孕育着希望，我们反复强调，利率市场化在短期看对银行的净息差产生不利影响，但经历过这一阵痛后，银行业将往更为健康的方向发展。其中，经营管理市场化的银行表现相对稳定。此类银行具备如下特点：1. 银行相对贷款客户的议价能力较强。在降息环境下，虽然贷款利率有所下行，但相对于以大型企业为主要客户的银行来说，他们能吸收一部分被大企业挤占了额度的中小企业融资需求，净息差下行幅度较小；2. 存款端竞争压力本就较大。在存款利率实行上浮后，这些银行只不过把隐性的存款成本部分转为显性，而另外一些存贷比原本较低的银行已不能通过设置取款障碍来制止存款的流失，相对来说存款端成本上升反而较快；3. 存贷款占比较低的银行。这类银行的存款/负债和贷款/资产的比值较低，资金来源和资金投向较少依赖于存贷款业务，这类银行的净息差本就受利率波动较大，一般在同业和债券业务上表现出色，对经济形势的预判能力较好，经营灵活。鉴于如上三点，我们继续推荐民生、招商、南京和兴业银行。

重点公司盈利预测和投资评级

证券代码	简称	投资评级	每股收益（元）			市盈率 PE		
			2011A	2012E	2013E	2011A	2012E	2013E
600036. SH	招商银行	买入	1.67	1.72	2.07	7.31	7.09	5.89
600016. SH	民生银行	买入	1.06	1.32	1.63	6.27	5.04	4.08
601166. SH	兴业银行	买入	2.36	2.52	2.97	6.06	5.68	4.82
601009. SH	南京银行	买入	1.08	1.33	1.58	8.64	7.02	5.91

资料来源：WIND；德邦研究

分析师承诺

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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。

投资评级

一、行业评级

推荐 – Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性 – In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避 – Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 – Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持 – Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 10%-20%
中性 – Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 -10% - +10%
减持 – Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

特别声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。