

报告类型 / 行业动态报告

银行业 2013 年 2 月份月报

——短期调整不改长期趋势，维持板块看好评级

优于大势

上次评级: 优于大势

报告摘要:

央行公布 2013 年 1 月份宏观金融数据，当月人民币贷款增加 1.07 万亿元，同比多增 3340 亿元。当月人民币存款增加 1.11 万亿元，同比多增 1.90 万亿元。

1 月份新增人民币贷款 1.07 万亿元，同比多增 3340 亿元，基本和前期市场预期的 1 万亿元左右类似，从 2 月份的情况看，由于 2 月份存在春节因素，因此新发贷款可能会有一定幅度的减少，同时 1 月份新增贷款中也有部分是春节因素而提前发放的贷款，整体从 2013 年全年看，我们依旧维持新增人民币贷款在 9 万亿元以上的判断。

央行公布 2012 年第四季度货币政策执行报告，报告中判断 2013 年，中国经济持续增长的动力依然较强，在宏观政策的协调配合下，有望继续保持平稳较快发展的基本态势；物价形势相对稳定，但不确定因素也在增加；因此在政策目标上略微有所变化，强调了控通胀而不是稳增长。

据媒体报道，位银行业内人士证实，由于开年信贷投放冲刺过猛，部分银行在今年 1 月的最后几天接到来自金融管理部门的干预，暂停发放新的贷款。在五大国有商业银行中，至少有 3 家收到了相关“窗口指导”。

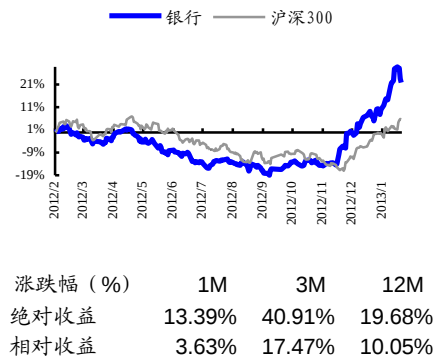
央行和银监会的窗口指导的主要目的是希望银行能够按照节奏平稳放贷，按照历年惯例，全年新增贷款按照 3: 3: 2: 2 的节奏发放较为平稳，如果按照 2013 年全年贷款增量在 9 万亿元计算，1 季度的贷款增量将控制在 2.7 万亿元左右，我们认为 2 月份贷款增量将会自然减少，3 月份存在季末冲规模的因素，整体贷款增量将会平稳增长。

我们继续维持银行板块优于大势评级，银行板块后续行情的推动力来源于 2013 年业绩的超预期，而 3 月份开始即将进入 2012 年年报和 2013 年一季报的集中披露期，届时大概率事件是市场会纷纷上调前期对银行的业绩预测，可能将继续形成对板块的持续新推动力。

暂时我们依旧维持前期的兴业、民生、平安和北京的重点品种。

目前阶段的主要风险是银行板块大幅上涨后可能的调整风险和 12 年年报和 13 年一季报可能弱于预期的风险。

历史收益率曲线



重点公司

投资评级

招商银行	推荐
民生银行	推荐
交通银行	推荐
兴业银行	谨慎推荐
平安银行	推荐
北京银行	谨慎推荐
建设银行	谨慎推荐

相关报告

《银行业近期动态点评》

2013-01-29

《银行业 2013 年 1 月份月报》

2013-01-11

《银行业 2012 年 12 月份月报》

2012-12-13

《2013 年银行业投资策略》

2012-11-30

证券分析师: 唐亚韞

执业证书编号: S0550511020010

(021)20361165 tanggy@nesc.cn

1. 宏观面

央行公布 2013 年 1 月份宏观金融数据，1 月末，广义货币 (M2) 余额 99.21 万亿元，同比增长 15.9%，比上年末高 2.1 个百分点，比上年同期高 3.5 个百分点；狭义货币 (M1) 余额 31.13 万亿元，同比增长 15.3%，比上年末高 8.8 个百分点，比上年同期低 12.1 个百分点；当月人民币贷款增加 1.07 万亿元，同比多增 3340 亿元。当月人民币存款增加 1.11 万亿元，同比多增 1.90 万亿元。

央行公布 2012 年第四季度货币政策执行报告，报告中判断 2013 年，中国经济持续增长的动力依然较强，在宏观政策的协调配合下，有望继续保持平稳较快发展的基本态势；物价形势相对稳定，但不确定因素也在增加；因此在政策目标上略微有所变化，强调了控通胀而不是稳增长。

2. 行业面

央行窗口指导限制四大行 1 月过度放贷：据媒体报道，位银行业内人士证实，由于开年信贷投放冲刺过猛，部分银行在今年 1 月的最后几天接到来自金融管理部门的干预，暂停发放新的贷款。在五大国有商业银行中，至少有 3 家收到了相关“窗口指导”。

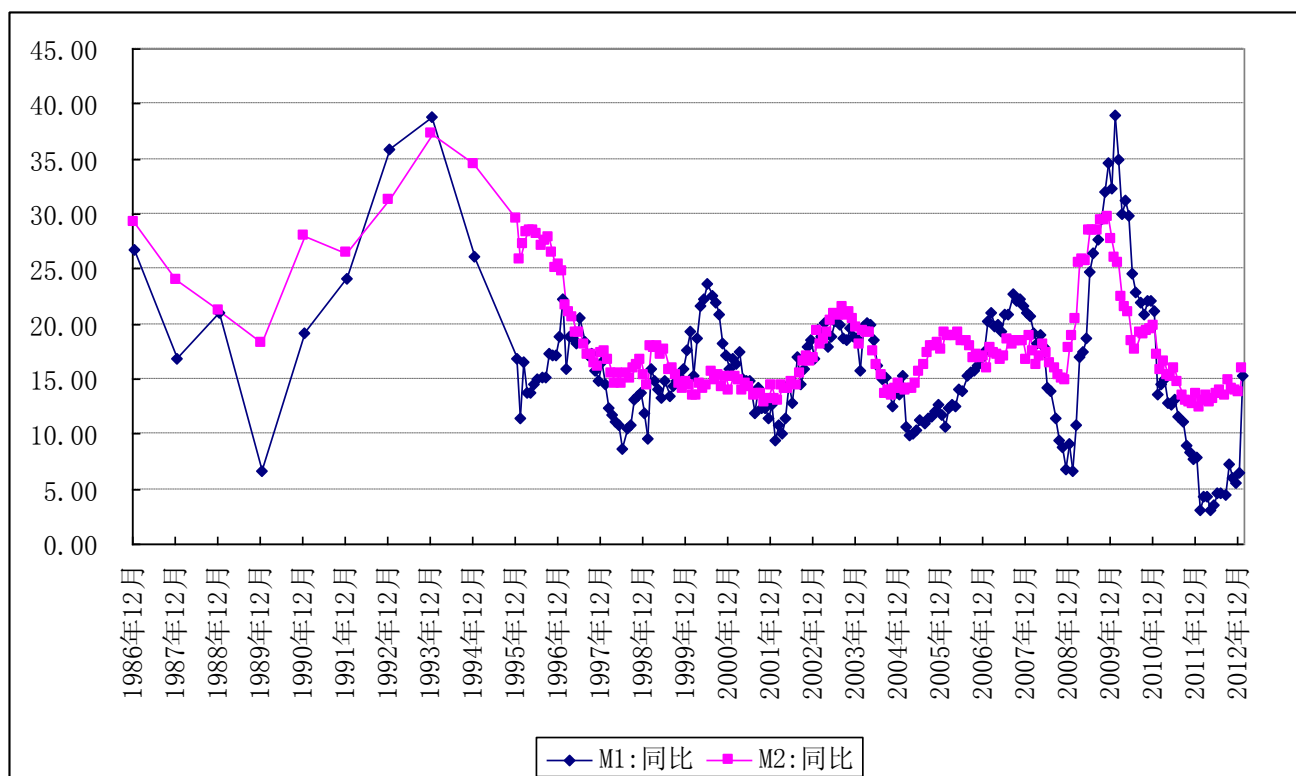
3. 评论

3.1 宏观面

3.1.1 央行公布 2013 年 1 月份宏观金融数据

央行公布 2013 年 1 月份宏观金融数据，1 月末，M2 月度增速明显回升，M1 月度增速反弹更加明显，可能说明货币有一定活化趋势，不过可能也与春节因素有关，春节前央行会集中投放货币，而去年春节在 1 月份，今年春节则在 2 月份。具体参见图 1：

图 1：货币供应量同比增速一览

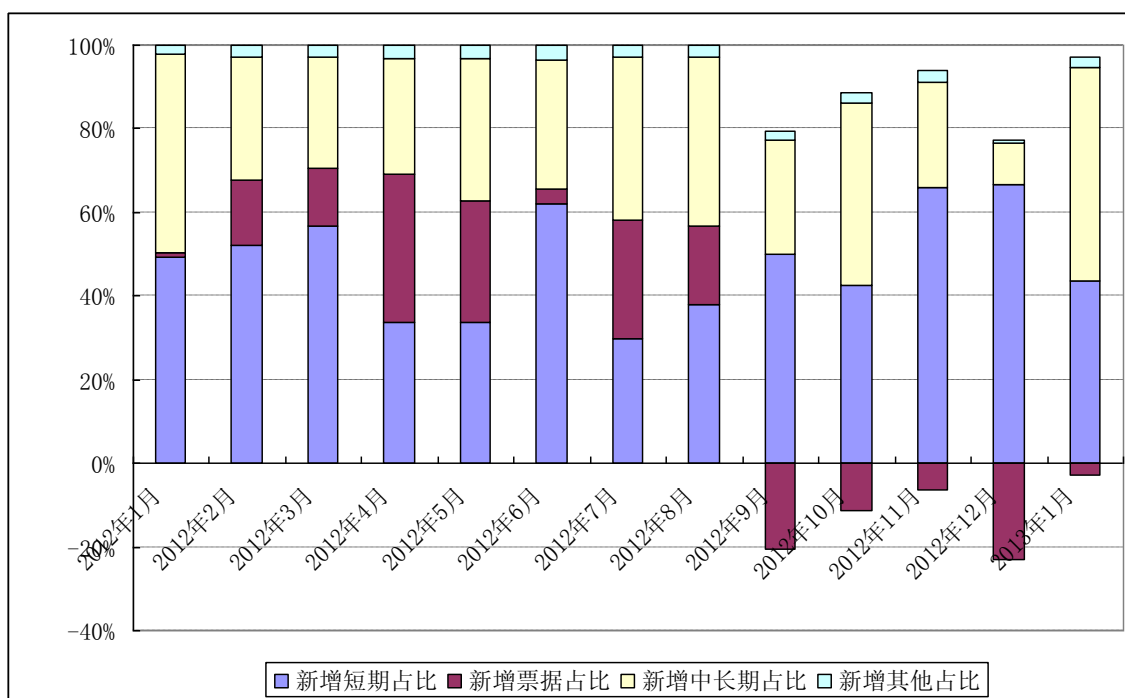


资料来源：WIND 资讯

1 月份新增人民币贷款 1.07 万亿元，同比多增 3340 亿元，基本和前期市场预期的 1 万亿元左右类似，从 2 月份的情况看，由于 2 月份存在春节因素，因此新发贷款可能会有一定幅度的减少，同时 1 月份新增贷款中也有部分是春节因素而提前发放的贷款，整体从 2013 年全年看，我们依旧维持新增人民币贷款在 9 万亿元以上的判断。

1、1 月份人民币贷款新增 1.07 万亿元，同比多增 3340 亿元。从环比数据看，2012 年 12 月份新增人民币贷款 4543 亿元，1 月份环比多增了 6157 亿元，从部门情况，2012 年 12 月份，住户贷款增加 2010 亿元，其中，短期贷款增加 1114 亿元，中长期贷款增加 896 亿元；非金融企业及其他部门贷款增加 2593 亿元，其中，短期贷款增加 4967 亿元，中长期贷款减少 440 亿元，票据融资减少 1908 亿元；2013 年 1 月，住户贷款增加 4714 亿元，其中，短期贷款增加 2031 亿元，中长期贷款增加 2683 亿元；非金融企业及其他部门贷款增加 5986 亿元，其中，短期贷款增加 2935 亿元，中长期贷款增加 3098 亿元，票据融资减少 335 亿元。从 1 月份当月新增贷款的结构看，票据融资继续不增反减，不过减少幅度有所减少，与 2012 年前 8 个月的情况明显不同，同时于去年 11 月份和 12 月份情况不同，中长期贷款出现了正常的增加，整体中长期贷款占新增贷款的比重为 54%，相对于 9 月份的 46%和 10 月份的 56%和 11 月份的仅 29%和 12 月份的 10%有了迅速的提升，短期贷款的占比迅速下降。

图 2：2012 年 1-12 月和 2013 年 1 月份月度新增人民币贷款结构一览



资料来源：中国人民银行，东北证券

2012年1月份新增人民币贷款7381亿元，其中，住户贷款增加1527亿元，其中，短期贷款增加367亿元，中长期贷款增加1160亿元；非金融企业及其他部门贷款增加5840亿元，其中，短期贷款增加3270亿元，中长期贷款增加2350亿元，票据融资增加80亿元。因此如果从同比情况看，2013年1月份人民币贷款多增加体现在住户贷款的同比多增上，企业贷款虽然也同比多增，但是增加并不明显，其中住户贷款同比多增，多增加了3187亿元，占当月贷款多增比例为65.42%；而且从新增住户贷款的占比看，新增住户贷款占比达到了44%，也远远高于去年同期21%的水平，这一方面说明住户贷款的需求旺盛，另外一方面也说明了银行加大对于居民贷款的投入，从期限结构上看，居民户的短期贷款和中长期贷款的增量都出现了明显的同比多增。

企业贷款同比多增，多增加146亿元，其中短期贷款增量减少，中长期贷款增量明显增加，企业中长期贷款的绝对值和占比都有所回升，反映了有部分基建项目已经启动，考虑到上半年是项目开工和银行集中投放的季节，加上去年11、12月份受到同业代付回表的影响，人为的压缩了中长期贷款的增加，因此，预计今年上半年企业中长期贷款将是持续增加的过程。

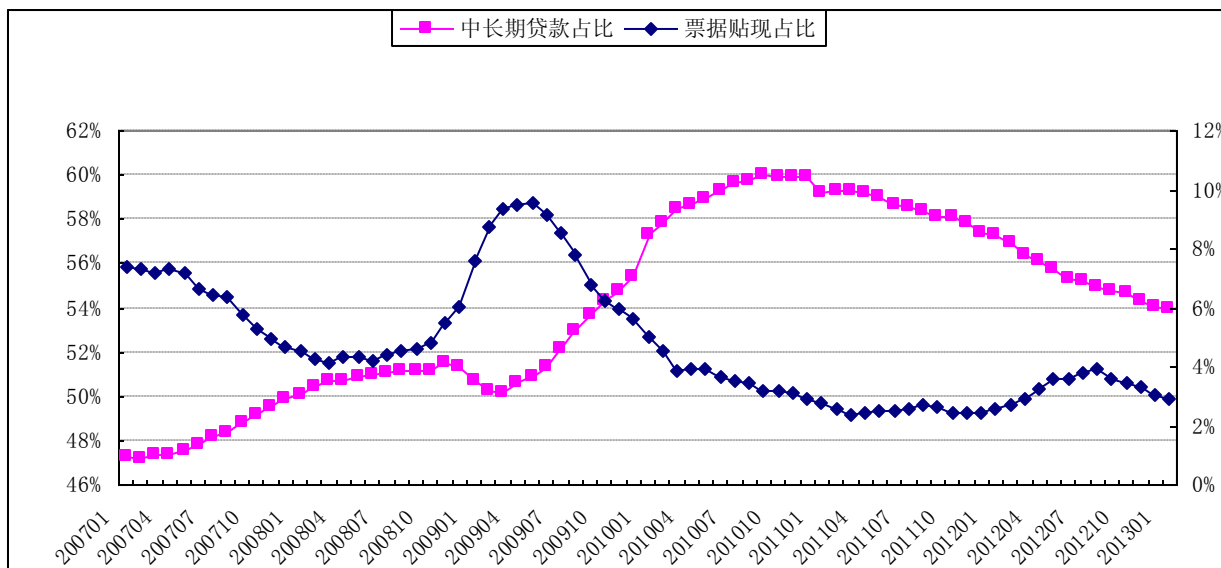
从票据融资的角度看，2012年10月份，票据融资继续减少，减少了732亿元，同比多减少了31亿元，2012年11月份延续了前两个月的趋势，票据融资继续减少，减少了369亿元，同比多减少了729亿元，2011年12月份继续减少，减少了1908亿元，同比多减少了2428亿元，2013年1月份，票据融资继续减少，减少了335亿元，因此如果还原票据融资看一般贷款的话，2012年1月份一般贷款增加了7301亿元，而2013年1月份一般贷款增加了11035亿元，同比出现了一定的多增，多增了3734亿元。

从环比数据看。2012年12月份，由于票据融资月度减少量大量增加，因此整体人民币贷款的月度增量也出现了明显的环比少增，不过与同比情况一样，如果还原票据融资看一般贷款的话，12月份一般贷款增加了6451亿元，环比反而增加了853亿元，2013年1月份一般贷款增加了11035亿元，环比增加了4584亿元。

2、由于1月份在贷款环比增量多增的过程中，中长期贷款增量占比明显上升，

短期贷款占比下降，此外，票据融资增量则出现了明显的减少，因此反映在贷款时点的期限结构上看，票据融资占比出现了扭头向下的格局，中长期贷款占比下降幅度趋缓。具体参见图 3:

图 3: 银行体系贷款期限结构变化



资料来源: 中国人民银行 东北证券

3、从存款情况看，2012 年 12 月是季末和年末，因此又存在了较为明显的冲时点规模的情况，再加上如我们前期所预料的那样，财政性存款在年底持续释放，因此 12 月份的人民币存款增量明显增加，12 月份，人民币存款增加 1.58 万亿元，同比少增 1863 亿元，其中住户存款增加 1.12 万亿元，是日人民币存款增加的主要贡献力量，非金融企业存款增加 1.50 万亿元，财政性存款减少 1.19 万亿元，年底财政存款出现了明显的释放过程。不过整体理财产品对于传统存款的冲击依旧存在，存款的增长依旧小于债券、贷款等派生存款的综合。

按照道理，在经过去年 12 月存款冲规模之后，1 月份存款应该呈现负增长，事实上，2011 年和 2012 年两年 1 月份存款均呈现负增长，今年情况略有不同，1 月份人民币存款增加了 1.11 万亿元，同比多增了 1.90 万亿元；其中，住户存款增加了 7499 亿元，企业存款增加 1179 亿元，财政存款也不再释放，增加了 3353 亿元，从同比情况看，新增居民存款大幅度下滑，新增企业存款同比明显多增，成为 1 月份存款增长的主要贡献力量，从时间规律看，居民存款和财政存款的变化符合规律，而企业存款的增加则略有些反常，可能与企业贷款增加和企业经济活动增强有关，未来还需要进一步观察。

3.1.2 央行公布 2012 年第四季度货币政策执行报告

央行公布 2012 年第四季度货币政策执行报告，除了看好 2013 年经济增长，并且在政策目标和重要性上有所变化，强调了控通胀之外，还有几点值得们关注:

1、银行体系流动性在有所提高，2012 年 5 月份，央行再次下调了存款准备金率，从金融机构的流动性角度看，2011 年 12 月末，金融机构的超额准备金率为 2.3%，其中，农村信用社为 7.3%，比 2011 年 6 月末和 9 月末的水平明显恢复，并且超过了年初的水平，2012 年 3 月末，金融机构的超额准备金率为 2.2%，其中农村信用社为 3.6%，2012 年 6 月末，金融机构的超额准备金率为 2.1%，其中农村信用社为 3.6%，2012 年 9 月末，金融机构的超额准备金率为 2.1%，比去年同期提高了 0.7 个百分点，其中，农村信用社为 3.8%；比去年同期提高了 0.4 个百分点，2012

年 12 月末，金融机构的超额准备金率为 3.3%，比去年同期提高了 1 个百分点，其中，农村信用社的超额准备金率为 8.2%，比去年同期提高了 0.9 个百分点。

2、整体银行贷款的盈利水平在 2011 年第四季度开始持续下降；2012 年第一季度末，金融机构的贷款利率继续季度环比回落，贷款加权平均利率为 7.61%，比年初下降 0.40 个百分点。其中，一般贷款加权平均利率为 7.97%，较年初上升 0.17 个百分点；票据融资加权平均利率为 6.20%，较年初下降 2.86 个百分点。个人住房贷款利率有所下行，3 月份加权平均利率为 7.43%，比年初下降 0.19 个百分点，从结构来看，一般贷款加权平均利率反而有所上升，这应该与一季度中长期贷款的重新定价有关，但是票据融资和个人按揭贷款的利率都出现下降，特别是票据融资的利率延续去年第四季度的趋势出现了明显的下滑，导致贷款整体加权平均利率继续出现了轻微的季度环比回落。

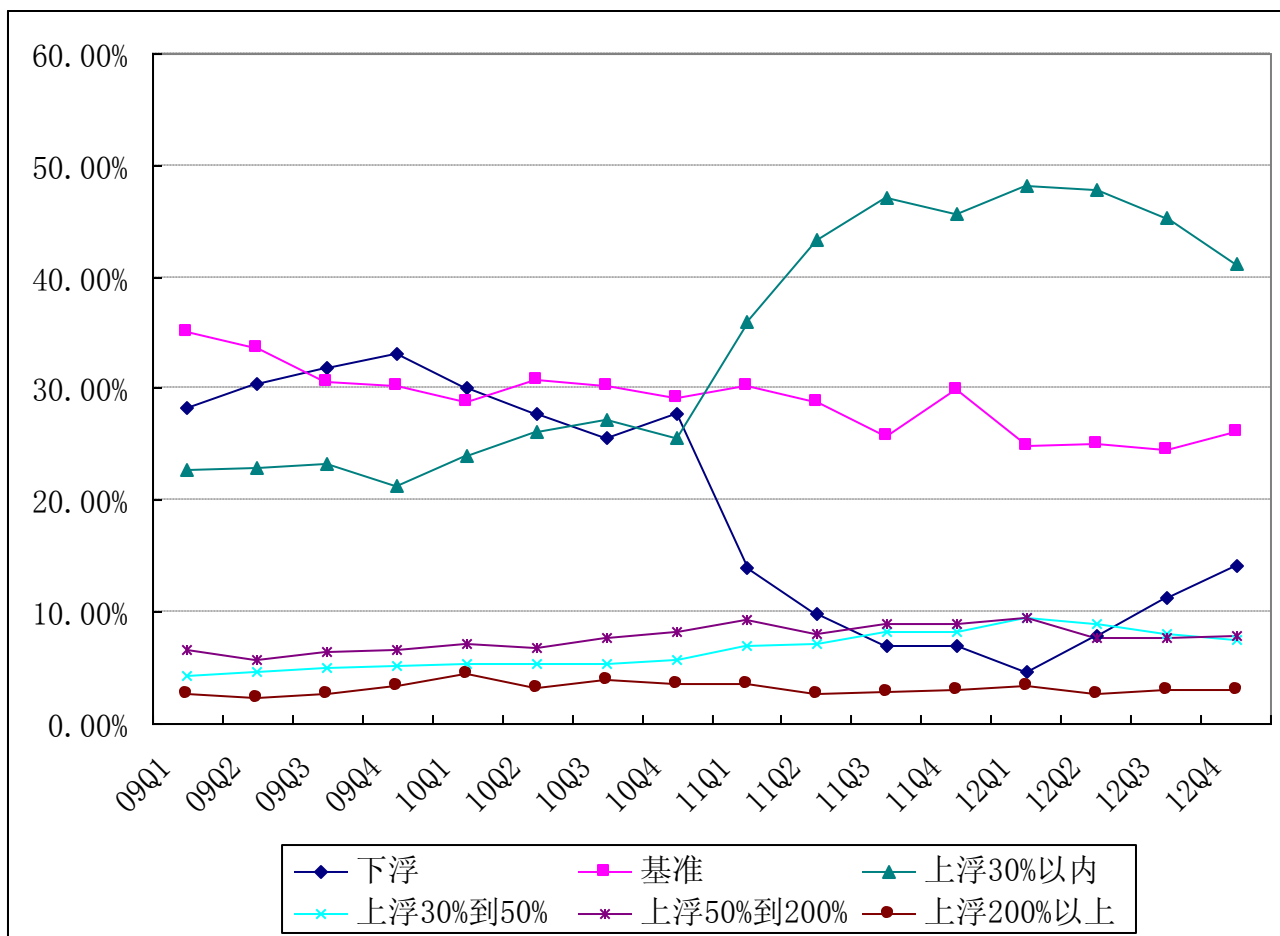
2012 年第二季度末，金融机构的贷款利率继续季度环比回落，当然也受到了央行 6 月 8 日降息的影响。6 月，贷款加权平均利率为 7.06%，比 3 月下降 0.56 个百分点。其中，一般贷款加权平均利率为 7.55%，比 3 月下降 0.42 个百分点；票据融资加权平均利率为 5.07%，比 3 月下降 1.14 个百分点。个人住房贷款利率稳步下行，6 月加权平均利率为 6.68%，比 3 月下降 0.75 个百分点。

2012 年第三季度末，9 月，贷款加权平均利率为 6.97%，比 6 月下降 0.09 个百分点。其中，一般贷款加权平均利率为 7.18%，比 6 月下降 0.37 个百分点；票据融资加权平均利率为 6.23%，比 6 月上升 1.16 个百分点。个人住房贷款利率稳步下行，9 月加权平均利率为 6.20%，比 6 月下降 0.48 个百分点。

12 月份，贷款加权平均利率为 6.78%，比年初下降 1.23 个百分点。其中，一般贷款加权平均利率为 7.07%，比年初下降 0.73 个百分点；票据融资加权平均利率为 5.64%，比年初下降 3.42 个百分点。个人住房贷款利率稳步下行，12 月加权平均利率为 6.22%，比年初下降 1.4 个百分点。

3、从银行整体议价能力的变化上，虽然去年整体议价能力的绝对水平已经很高，但是由于一季度整体的贷款供给在存贷比的严格限制下依旧较为紧张，因此 2012 年第一季度整体贷款定价能力与去年全年相比还是有了明显的提高，第二季度整体贷款定价能力出现了明显的掉头向下的趋势，执行上浮利率的贷款占比明显下降，执行下浮和基准利率的贷款占比有所上升，2012 年 3 月份，执行上浮利率的贷款的占比为 70.43%，比年初上升 4.41 个百分点。执行下浮利率和基准利率的贷款占比分别为 4.62%和 24.95%，比年初分别下降 2.40 个和 2.01 个百分点；到历史新高，6 月，行上浮利率的贷款占比为 66.99%，比 3 月下降 3.44 个百分点。执行下浮利率和基准利率的贷款占比分别为 7.92%和 25.08%，比 3 月份分别上升 3.30 个和 0.13 个百分点。9 月，执行下浮利率的贷款占比为 11.31%，比 6 月上升 3.39 个百分点。执行基准利率和上浮利率的贷款占比分别为 24.57%和 64.12%，比 6 月的情况分别下降 0.51 个和 2.87 个百分点。12 月份，一般贷款中执行下浮利率的贷款占比为 14.16%，比年初上升 7.14 个百分点；执行基准和上浮利率的贷款占比分别为 26.10%和 59.74%，比年初分别下降 0.86 个和 6.28 个百分点。具体参考图 3：

图 3：金融机构贷款定价能力一览



资料来源：中国人民银行，东北证券

3.2 行业面

央行窗口指导限制四大行 1 月过度放贷：据媒体报道，位银行业内人士证实，由于开年信贷投放冲刺过猛，部分银行在今年 1 月的最后几天接到来自金融管理部门的干预，暂停发放新的贷款。在五大国有商业银行中，至少有 3 家收到了相关“窗口指导”。

通常银行习惯早放贷早收益，因此 1 月份通常都是银行的放贷高峰期，通常，1 月新增信贷投放规模基本占全年新增贷款额度的 20% 左右。回顾过去几年 1 月的新增信贷，2009 年高达 1.62 万亿元，2010 年为 1.39 万亿元，2011 年则下滑至 1.04 万亿元，2012 年最低，仅 7381 亿元，这主要是受温州跑路潮及外部宏观环境不明朗的影响，银行谨慎惜贷，而今年 1 月份受到宏观经济逐步回升的影响，再加上 2 月份的春节因素导致部分贷款提前放贷，因此 1 月份放贷量较高也在清理之中。

央行和银监会的窗口指导的主要目的是希望银行能够按照节奏平稳放贷，按照历年惯例，全年新增贷款按照 3:3:2:2 的节奏发放较为平稳，如果按照 2013 年全年贷款增量在 9 万亿元计算，1 季度的贷款增量将控制在 2.7 万亿元左右，我们认为 2 月份贷款增量将会自然减少，3 月份存在季末冲规模的因素，整体贷款增量将会平稳增长。

4. 结论

整体我们坚持前期在《2013 年银行业投资策略》中的观点,从 2011 年三季度开始,银行股的基本面景气持续下降,表现为业绩增速逐季下降、净息差逐步见顶回落、中间业务收入见顶回落等,2013 年,这种景气度的下降还将持续,但是我们预计基本面的拐点可能已经逐步隐现,这种基本面拐点主要体现在不良贷款余额的增加趋势扭转和净息差逐步开始寻底并且平稳缓慢回升,我们预计这两方面基本面的拐点很大可能都将在 2013 年中期起逐步显现,原因在于整体宏观经济可能在 2013 年一季度开始逐步见底回升,考虑到银行对于宏观经济的相对滞后性,因此银行基本面的拐点可能在 2013 年中期以后逐步显现。

资本市场历来会提前反映基本面的拐点,因此我们预期虽然 2013 年上半年尤其是 1 季度银行股还受到中长期贷款重定价、存款定期化导致净息差继续环比下降、不良贷款余额受制于宏观经济的滞后反映还将环比增加等因素的困扰,但是市场的关注点可能逐渐转移到银行股基本面的拐点在中期后逐步显现的情况,因此整体来看,相对于 2012 年银行基本面景气度逐季下降的尴尬境地,2013 年银行基本面可以说是先抑后扬,整体基本面状况有了一定程度的改善。

从宏观层面上说,2013 年货币政策可能还将在稳健中适度放松(包括可能的存款准备金率的调整和可能的基准利率的下调),银监会在资本监管上的实质放松又彻底缓解了银行股未来的供给压力,除了可能的降息会进一步收窄银行的息差之外,其余的政策预判特别是银监会资本监管的实质放松将极大的有助于银行股估值水平的提升。

2012 年 12 月份至今,整体银行板块出现了较大幅度的上升,银行板块后续行情的推动力来源于 2013 年业绩的超预期,而 3 月份开始即将进入 2012 年年报和 2013 年一季报的集中披露期,届时大概率事件是市场会纷纷上调前期对银行的业绩预测,可能将继续形成对板块的持续新推动力。

从具体的投资品种上看,由于 2013 年上半年还是景气度持续下行过程,在此过程中,可能银行板块整体还会受到资产质量问题的困扰,此时在选股时还要适当注意资产质量的安全边际,二季度以后随着基本面拐点渐行渐近,可能人们会更加关注具有经营特色和业绩增长潜力较大的优质股份制银行(目前银行还是处于利率市场化的大背景之下,负债业务的竞争加剧和成本上升是长期趋势,因此在资产业务上具有核心竞争力的业务和持续的创新能力和银行未来能够获得长期较高增长潜力的重要前提),因此我们在选股思路上将资产质量的安全边际和未来的业绩增长潜力有机结合,相对倾向于优质的股份制银行,目前,我们将 2013 年的重点投资品种暂时定为兴业、民生、北京和平安银行。2013 年银行板块投资的主要风险在于货币政策上进一步降息的可能性、宏观经济见底回升的不确定性、银监会放松资本监管的不确定性、银监会等监管机构清理表外业务带来的经营风险以及可能的存款保险制度改革的推进超出我们的预期。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中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。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。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、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上。
	谨慎推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5%-15%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-5%之间。
	回避	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平。
	落后大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760