

第一创业研究所

王皓宇 S1080510120005

郑振源 S1080511090001

电话: 0755-82485176

邮件: zhengzhenyuan@fcsc.cn

联系人: 宋启超

电话: 0755-25832167

邮件: songqichao@fcsc.cn

从存贷比看调控放松的能力

——从 2011 年银行业三季度报说起

最新公布的银行业三季度报, 我们认为向市场传递出了极有价值的信息, 值得重点关注:

- **三季度银行业整体存贷比过高。**大部分上市银行的存贷比均已明显接近银监会规定的 75% 的监管红线要求。中小上市银行的存贷比均在 70% 以上, 其中部分银行离 75% 的监管要求仅一步之遥, 如中信银行为 74%, 兴业银行为 74.6%, 而民生银行更是突破 75.5%! 甚至是五大行中的中国银行和交通银行, 其存贷比压力也较大, 分别为 72% 和 72.8%。
- **调控放松可能演变为“有心无力”。**下阶段, 若存款不能及时回流银行, 因为存贷比问题, 银行的贷款投放规模很可能将受到非常明显的遏止, 从而不断低于市场预期 (9 月份的 4700 亿元已低过一次, 只是市场没有警觉)! 这很可能导致万众期待的“调控放松”成为“镜中花, 水中月”, 不只是放不放松的问题, 而进化成有没有能力放松的问题。
- **2005 年上半年的历史经验。**当时银监会全力落实要求商业银行资本充足率达到 8%, 而当时大部分银行的资本充足率都只在 8% 的边界水平上, 严重缺资本支持, 因而无法放出足够多的贷款, 最终给实体经济运行造成了显著的伤害。2004 年四季度到 2005 年上半年, 贷款余额增速平均仅为 13.3%, 而 2004 年前三个季度该增速平均达到 18% 之高。贷款增速的下滑十分明显!
- **10 月信贷数据是重要的试金石。**其实, 9 月份新增贷款 4700 亿元的数据已经大幅度的低于市场预期, 很可能就已经是一个信号。若即将公布的 10 月份信贷数据再次明显低于市场预期, 我们以上的猜测则极有可能成立, 这对实体经济运行相当不利的。因此, 请高度重视 10 月份信贷数据这个试金石!

对于权益市场而言, 如果 10 月信贷数据验证上述逻辑, 那么实体经济所遭受的不利冲击, 将形成对权益市场的负面影响; 对于债券市场而言, 将继续构成对利率产品的基本面利好环境。



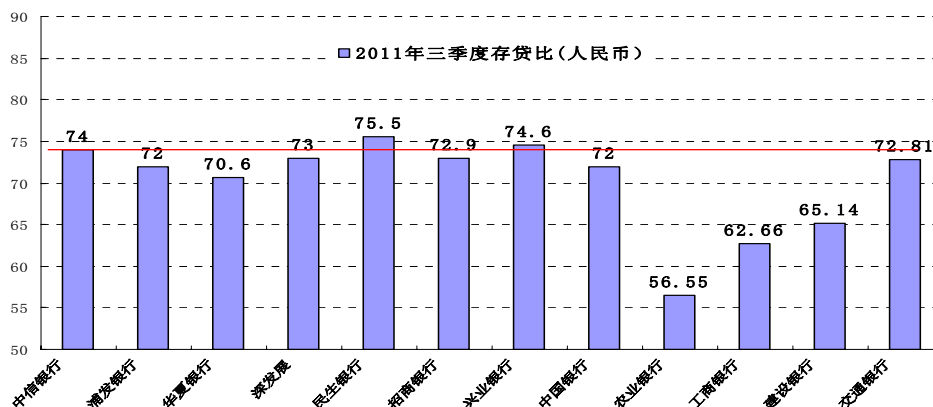
1、银行业三季报传递的重要信息

三季报银行业整体存贷比过高。根据最新公布的银行业三季报，大部分上市银行的存贷比均已明显接近银监会规定的 75% 的监管红线要求。

中小上市银行的存贷比均在 70% 以上，其中部分银行离 75% 的监管要求仅一步之遥，如中信银行为 74%，兴业银行为 74.6%，而民生银行更是突破 75.5%！

在五大行中，除了工商银行、农业银行、建设银行三家银行的存贷比较低之外，中国银行和交通银行的存贷比压力也较大，分别为 72% 和 72.8%。（其中中国银行计算扣除外币部分，部分券商和媒体计算的 78% 过高，不能准确描述人民币信贷市场的情况）

图1：主要上市银行2011年三季度存贷比



资料来源：wind 第一创业证券研究所整理

2、2005 年上半年的经验

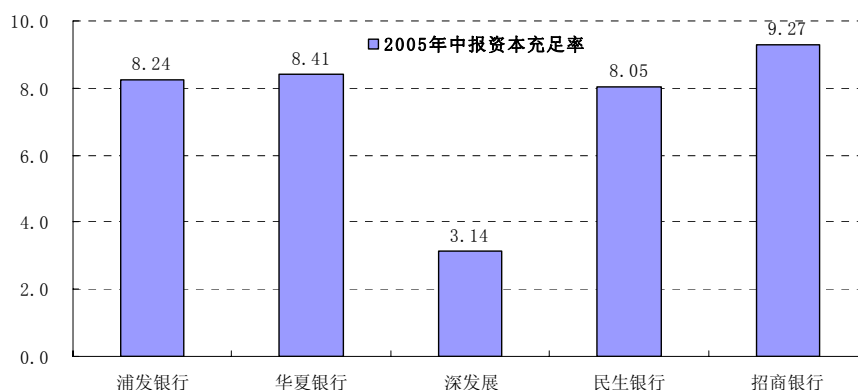
下阶段，若存款不能及时回流银行，因为存贷比问题，银行的贷款投放规模很可能将受到非常明显的遏止，从而不断低于市场预期(9月份的4700亿元已低过一次，只是市场没有警觉)！这很可能导致万众期待的“调控放松”成为“镜中花，水中月”，不只是放不放松的问题，而进化成有没有能力放松的问题。

甚至，还能让您回想到 2004 年第四季度到 2005 年上半年的历史，当时中国银监会全力落实新颁布的《商业银行资本充足率管理办法》，该办法要求商业银行的资本充足率达到 8%，而当时我们大部分银行的资本充足率都只在 8% 的边界水平上，严重缺资本支持，因而无法放出足够多的贷款，最终给实体经济运行造成了显著的伤害。

2004 年四季度到 2005 年上半年，贷款余额增速平均仅为 13.3%，而 2004 年前三个季度该增速平均达到 18% 之高。贷款增速的下滑十分明显！

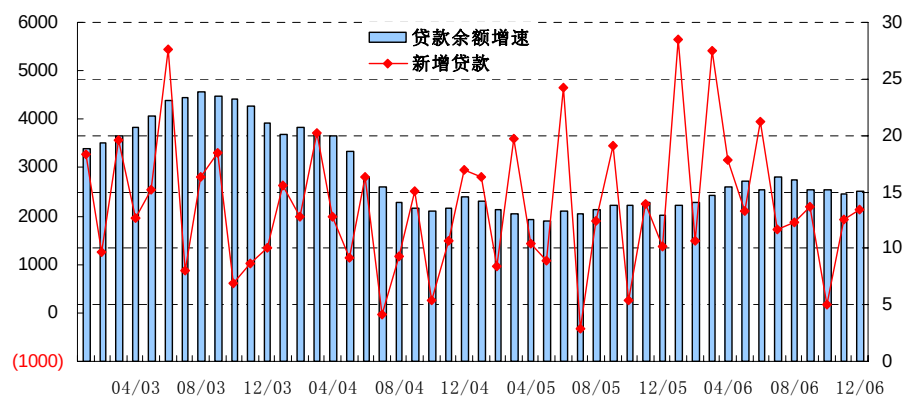


图2：2005年中期部分上市银行资本充足率



资料来源：wind 第一创业证券研究所整理

图3：2004.10-2005.06期间贷款投放低迷



资料来源：wind 第一创业证券研究所整理

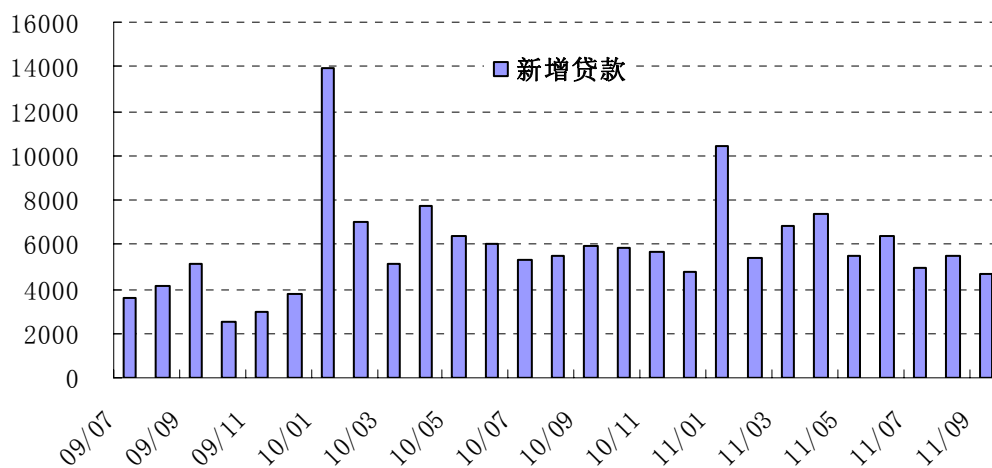
3、10月信贷数据值得重点关注

其实，9月份新增贷款4700亿元的数据已经大幅度的低于市场预期，很可能就已经是一个信号。**若即将公布的10月份信贷数据再次明显低于市场预期，我们以上的猜测则极有可能成立**，这对实体经济运行，进而是权益市场是相当不利的。因此，**请高度重视10月份信贷数据这个试金石！**

当然，若商业银行理财产品的迅速发展势头能够得到尽快遏止，存款进而回流商业银行，促使商业银行存贷比提升，以上判断的逻辑基础就不再牢固。但是，当前的实际情况并未如此，自近期银监会要求清理银行理财产品以来，笔者仍然能经常收到来自银行的理财产品推荐短信。以我们所见，银行理财产品的飞速发展以及旺盛需求，已是中国走向“存款利率市场化”的雏形，这个趋势因为各银行之间巨大的拉存款压力，扭转不会是一时之功。



图4: 9月新增贷款仅4700亿, 为2010年以来最低



资料来源: wind 第一创业证券研究所整理

免责声明:

本报告仅供第一创业证券有限责任公司（以下简称“本公司”）研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

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和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后的段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

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，报告中的信息或意见并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。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

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。

本报告版权归本公司所有，未经本公司授权，不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用，否则本公司保留追究法律责任的权利；任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告，未经授权的任何使用行为都是不当的，都构成对本公司权利的损害，由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险，投资需谨慎。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内，股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内，股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777

P.R.China:100140

上海市张扬路生命人寿大厦11、32楼

TEL:021-58365919 FAX:021-58362238

P.R.China:200120