

保證金存款納入準備金上繳將限制中小銀行四季度的信貸投放

- ❖ **流動性進一步收緊。**繼9月5日六大行(工農中建交郵)上繳第一期保證金存款準備金後，9月15日中小銀行也上繳了第一期15%的準備金，總額約700億元(人民幣，下同)。根據各銀行半年報披露的信息，我們發現，由于存款壓力較大，中小銀行上半年普遍加大了保證金存款營銷力度，其占總存款的比重一般較高，一般高于10%。而四大行和重慶農商行由于存貸比較低，存款壓力小于其他中小銀行，因而保證金存款占比一般低于5%。
- ❖ **中小銀行壓力較大。**雖然央行給予中小銀行更加寬限的繳存期限(六個月內按15%，15%，15%，15%，20%，20%上繳)，但本已流動性較為緊張的中小銀行今年四季度至明年一季度的貸款投放將不可避免的受到影響，全年信貸投放目標可能無法順利完成。另外，我們注意到下半年至今商業銀行的存款增長依然乏力，也在一定程度上影響中小銀行的信貸增長。
- ❖ **四大行的信貸投放受到央行限制。**四大行存貸比較低且準備金占比不高，因而信貸投放基本無壓力。但此前市場傳言由于近期信貸投放較大，部分大行遭到央行發行定向央票的處罰。我們認為，相比中小銀行，雖然四大行在信貸投放上受到存貸比限制和上繳準備金的影響較小，但是央行目前依然維持較為嚴厲的窗口指導，以抑制大行的放貸衝動。因此四大行全年的信貸投放量預計也不會超出此前的計劃。
- ❖ **根據中報數據，民生銀行(1988 HK)、中信銀行(998 HK)所受影響較大。**民生銀行自9月15日起半年內需上繳存款準備金約496億元，中信銀行需上繳約494億元。由于準備金利率僅1.5%左右，預計將分別影響兩行淨利息收入約19.0億元/年和15.6億元/年，占兩行2010年淨利潤的10.8%和7.3%。

保證金存款數據(2011年6月30日)

銀行	保證金存款餘額 (人民幣十億元)	客戶存款總額 (人民幣十億元)	比重
工商銀行 (1398 HK)	478.6	12,047.1	4.0%
建設銀行 (939 HK)	395.5	9,892.1	4.0%
中國銀行 (3988 HK)	471.8	8,096.4	5.8%
農業銀行 (1288 HK)	247.9	9,706.6	2.6%
交通銀行 (3328 HK)	357.3	3,158.0	11.3%
招商銀行 (3968 HK)	n.a.	2,092.8	n.a.
中信銀行 (998 HK)	274.7	1,873.2	14.7%
民生銀行 (1988 HK)	275.8	1,536.6	17.9%
重慶農商行 (3618 HK)	4.3	227.9	1.9%

來源：公司資料、招銀國際研究部整理

免責聲明及披露

分析員聲明

負責撰寫本報告的全部或部分內容之分析員，就本報告所提及的證券及其發行人做出以下聲明：（1）發表於本報告的觀點準確地反映有關於他們個人對所提及的證券及其發行人的觀點；（2）他們的薪酬在過往、現在和將來與發表在報告上的觀點並無直接或間接關係。

此外，分析員確認，無論是他們本人還是他們的關聯人士（按香港證券及期貨事務監察委員會操作守則的相關定義）（1）並沒有在發表研究報告 30 日前處置或買賣該等證券；（2）不會在發表報告 3 個工作日內處置或買賣本報告中提及的該等證券；（3）沒有在有關香港上市公司內任職高級人員；（4）並沒有持有有關證券的任何權益。

招銀證券投資評級

買入	: 股價於未來 12 個月的潛在漲幅超過 15%
持有	: 股價於未來 12 個月的潛在變幅在-15%至+15%之間
賣出	: 股價於未來 12 個月的潛在跌幅超過 15%
未評級	: 招銀國際並未給予投資評級

招銀國際證券有限公司

地址: 香港中環夏慤道 12 號美國銀行中心 18 樓 1803-04 室 電話: (852) 3900 0888 傳真: (852) 3900 0800

招銀國際證券有限公司(“招銀證券”)為招銀國際金融有限公司之全資附屬公司 (招銀國際金融有限公司為招商銀行之全資附屬公司)

重要披露

本報告內所提及的任何投資都可能涉及相當大的風險。報告所載資料可能不適合所有投資者。招銀證券不提供任何針對個人的投資建議。本報告沒有把任何人的投資目標、財務狀況和特殊需求考慮進去。而過去的表現亦不代表未來的表現，實際情況可能和報告中所載的大不相同。本報告中所提及的投資價值或回報存在不確定性及難以保證，並可能會受標的資產表現以及其他市場因素影響。招銀證券建議投資者應該獨立評估投資和策略，並鼓勵投資者諮詢專業財務顧問以便作出投資決定。

本報告包含的任何資訊由招銀證券編寫，僅為本公司及其關聯機構的特定客戶和其他專業人士提供的參考資料。報告中的資訊或所表達的意見皆不可作為或被視為證券出售要約或證券買賣的邀請，亦不構成任何投資、法律、會計或稅務方面的最終操作建議，本公司及其雇員不就報告中的內容對最終操作建議作出任何擔保。我們不對因依賴本報告所載資料採取任何行動而引致之任何直接或間接的錯誤、疏忽、違約、不謹慎或各類損失或損害承擔任何的法律責任。任何使用本報告資訊所作的投資決定完全由投資者自己承擔風險。

本報告基於我們認為可靠且已經公開的資訊，我們力求但不擔保這些資訊的準確性、有效性和完整性。本報告中的資料、意見、預測均反映報告初次公開發佈時的判斷，可能會隨時調整，且不承諾作出任何相關變更的通知。本公司可發佈其它與本報告所載資料及/或結論不一致的報告。這些報告均反映報告編寫時不同的假設、觀點及分析方法。客戶應該小心注意本報告中所提及的前瞻性預測和實際情況可能有顯著區別，唯我們已合理、謹慎地確保預測所用的假設基礎是公平、合理。招銀證券可能採取與報告中建議及/或觀點不一致的立場或投資決定。

本公司或其附屬關聯機構可能持有報告中提到的公司所發行的證券頭寸並不時自行及/或代表其客戶進行交易或持有該等證券的權益，還可能與這些公司具有其他相關業務聯繫。因此，投資者應注意本報告可能存在的客觀性及利益衝突的情況，本公司將不會承擔任何責任。本報告版權僅為本公司所有，任何機構或個人於未經本公司書面授權的情況下，不得以任何形式翻版、複製、轉售、轉發及或向特定讀者以外的人士傳閱，否則有可能觸犯相關證券法規。

如需索取更多有關證券的資訊，請與我們聯絡。

對於接收此份報告的英國投資者

本報告僅提供給符合 1986 年英國金融服務法案(投資廣告)(豁免)(第 2 號)第 11(3)條 1995 年修正案規定範圍的個人，未經招銀證券書面授權不得提供給其他任何人。

對於接收此份報告的美國投資者

本報告僅提供給美國 1934 年證券交易法規 15a-6 定義的“主要機構投資者”，不得提供給其他任何個人。接收本報告之行為即表明同意接受協議不得將本報告分發或提供給任何其他人士。