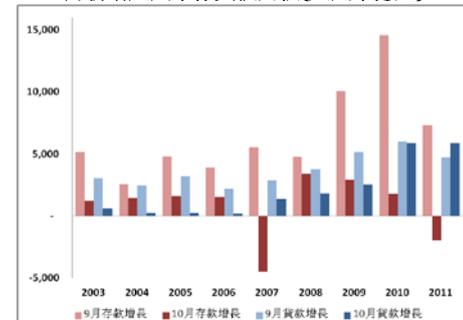


銀行業 - 存款未見改善，或將影響年底信貸投放

- ❖ **存款增長依然乏力。**根據我們監測的數據，截止到11月下旬商業銀行存款增長依然乏力。受制於存貸比的限制，年底的信貸投放或將受到影響。目前商業銀行正在加大攬存力度，部分銀行尤其是中小銀行甚至停止了新增貸款的投放，以積蓄力量備戰明年。存貸比較低的四大行資金情況相對寬鬆，從10月份開始加大了對鐵道部等部門的定向信貸投放，從而導致10月份新增人民幣貸款達到超出市場預期的5,868億元。預計11-12月份這種定向貸款增長仍將持續，但“定向寬鬆”可能僅僅惠及基建相關行業。
- ❖ **已有1,380億小微企業專項金融債獲批。**自銀監會宣佈小微企業貸款的存貸比優惠辦法後，已有五家銀行申請發行小微企業專項金融債獲銀監會批准，分別是民生銀行(1988 HK) 500億元(人民幣，下同)、興業銀行(601166 CH) 300億元、浦發銀行(600000 CH) 300億元、深發展(000001 CH) 200億元和杭州銀行80億元，累計達到1,380億元。此外，加上等待批准和正在籌備的方案，我們預計擬發行扶持小微企業專項金融債的規模可能已經超過2,000億元。我們相信該等金融債的發行有助於緩解小微企業信貸資源緊張的局面。
- ❖ **預計四季度銀行資產質量仍保持穩定。**截止今年三季度末，上市銀行的資產質量仍保持平穩，不良貸款餘額和不良貸款率持續“雙降”。我們預計四季度銀行資產質量仍將保持穩定。然而，在信貸週期影響下，商業銀行的貸款投放標準趨嚴，而2009年信貸高速增長的後遺症也將逐漸顯現。加上地方融資平臺和民間借貸問題的影響，我們預計2012年銀行資產質量會出現溫和下降，而撥備指標較低的銀行可能將面臨更大的撥備壓力(中國銀行、交通銀行、中信銀行)。資產質量較好且撥備率較高的銀行所受影響更小。
- ❖ **明年利潤增速將溫和下滑。**我們認為目前部分銀行的息差可能已經見頂，部分銀行正在見頂，未來息差可能仍將維持高位震盪。而一旦貨幣政策出現放鬆，息差可能會有所下滑，但相信銀行可通過以量補價實現收益平滑。另外，我們認為金融脫媒的現象仍將持續，但脫媒並不可怕，因銀行可通過中間業務收入的增長來彌補脫媒帶來的影響。今年以來銀行非息收入的高速增長驗證了我們這一觀點。我們預計，明年銀行的貸款規模增長將趨向放緩，息差將保持穩中略降，非息收入增速也較今年為低，部分銀行可能會在資產品質下降的壓力下加大撥備。總體而言，我們認為明年商業銀行的利潤增速將出現溫和下滑。

9-10月新增人民幣存貸款比較(人民幣億元)



資料來源：中國人民銀行

2011年前三季度上市內銀部分經營指標

	代碼	息差	不良率	核心資本充足率	資本充足率	成本收入比	撥備覆蓋率	撥貸比(中期數據)	手續費淨收入增速	利潤增速	ROE
工商銀行	1398 HK	n.a.	0.91%	10.0%	12.5%	26.6%	273%	2.47%	43.5%	28.3%	n.a.
建設銀行	939 HK	2.68%	1.02%	10.6%	12.6%	26.3%	249%	2.53%	41.3%	25.8%	24.8%
農業銀行	1288 HK	2.80%	1.60%	9.4%	11.9%	33.0%	238%	3.64%	61.1%	43.6%	23.0%
中國銀行	3988 HK	2.10%	0.99%	9.9%	12.8%	30.1%	223%	2.17%	22.9%	21.5%	19.2%
交通銀行	3328 HK	2.58%	0.94%	9.2%	11.9%	28.7%	229%	2.10%	41.1%	30.1%	21.3%
招商銀行	3968 HK	3.03%	0.59%	8.1%	11.4%	33.3%	367%	2.13%	45.7%	37.9%	19.7%
中信銀行	998 HK	2.96%	0.60%	10.4%	12.8%	n.a.	250%	1.48%	50.1%	40.9%	22.3%
民生銀行	1988 HK	3.04%	0.62%	n.a.	n.a.	n.a.	355%	2.10%	82.6%	64.4%	25.1%
重慶農商行	3618 HK	3.30%	1.79%	14.5%	15.8%	35.0%	207%	3.87%	87.9%	37.6%	16.3%

來源：公司資料

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: 香港中環夏愨道 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，本公司及其僱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 年證券交易法規則 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。