

上市银行净息差出现分化

渤海证券 张继袖

2008年,14家上市银行的净利润达到3753.35亿元,同比增长30.5%。在大规模集体加大拨备的情况下,14家上市银行2008年资本回报率仍然高达17.60%,比2007年、2006年分别提高2.38和5.28个百分点,显著高于当年全球银行业平均水平。2008年,14家上市银行平均资产回报率达到1.08%,比2007年和2006年提高0.11和0.33个百分点。

不过,2009年第一季度,14家上市银行净利润1087.5亿元,同比下降8.88%。上市银行净利润同比下降主要是由于利息净收入同比下降10.08%所致。看来“以量补价”,并非易事。

一季报显示,14家上市银行的息差出现分化。环比降幅最低的是

深发展,其次是宁波银行和华夏银行,同比降幅最低的是民生银行,其次是南京银行和宁波银行。

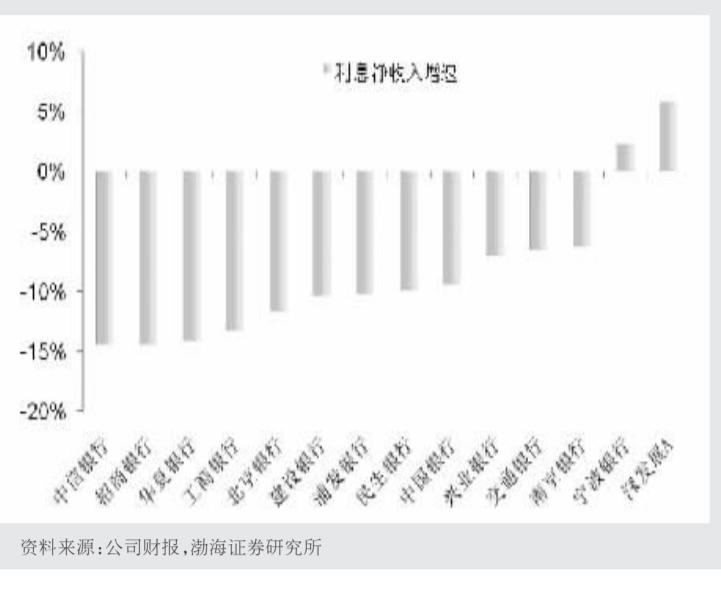
NIM(净息差)的不同降幅,直接导致利息净收入的不同表现。深发展和宁波银行利息净收入实现正增长,其他银行负增长,南京银行、交通银行和兴业银行降幅在7%以内,个别银行超过10%。

我们认为,二季度银行业息差见底是大概率事件,并且息差作为银行业股价走势的制约作用已包含在股价之中。

个别银行的息差压力会有不同的表现。从贷款方面看,北京银行、华夏银行和宁波银行二、三、四季度重新定价的压力非常大,而民生银行和南京银行的压力最小;在3个月至1年期的债券投资中,北京银行、建设银行、深发展、兴业银行和中信

银行需要重新定价的比例在40%以上,对息差构成压力;工商银行、华夏银行、南京银行和宁波银行重新定价比例仅在15%左右,相对处于有利地位;存款方面,南京银行、华夏银行和工商银行二季度以后存款重新定价比例相对较大,都在25%以上,有利于减轻资金成本压力。因此,从净息差角度看,南京银行的净息差处于最有利的地位,其次是工商银行,建议投资者重点关注。浦发银行的重新定价数据与其他银行不同,我们从浦发银行一季报的NIM环比和同比降幅可以推测出,其NIM在二季度降幅会大幅收窄,投资者可重点关注。此外,招商银行、交通银行和中信银行的净息差在一季度也出现了环比和同比的大幅下降,净息差进一步大幅下降的压力不大,也可关注。

NIM的差异直接导致上市银行利息净收入增速产生差别



资料来源:公司财报,渤海证券研究所

货币政策宽松促使息差走低

国际银行业息差历史走势

我们对国际大型银行的NIM走势分析发现,美国主要银行的NIM呈现下滑态势,区间位于2%-5%之间。富国银行历史息差水平较高,区间在3.10%-5.4%之间,在2000年-2003年间达到5%以上,由于金融海啸,息差在2008年收窄到3.10%;美国银行和USB的息差水平回落有限,前者在2008年的息差居然超过富国银行,达到3.23%,同比2007年上升44个BP,后者2008年的息差也同比上升18个BP。

日本银行的整体NIM水平较低,大体位于1%-2%之间,明显低于美国银行的息差水平。虽然日本银行业的资金成本处于较低水平,但是生息资产收益率并不理想,资产定价能力的缺失导致息差徘徊不前。日本特有的“流动性陷阱”和“过度银行化”的特殊国情,是导致低水平息差的主要原因。

香港的息差基本上在2%-3%之间。汇丰银行、恒生银行、工银亚洲、大新金融和富邦银行在2008年的息差表现较好,同比分别上升11、8、16、13和7个BP,而东亚银行、永亨银行和中银香港和渣打银行净息差小幅下降。从历史趋势上看,并未呈现出单边上升或者下行态势。

西班牙银行的净息差表现基本和香港一致,没有明显的单边走势,而是有高有低,有起有落。个别银行的息差表现也是各异,如SAN、BBVA、POP、SAB、BTO、BKT等银行在2008年取得了同比上升的净息差,在我们的选择中只有BVA和PAS的净息差同比下降7个BP。

我们利用全球上市银行NIM的中位数测算银行业的息差水平(排除利用均值带来的异常值问题),研究发现:亚太地区发达国家NIM从2000年的2.1%滑落至2009年一季度(年化)的1.6%,北美地区NIM从2000年的4.2%滑至2009年一季度(年化)的3.2%,二者NIM走势相似,基本呈现单边下行态势。中东和非洲地区、拉美和加勒比海地区上市银行的息差走势类似,呈现一波三折状态。东欧与西欧由于地缘关系,银行业息差走势类似,但数值差异很大,东欧NIM在3.5%-7%之间,西欧在1.5%-3%之间。亚太地区新兴市场国家的NIM走势独立,从2000年至2009年一季度(年化)基本上保持上升态势,保持在3%-4.5%之间。

我们考察银行业净息差与GDP增速的关系发现,北美洲NIM与美国GDP增速在近几年相关性较高,而日本、韩国和欧盟区的相关性不高,没有通过显著性检验。中国GDP增速与亚洲新兴市场国家的NIM在2000-2004年之间相关性很高,从2006年起这种相关性开始变弱。所以,我们判断,如果中国经济维持在8%左右的增长,银行息差大幅下滑的可能性不大。

存款回流和定期化,增加银行资金成本。2009年1月以来,人民币存款增速在上升,从1月的23%上升至4月的26.21%。我们统计2007年和2008年的存款增速发现,2007年的最高值为16.84%,2008年的最高值为21.1%。可见,存款回流在新增贷款创新高的情况下也在创新高,势必增加银行的资金成本。

从2008年9月开始的降息周期中,活期存款利率只降低1次,而贷款利率下降了216个BP。在降息周期中,活期存款占

比从2007年12月的40.88%下降至2008年9月最低点的36.04%,而后又逐步上升至2009年3月的37.06%。但不容忽视的是,2009年第一季度定期存款占比有抬头迹象,平均达到49.77%,基本上是降息以来最高水平。

低收益资产占比提高拖累NIM。2008年11月以来的新增贷款大幅增加,导致了贷款利率的上浮比例下降,银行出于谨慎角度大幅增加了收益率低的票据贴现占比,直接影响了生息资产收益率;同时,宽松的货币政策导致贷款利率上浮比例

缩小。

2008年前9个月,票据贴现占贷款的比例不到5%。2009年前3个月,这一比例分别达到7.98%、9.20%和9.76%。而票据贴现利率也就在2%左右,因此,一季度息差同比和环比下降也在情理之中。

井喷似的新增贷款进一步压低了银行业的溢价能力。2009年3月,贷款利率上浮比例仅占36.43%,这是2004年以来的最低值。而贷款利率下幅占比却达到了28.39%,严重影响了银行的利息收入。

上市银行年化NIM走势

	07Q1	07Q2	07Q3	07Q4	08Q1	08Q2	08Q3	08Q4	09Q1	环比下降	同比下降
深发展A	3.24%	3.16%	3.15%	3.18%	3.40%	3.06%	2.98%	2.81%	2.73%	-0.08%	-0.68%
宁波银行	6.93%	6.07%	3.16%	3.42%	3.56%	3.56%	3.58%	3.13%	2.96%	-0.17%	-0.60%
浦发银行	3.27%	3.47%	3.20%	3.31%	3.35%	3.25%	3.25%	2.75%	2.12%	-0.63%	-1.23%
华夏银行	2.18%	2.42%	2.41%	2.42%	2.35%	2.40%	2.23%	1.77%	1.41%	-0.36%	-0.94%
民生银行	2.68%	2.94%	2.70%	2.90%	2.83%	3.23%	3.15%	2.96%	2.54%	-0.41%	-0.28%
招商银行	2.92%	3.09%	3.06%	3.42%	3.64%	3.65%	3.29%	2.96%	2.33%	-0.63%	-1.31%
南京银行	5.90%	5.07%	2.93%	3.01%	3.27%	3.11%	2.92%	3.18%	2.68%	-0.50%	-0.59%
兴业银行	2.69%	2.70%	2.72%	2.85%	3.05%	3.13%	2.99%	2.70%	2.30%	-0.40%	-0.74%
北京银行	2.32%	4.55%	4.98%	2.99%	3.05%	3.04%	3.14%	2.87%	2.42%	-0.46%	-0.63%
交通银行	3.92%	1.77%	1.95%	5.38%	3.22%	3.03%	3.00%	2.53%	2.10%	-0.43%	-1.12%
工商银行	3.20%	2.77%	2.82%	3.10%	3.10%	2.95%	2.87%	2.88%	2.30%	-0.58%	-0.79%
建设银行	0.00%	0.00%	3.31%	3.40%	3.35%	3.38%	3.29%	3.16%	2.59%	-0.57%	-0.76%
中国银行	3.60%	2.86%	2.86%	3.00%	2.83%	2.71%	2.66%	2.56%	2.10%	-0.46%	-0.73%
中信银行	0.00%	0.00%	3.17%	3.40%	3.49%	3.54%	3.52%	3.07%	2.43%	-0.63%	-1.06%

宁夏赛马实业股份有限公司2008年利润分配实施公告

本公司及董事会全体成员保证公告内容的真实、准确和完整,

对公告的虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏负连带责任。

重要内容提示:

● 扣税前与扣税后每股现金红利

证券代码:600449 证券简称:赛马实业 公告编号:临2009-019

每股现金红利(扣税前)

每股现金红利(扣税后)

股权登记日 2009年5月22日

除权(息)日:2009年5月25日

现金红利发放日 2009年6月2日

通过分配、转增股本方案的股东大会届次和时间

宁夏赛马实业股份有限公司2008年度利润分配方案已经公司2009年4月2日召开的2008年年度股东大会审议通过,决议公告刊登于2009年4月3日的《中国证券报》、《上海证券报》和《证券时报》。

分配、转增股本方案

1.发放年度:2008年度

2.本次分配以195,133,874股为基数,向全体股东每10股派发现金红利2.5元(含税),扣税后每10股派发现金红利2.25元,共计派发现金红利48,783,468.50元(含税)。

公司无限售条件流通股的个人股东,本公司按10%的税率代扣个人所得税后实际派发现金红利0.225元股。持公司无限售条件流通股的机构投资者以及持有限售条件流通股的股东,本公司不代扣所得税,实际派发现金红利0.25元股;根据《国家税务总局关于中国居民企业向QFII支付股息、红利、利息代扣代缴企业所得税有关问题的通知》要求,对于公司无限售条件流通股的境外合格机构投资者("QFII")股东,公司按10%的税率代扣代缴企业所得税后实际派发现金红利0.225元股。

本公司无限售条件流通股的个人股东,本公司按10%的税率代扣个人所得税后实际派发现金红利0.225元股。持公司无限售条件流通股的机构投资者以及持有限售条件流通股的股东,本公司不代扣所得税,实际派发现金红利0.25元股;根据《国家税务总局关于中国居民企业向QFII支付股息、红利、利息代扣代缴企业所得税有关问题的通知》要求,对于公司无限售条件流通股的境外合格机构投资者("QFII")股东,公司按10%的税率代扣代缴企业所得税后实际派发现金红利0.225元股。

南通科技投资集团股份有限公司重大事项停牌公告

本公司董事会及全体董事保证公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

本公司正在筹划非公开发行股票事宜,由于有关事项尚存在不确定性,为维护投资者的利益,避免对公司股价造成重大影响,经公司申请,本公司股票自2009年5月19日起停牌。

公司承诺将在股票停牌之日起5个工作日内(含停牌当日)内,就有关非公开发行股票事宜做出公告并复牌。

特此公告。

南通科技投资集团股份有限公司董事会

2009年5月18日

重新定价压力集中在第一季度

资产和负债重新定价主要集中在第一季度进行,2008年下半年的大幅降息对2009年一季度上市银行的业绩构成致命打击。2009年一季度,14家上市银行贷款的46.8%完成重新定价,投资的11.1%完成重新定价,存款的70.8%完成重新定价,造成了NIM的下滑。

但是,由于期限结构的差异,上市银行NIM下滑程度出现分化。

贷款方面,民生银行、中信银行、南京银行、招商银行和兴业银行在一季度重新定价完成60%以上,而交通银行、宁波银行、北京银行和华夏银行完成重新定价的比例不到30%。这样,北京银行、华夏银行和宁波银行在2009年二、三、四季度的重新定价压力非常大,民生银行和南京银行的压力最小。

债券投资方面,中信银行、中国银行和招商银行在一季度完成20%以上的重新定价;建设银行、南京银行和宁波银行完成的重新定价不到5%。3个月至1年期的投资中,北京银行、建设银行、深发展、兴业银行和中信银行需要重新定价的比例在40%以上,对息差构成压力;工商银行、华夏银行、南京银行和宁波银行重新定价比例仅在15%左右,相对处于有利地位。1年以上债券投资中,工商银行和南京银行,重新定价压力至少要到2010年才会显现。

存款方面,平均70.8%的存款在一季度完成重新定价,各家上市银行都完成至少65%的存款重新定价,截止到12月份重新定价的存款平均只有22.4%,资金成本压力不减。具体到各上市银行,南京银行、华夏银行和工商银行二季度以后存款重新定价比例相对较大,都在25%以上,有利于减轻资金成本压力。

既然重新定价压力集中在一季度,我们可以判断,二、三季度息差环比下降的压力将大大减轻,息差最坏的时刻已经到来,并包含在股价中,只要央行未来不大幅下调基准利率,息差收窄的幅度非常有限。

强化资产负债比例管理 净息差五月企稳

资产负债管理贯穿于银行利率风险管理的全过程,一般而言,在预测市场利率上升时,可以将利率敏感缺口调整为正,反之则调整为负。同时,商业银行应适当增加主动负债比重,以控制综合成本,转移市场利率变动带来的不能内部消化的风险。

上市银行正是通过资产负债管理达到控制利率风险的目的。2008年底的数据显示,建设银行、民生银行和南京银行的3个月至1年期的利率敏感缺口为负,如果利率继续下行,其他条件不变,三家银行负债成本的下降将快于资产收益的下降,银行负债成本减少。

我们预计,虽然目前CPI继续为负,但是环比数据基本稳定,维持通缩是暂时性的预期。尽管贷款增长回落,但今年的总量仍有望达到7-8万亿,没有必要大幅降息。考虑到一揽子刺激措施会推高通胀,央行不会轻言降息。因此,我们预期今年只会再降一次