

## 信贷乏力 银行季末资金不紧反松

证券时报记者 罗克关

过去数年间月末、季末一筹莫展到处找钱的金交交易员们，正迎来前所未有的“幸福时光”。

证券时报记者注意到，受到一季度信贷增长乏力影响，多数商业银行在债券配置和资金拆出方面的意愿不断增强。各方面因素加总，让2012年一季度末的考核时点并未出现以往常见的资金紧张、利率急速攀升现象。

不过交易员们的“幸福时光”，却折射出了商业银行的无奈。资金要么用来放贷款，要么购买债券。现在大家都愿意拆钱出来，反倒说明信贷市场情况并不太好，所以有得有失。”一位不愿具名的大型银行交易员称。

### 资金反常宽裕

据记者统计，截至昨日上海银行间同业拆放利率（Shibor）隔夜品种报2.6350%，虽然最近几个交易日呈现小幅震荡，但比2月末5.2192%的价格几乎便宜近一半。去年12月31日和今年春节前夕，隔夜拆借利率的价格分别达4.9992%和8.1667%。

Shibor一周期和两周期的资金拆借利率亦呈现与隔夜品种类似走势。其中一周期资金拆借利率昨日报3.5250%，比2月末的5.4850%下跌不少。去年底和今年春节前，一周期资金拆借利率曾分别达6.33%和7.9%。银行间市场的回购利率方面，7天回购利率昨报3.3068%，这一价格指标去年底、春节前和2月末的报价则分别是6.3337%、7.7099%和5.5127%。

这种状况应该是自2012年以来，随着货币政策的逐渐放松，去年

一直不愿拆出资金的大行开始重新对外拆出资金，导致整个市场流动性相对充裕。”深圳某券商固定收益部副总经理对记者表示。

央行昨日早间公布的2月份金融市场运行情况数据亦做出了佐证。在经历了1月份资金面紧张导致债券发行量同比大幅下滑超过50%之后，2月份银行间债券市场债券发行量环比反弹了1.8倍，达到5308.7亿元。同业拆借和回购交易的规模在资金面趋宽的情况下，环比分别大增59.9%和42.4%。

■ 记者观察 | Observation |

## 信贷增长何时能回归正常

与去年底多数市场预期相反的是，2012年一季度的信贷市场并未重现2009年、2010年的开门红状况。在融资平台和房地产等传统大户没有动静的前提下，商业银行不得不直面信贷需求阴跌的窘境。

究其原因，当前信贷增长陷入的泥潭与经济的内外原因直接相关。外部原因主要是欧债危机拖累全球经济复苏步伐，导致中国主要贸易伙伴需求下降，这从今年一季度欧洲市场跌宕起伏的种种戏剧性场面可以很清晰地看出端倪；内部原因则是当前经济增长模式长期依赖投资驱动走到增长极限，步入了不得不调整的处境。

外需不稳定，不仅直接削弱了刺激经济增长的总需求，也在货币政策等方面给予货币当局更大的挑战；而主动压缩投资带来的调整阵痛期，亦导致短时间内总需求的下滑。综合来看，这一经济大环境给2012年的商业银行经营带来更大挑战。开年以

### 信贷不力窘境

与此同时，商业银行信贷需求呈现下滑态势，也是导致目前季末资金面不紧反松的重要原因。

记者注意到，整个3月份商业银行票据直贴利率呈现平缓下行势头。若将整个一季度纳入观察范围，那么票据直贴利率的下行幅度则更为明显。从今年1月初的月息8‰一路下行至3月份的4.6‰左右。这一趋势直接在今年1月和2月的信贷数据中显现出来：1月份新增信贷

7381亿元，不仅总量低于预期，且传统的对公中长期贷款亦不见起色；2月份新增信贷维持在7107亿元，如若刨掉票据融资增加的1106亿元，一般性贷款的规模则进一步缩减至6000亿元。

3月份还需要考虑的一个因素是，这个月银行为了完成贷存比指标考核，通常会加大力度吸收存款。也就是说，一方面是央行口径宽松，另一方面存款回笼的规模也会比较大，所以就进一步造成银行系统内的资金面非常宽裕。”总部位于深圳的某大型股份行资金交易员直言。

来，银行信贷不见往年的量缩价升，反而出现量跌价也跌。

不过，随着整体形势不断明朗，今年一季度信贷增长面临的不给力局面，将有望在二、三季度得到缓解。多位银行人士给出了基本类似的判断，记者将部分理由总结罗列如下：

首先，当前银行间市场资金价格不断下降的局面，将会在一定程度上削弱商业银行的议价能力。供过于求的资金市场格局，会直接拉低企业所面临的资金成本，这从票据利率稳步下降的走势可以得到佐证。另一个可作参考的现象是，当下低迷的楼市成交量亦在倒逼银行按揭贷款利率下行，3月份关于8.5折房贷利率的消息不断见诸报端。相对宽裕的资金供应和逐步下降的资金成本，将会对企业的投资行为和居民消费意愿带来刺激。

但值得注意的一个不利因素则是，随着消费者物价指数（CPI）的不断回落，企业借款的实际利率可能从以往

的负利率转为正利率。也就是说，尽管名义利率不断下行，但企业的实际资金成本反而有可能上升。这对银行信贷来说显然不是好事，但目前市场上对CPI未来走势仍存争议，因此这一因素的实质影响应该有限。

其次，随着外围市场的复苏趋于稳定，以及地方融资平台等保留项目的有条件放开，一季度不断阴跌的信贷需求有望触底反弹。从二季度的货币信贷数据可以看出，居民购房意愿以及地方融资平台类的新增贷款均创下最近一段时间以来的新低，但值得庆幸的是商业银行通过票据贴现弥补了一般性贷款需求下滑的缺口。只要这些因素在二、三季度有所反弹，商业银行信贷需求趋于稳定的可能性比较大。

因此，在多数银行人士看来，目前银行资金市场和信贷市场呈现的供过于求不平衡将是短期现象。信贷增长在一季度陷入泥潭后，将有望在二、三季度回归正常水平。（罗克关）

## 交通银行 去年盈利507亿增近30%

证券时报记者 刘晓晖

交通银行今日发布的2011年年报数据显示，该行去年实现净利润507.35亿元，同比增长29.95%；截至去年底，该行总资产达46111.77亿元，较去年初增长16.69%。

年报显示，2011年交行净利差和净利息收益率分别为2.49%和2.59%，比上年分别提高10个和13个基点。减值贷款率为0.86%，较去年初下降0.26个百分点；拨备覆盖率达到256.37%，较去年初提高70.53个百分点；资本充足率和核心资本充足率分别为12.44%和9.27%。按中国银行业监管口径，存贷比（体外币）为71.94%。

交行各项主营业务全面协调发展。截至去年底，公司存款余额达22483.17亿元，较去年初增长15.01%；个人存款余额达10306.05亿元，较去年初增长13.72%；境内

管理的个人金融资产（AUM）余额达15051.65亿元，较去年初增长14.24%。公司贷款余额达20524.43亿元，较去年初增长12.83%；个人贷款余额达5093.07亿元，增幅21.87%。

在各项业务全面发展的带动下，交行去年净营业收入同比快速增长22.01%，再加上运营效率的持续提高，去年盈利水平大幅提升，净利润首次突破500亿元。在利息收入方面，去年交行实现利息净收入1026.01亿元，同比增长20.71%。

2011年，交行加快海外机构建设步伐，胡志明市分行、英国子行、旧金山分行、悉尼分行相继开业，台北分行获准筹建，海外机构已覆盖亚、欧、美及大洋洲，以亚太为主体，欧美为两翼”的海外布局更趋完备。境外机构规模与利润迅速增长，去年末，境外银行机构资产规模达3319.02亿，较去年初增长38.37%；去年境外银行机构合计实现净利润17.56亿元，同比增长38.81%。

## 招行净利361亿增四成 二次转型稳步推进

证券时报记者 罗克关

招商银行今日发布的2011年年报数据显示，招行去年共实现归属股东净利润361.29亿元，较上年增加103.6亿，同比增长40.2%；平均总资产收益率及平均净资产收益率达1.39%和24.17%，亦分别较2010年提高0.24个百分点和1.44个百分点；每股收益1.67元，拟每10股派发现金红利4.2元（含税）。

### 净利同比增四成

年报显示，招行2011年实现净利息收入763.07亿元，比上年增加192.31亿元，增幅33.69%；实现非利息净收入198.5亿元，比上年增加55.49亿元，增幅38.80%。在这一基础上，招行2011年共实现净利润361.29亿元，同比增长40.2%。

截至2011年末，招行资产总额为2.79万亿，比年初增加16.34%；贷款和垫款总额为1.64万亿，比年初增加14.64%；客户存款总额为2.22万亿元，比年初增加17.02%。招行人士称，如果剔除监管政策调整影响，同口径的风险资产增速低于总资产增速，这说明该行的资本内生能力较以往有所增强。

数据还显示，招行2011年归属于本行股东的平均总资产收益率和归属于本行股东的平均净资产收益率分别为1.39%和24.17%，较2010年分别提高0.24个百分点和1.44个百分点。这主要是风险资产定价及息下资产重新定价水平提高，带动净利息收入稳步增长。此外，在管理方面我们突出经营效能、严格约束预算，使财务管理更趋规范与精细，促使成本收入比下降。另外，我们还顺应市场需求，努力拓展中间业务，使得手续费及佣金净收入较快增长。”招行人士昨日表示。

记者注意到，招行截至2011年末，成本收入比为36.19%，较上年下降3.71个百分点。而在资本效率方面，截至去年底，招行资本充足率达11.53%，较年初提升0.06个百分点；核心资本充足率8.22%，较年初提升0.18个百分点。

招行人士称，尽管去年受到平台贷款监管新规和信用卡未使用额度等监管政策调整影响，但受益于资本消耗速度减缓及资本内生能力增强，该

行的资本充足率及核心资本充足率仍较去年初小幅上升。此外，为了满足资本监管更严格的要求，招行人士表示仍将积极推动去年底已经启动的两地配股融资计划。

年报显示，截至2011年末，招行不良贷款余额为91.73亿元，比年初减少5.13个百分点；不良贷款率为0.56%，比年初下降0.12个百分点；不良贷款拨备覆盖率为400.13%，比年初提高97.72个百分点。

### 二次转型稳步推进

招行人士表示，2011年该行“二次转型”战略得以稳步推进。

零售业务方面，招行去年稳步推进个人贷款多元化和信用卡业务精细化发展，深化高价值客户经营，零售银行利润贡献进一步上升。数据显示，招行零售银行业务税前利润达140.88亿元，占全年总税前利润的29.9%，同比提升10.71个百分点。同时，零售银行业务成本收入比（不含营业税及附加）由2010年的63.3%显著下降至53.9%。

截至2011年末，招行信用卡累计流通量达1889万张；流通卡每卡月均交易额2305元，同比增长24%。信用卡不良率较2010年下降0.5个百分点至1.38%。

非息收入方面，招行2011年共实现非利息净收入198.5亿元，同比增长38.8%。其中，手续费及佣金净收入增加37.93%至156.28亿元。值得注意的是，财富管理业务增长强劲。2011年，招行财富管理手续费及佣金收入47.1亿元，较上年增长48.67%，其中，代理信托计划收入增长333.85%，受托理财收入增长61.66%。在保持代理基金、代理保险、信用卡等业务竞争优势的同时，招行还积极拓展金融市场、资金管理、资产托管、投资银行、养老金金融等业务。

中小企业方面，截至2011年末招行境内中小企业贷款总额达4682.82亿元，比2010年末增长798.64亿元，占招行境内企业贷款的比重较2010年末上升3.5个百分点至53.22%。按新国标口径统计的小微企业贷款达3250.7亿元，较2010年末增加25.52%。同时，中小企业贷款资产质量进一步提升，不良率较2010年末下降0.29个百分点至1.17%。

永隆银行方面，截至2011年底永隆集团总资产为港币1638.51亿元，同比增长19.53%；净资产为港币144.95亿元，同比增长13.69%。

## 中信银行 向中信集团授信50亿

中信银行今日公告，该银行董事会批准给予中国中信集团50亿元授信额度，授信品种为主承销及投资超短期融资券，期限为3个月。该业务只有在发生超额包销，或投资持有该超短期融资券时，才实际成为对中国中信集团的授信。

中信银行董事会还通过决议，同意2012年向中国中信集团及其子公司提供集团综合授信总额度不超过等值289.02亿元（含已审批授信额度），且授信总额度不超过中信银行最近一季季末资本净额的15%。

（李东亮）

## 剑指转载乱象 研报规范细则将出台

公众媒体转发与刊载研报须获得授权，券商对被私自转载的研报要主动维权

券商与授权发布研报的机构之间，除了要明确刊登或转发责任外，券商还应该为其提供相应的后续解读服务。

证券时报记者 伍泽琳

针对证券公司研究报告被随意转载、不规范引用等问题，证券时报记者获悉，中证协正在研究制定券商研报执业规范细则，主要涉及公众媒体转发与刊载研报必须通过券商授权、券商提供研报后续服务、对私自转载研报主动维权等内容，这将进一步规范券商研报的发布。

### 规范细则待出台

近日，在一家以提供免费浏览海量券商研报服务而著称的大型网站上，记者搜索国信证券、招商证券、中信证券等券商研究报告时，网站均提示因相关券商研究报告版权问题，数据暂不公开。

无独有偶，一家大型信息提供商的相关工作人员也表示，因涉及研报的授权问题，该公司今年4月起将暂停为其用户提供券商研究报告的浏览服务。

不仅上述两家机构面临着券商即将启动的研报维权问题，国内媒体、相关机构以后欲转载券商的研报，都将因为涉及版权问题而需要获得券商的授权才能发布。据了解，目前正在制定的券商研报执业规范细则中将涉及公众媒体转发与刊载研报必须通过券商授权、券商提供研报后续服务、对私自转载研报主动维权等内容，进一步规范券商研报的发布。

业内人士指出，由于研报免费转载泛滥、抄袭现象严重，对券商研究部门的核心竞争力带来一定冲击。券商授权其他机构转载或刊登研报后，

因无法为阅读研报的客户提供后续服务，也容易给公众留下研究能力不足、误导投资者、利益输送等印象。此外，研报在网上可以随意获取，对付费客户也不公平。

实际上，券商与授权发布研报的机构之间，除了要明确刊登或转发责任外，作为研究机构的券商还应该为其提供相应的后续解读服务，防止投资者误读研报，对于未经授权而发布的研报，券商应该主动提醒公众慎用。”一家近期参加了中证协组织研报业务规范培训的券商人士表示。

### 研报转载泛滥惹争议

此前证券研究报告在网上转发泛滥，除了部分券商授权大型信息提供商、媒体等机构转发或刊登研究报告之外，许多研报是在未经许可的情况下转载的。在一些提供全面、即时机构研报网站中，不乏中金公司、中信证券和国信证券等券商研报的身影。

实际上，2011年1月起施行的《发布证券研究报告暂行规定》的第21条就明确指出：未经授权刊载或转发证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。”然而在实践中，券商却常常处于被动状态。

维权成本实在是太高。”东莞证券研究所所长俞杰直言。面对市场上成千上万的私自转载研报的网站，券商研究所若要维权则分身乏术。目前无法做到杜绝所有的非法转载，只能在研报的发布流程监控上下功夫，控制合法转载。”俞杰表示。

与版权问题相比，更让券商担忧的是研报内容常被普通投资者误读。业内人士指出，普通投资者专业能力相对有限，往往只关注研报中给出的股票目标价位，而忽视其中逻辑推理过程，例如一些假设性的前提条件常常被忽略。券商应该加强对研报发布渠道的管控，从而减少普通投资者的误读。”长江证券一位研究员表示。



## 新华保险 去年净赚28亿增24.5%

新华保险今日发布的年报显示，该公司去年实现营业收入1092.09亿元，同比增长7%；实现净利润279.99亿元，同比增长24.5%；每股收益为1.24元，拟每股派发现金红利0.09元（含税）。

新华保险年报还显示，在寿险业务方面，根据中国保监会公布的数据，该公司2011年实现原保险保费收入947.97亿元，市场占有率提升至9.9%，位列中国寿险市场第三位。

在资产管理业务方面，截至2011年末，该公司投资资产规模为

3739.56亿元，较上年末增长27.7%。2011年该公司实现总投资收益126.77亿元，较上年同期增长21.6%，总投资收益率为3.8%，较上年同期下降0.5个百分点。

对于保险行业2012年的经营环境，新华保险表示，目前获得经营许可的中外资寿险公司已超过60家，行业竞争日益加剧，同时外部环境的不确定性，将可能影响到保费增长、偿付能力水平以及经营效益，行业总体稳健发展、防范风险的压力逐步增大。

（李东亮）

### 关注券商研报规范发布 (三)