

降准未到必要时 房地产风险待释放

刘俊

数据显示,4月份社会融资规模为1.55万亿元,比去年同期少2091亿元。其中,当月人民币贷款增加7747亿元,同比少增176亿元;外币贷款折合人民币增加186亿元,同比少增661亿元;委托贷款增加1576亿元,同比少增350亿元;信托贷款增加417亿元,同比少增1525亿元;未贴现的银行承兑汇票增加787亿元,同比少增1431亿元;企业债券净融资3663亿元,同比多1624亿元;非金融企业境内股票融资751亿元,同比增477亿元。

我们认为,新增信贷数据符合预期,社会融资增速进一步下滑,企业债券融资进一步提高。从结构上看,贷款占比50%,与上月基本持平;委托贷款环比有所下滑但仍维持较快增长;信托贷款进一步萎缩,一方面源自券商、基金通道业务的竞争,另一方面源自信托风险偏好下降。企业债券融资在利率较低的市场环境中持续提升,较上月多增1204亿元,几乎等于今年1-2月之和。目前需求仍然十分疲弱,企业扩产能力严重不足。短期来看,社会融资增速下滑仍未见底,但银行间利率的下行使得融资格局发生变化,债券发行量的快速提高有助于拉低社会平均融资成本,并将逐渐传导至贷款端。

M2增幅小幅反弹

4月末,M2余额116.88万亿元,同比增长13.2%,比上月末高1.1个百分点,比去年同期低2.9个百分点;M1余额32.45万亿元,同比增长5.5%,比上月末高0.1个百分点,比去年同期低6.4个百分点;M0余额5.86万亿元,同比增长5.4%。当月净投放现金286亿元。

4月M2环比增加8112亿,增速0.7%。由于去年同期基数较高,本月M2增速高于我们之前的预期。M1/M2继续下滑至27.8%,货币活跃度依然较低,存款定期化趋势延续。我们认为,13.2%的增速表明目前货币环境依然较为宽松。考虑到基数原因,下半年M2增速仍将保持在13%的增速之上,符合年初的目标值。因此,当前并不存在降准的必要性,利率的自然下行也使得降息的意义大幅减小,货币政策的微调仍是央行的首选。

贷款增速再度下滑

3月末,人民币贷款余额75.68万亿元,同比增长13.7%,分别比上月末和去年末低0.2个百分点和1.2个百分点,增速进一步下滑。4月新增贷款7747亿,同比少增176亿。新增贷款基本符合预期,但增速进一步下滑,银行依然受制于存贷比压力。虽然银行全年依然会够用额度,但我们认为信贷需求仍将有所下滑,并传导至贷款利率下行。

企业中长期贷款提升

从新增贷款结构上看,4月住户贷款增加2807亿元,其中短期贷款增加906亿元,中长期贷款增加1901亿元;非金融企业及其他部门贷款增加4948亿元,其中短期贷款增加568亿元,中

星石投资总裁杨玲:2000点是政策底

沪指2000点成为了一个敏感的点位,每次指数跌近该点位时,总会有资金涌入托市。即使跌破2000点,失地也很快被收复。比如,前期滑至2000点附近后,沪指本周一就在新国九条的刺激下大涨逾2%。投资者因此难免有疑问——2000点真的是坚定的底部吗?会不会是新一轮行情的起点?

昨日,星石投资总裁、首席策略师杨玲在做客证券时报网财苑社区时指出,2000点应该是政策底,但目前的行情只能算是反弹,短期市场还是偏弱;创业板调整也将持续一段时间,而国企改革将是可长期关注的投资机会。

新国九条的发布,正值新一轮首次公开募股(IPO)正式启动之际,沪指2000点频受考验。杨玲认为,这体现了管理层的“救市”意图。总体上,

2014年以来社会融资总量结构表

	2014M4	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004
社会融资总量(100%)	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
人民币贷款%	52.9	51.4	52.0	58.3	55.6	68.1	71.5	61.3	79.3	82.1	78.8
外币贷款(折合人民币)%	6.2	3.4	5.8	4.5	2.9	6.6	0.9	4.9	2.5	3.7	4.8
委托贷款%	12.2	14.7	8.1	10.1	7.9	4.8	6.2	5.7	4.7	3.4	11.1
信托贷款%	4.5	10.6	8.2	1.6	2.7	3.1	4.6	2.9	2.1		
银行承兑汇票%	8.9	4.5	6.7	8	16.3	3.3	1.6	11.3	3.8	0.1	-1
企业债券%	10.5	10.4	14.3	10.6	8.4	9.2	8.1	3.9	2.1	7	1.8
非金融企业股票%	2.4	1.3	1.6	3.4	4.1	3.2	4.9	8.1	3.4	1.2	2.3
保险公司赔偿%				3.5	1.3	1.2	2.2	1.8	2.1	2.5	2.1
保险公司投资性房地产%	2.3	3.6	3.3	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1			
其他%				0.7	0.7	0.5					

银行股昨日市场数据一览

代码	名称	涨幅(%)	昨日收盘价(元)	换手(%)	市盈率(动)	量比
000001	平安银行	-0.97	11.23	0.55	5.29	0.84
002142	宁波银行	-0.98	9.12	0.38	4.38	1.01
600000	浦发银行	-0.3	9.9	0.44	4.31	0.8
600015	华夏银行	0.24	8.41	0.17	5.03	0.57
600016	民生银行	-0.52	7.7	0.3	4.31	1.14
600036	招商银行	-0.4	9.99	0.12	4.21	0.71
601009	南京银行	-0.5	7.92	0.21	4.14	0.63
601166	兴业银行	-0.4	9.98	0.26	3.56	0.68
601169	北京银行	-0.26	7.56	0.26	3.68	0.76
601288	农业银行	0.41	2.43	0.02	3.69	0.95
601328	交通银行	0	3.76	0.12	3.73	0.93
601398	工商银行	-0.57	3.46	0.01	4.15	0.82
601818	光大银行	0	2.46	0.1	3.52	0.78
601939	建设银行	-0.5	3.98	0.17	3.78	0.84
601988	中国银行	0.38	2.65	0.01	4.08	0.72
601998	中信银行	-0.87	4.54	0.11	4.96	0.83

资料来源:中国人民银行、通达信 唐立/制表 官兵/制图

期贷款增加3234亿元,票据融资增加860亿元。

对公贷款方面,企业中长期贷款占比41.75%,较3月份提升10.8个百分点,较去年同期提高19.7个百分点。目前表内融资需求依然不强,企业中长期贷款占比显著提升,其中一部分原因是融资需求向表内转移,另一方面则是来自银行对贷款收益率的诉求。值得注意的是,这并不意味着企业投资意愿较去年有明显增强。

居民贷款方面,短期贷款符合季节性规律,消费需求并未明显提升。中长期贷款走势较为疲弱,较上月减少27亿,较去年同期减少410亿,房贷收紧表现较为明显,随着存贷比及负债成本上升,银行无力继续增加个人按揭贷款的总量,个人房贷的破局仍需政策或价格层面的支持。

银行负债成本仍升

4月末人民币存款余额108.45万亿元,同比增长10.9%,分别比上月末和去年同期低0.5个百分点和5.3个百分点。4月人民币存款减少6546亿元,同比多减5545亿元。其中,住户存款减少1.23万亿元,非金融企业存款增加1715亿元,财政性存款增加5621亿元。存款理财化趋势仍未改变,大量存款通过基金和理财产品转为同业存款,银行负债成本进一步抬升,存款增速也将继续下行。

另外,财政存款增加5621亿,同

同比增长397亿,对流动性有一定抽水情况。然而,银行间利率水平依然保持宽松状态,我们认为目前降准副作用较大,货币政策仍将以微调为主。

我们认为,在尚未看到经济见底时

欧洲银行喜忧参半 国内银行亮点不少

证券时报记者 唐立

国内银行的业绩备受市场瞩目,国外银行的财报同样惹人关注。

从近期欧洲几大银行陆续公布的一季度财报来看,其业绩表现可谓分化明显。瑞银集团(UBS)发布的财报显示,其一季度实现净利润10.54亿瑞士法郎(约合12亿美元),较去年同期增长7%,显著好于市场预期。其中,财富管理业务税前利润达到6.2亿瑞士法郎,新流入资金109亿瑞士法郎;资产管理部税前利润为1.22亿瑞士法郎。而巴克莱银行一季度调整后的税前利润为17亿英镑(290亿美元),降幅为5%。净利润为9.65亿英镑,营业收入下跌28%,固定收益、货币和商品部门收入的跌幅则达41%。法国兴业银行同样表现不佳,该行一季度净利润下降13%,为3.15亿

欧元(4.37亿美元),而去年同期的净利润则为3.64亿欧元(5亿美元)。

相对于上述欧洲银行的整体表现,2013年国内上市银行的盈利增速虽然放缓,不良增速也有所提升,但其中仍不乏亮点。比如,收入结构继续改善,成本收入比未出现大幅下降(说明银行还没到压低成本的时候)、继续增加拨备计提、资本消耗幅度减少等。此外,在互联网金融冲击下,银行存款保持了稳定增长。

渤海证券分析师张继维认为,就银行业基本面来看,2013年年报和2014一季报仍给市场传递信心,中国银行可以应对复杂多变的经济形势,并为股东提供稳定回报。不过,在二级市场上,银行低估值将作为经济下行的牺牲者而存在,投资者情绪和板块之间的博弈将是选择银行股投资时点的重要标准之一。

会太大的;第三,创业板主要的问题还是在于估值过高。从近期的估值来看,创业板和沪深300的估值比已经高于6倍,这种估值差带来的压力是不容小觑的。加上IPO开闸在即,创业板的调整在所难免,可能还会再持续一段时间;第四,煤炭板块近日表现火热,但目前并没有发现煤炭股基本面已有所改善。当然,关于进口煤的限制预期值得关注。最后,杨玲表示,未来好几年,国企改革都将是投资者需要保持关注的长期机会。

更多内容请访问: <http://cy.stcn.com/talk/view/id-576>

上海宝弘资产
ShangHai BaoHong Asset
上市公司股权投资专家
www.baohong518.com 大宗交易/股票质押融资/定向增发
上海运营中心: 021-50592412、50590240
北京运营中心: 010-52872571、88551531
深圳运营中心: 0755-82944158、88262016

油气领域改革进一步深化

申银万国

5月12日,中国石油公告,董事会通过《关于设立中石油东部管道有限公司及产权转让相关事宜的议案》。我们对中石油此次管网股权转让的看法主要有以下三点:

首先,这是油气领域国企改革持续推进的强化信号。继中石化销售业务重组后,中石油管网改革进一步深化,公司已在逐步兑现“着力打造油气管道,未动储量,着力打造油气管道,未动储量”的承诺,后续上游油气(吉林油田、辽河油田及新疆油田等)相关改革值得期待。

其次,这有利于社会及民营资本进入管网建设,助力我国大力建设非常规天然气,并且理顺天然气定价机制。我国天

然气管网建设仍落后于发达国家。截至2012年,我国天然气长输管道总长度为5.5万公里,而美国在2011年已达50万公里。我们看好2014-2015年天然气提价趋势,预计存量气价格有0.8元/方以上的上涨空间。

最后,这将会为中石油带来显著的融资效益。2013年6月中石油以西部管道资产(评估价值为200亿元)出资、泰康资产和国联基金以600亿元现金出资,成立中石油管道联合有限公司,中石油股权占比50%,对应股权价值为400亿元,溢价率为100% (2.0倍PB)。假设此次转让溢价率为50%~100% (1.5~2.0倍PB),预计转让价值约为584亿元~780亿元。相对账面净资产,可实现一次性收益294亿元~489亿元,对应税后EPS约为0.12元~0.20元 (2013年EPS为0.71元)。

“黑金”闪耀需政策落实

东北证券

近日,国投新集、大同煤业、神火股份等多只煤炭股表现抢眼,但在A股市场非属一枝独秀,钼、镍等小金属股的表现同样上佳。

我们认为,大宗商品类股票集体暴涨说明煤炭股的反弹与自身基本面关联度不高。尽管煤炭行业基本面短期出现一定转暖,但不足以促成景气度反转预期。

煤炭行业目前仍处在景气周期下降阶段,年初至今煤价持续下跌。4月大秦线检修期间秦

港煤价逐步企稳,库存下降明显,但大秦线检修结束后库存立即上升。中国神华本月初微调调整煤炭长协价与市场价,试探市场的意味较重,并不意味着煤价重新走向上涨之路。

我们判断煤价在迎峰度夏前期会有一些涨幅,但三季度下行风险仍较大。因此,月内煤炭指数仍有一定反弹动能,但能否继续发酵则需利好政策确实落地。

建议有较高风险偏好的投资者可适当参与基本面情况相对较好的陕煤股份、中国神华,以及业绩弹性较大的大同煤业、神火股份、平庄能源、山煤国际等。

限售股解禁 | Conditional Shares |

5月14日,A股市场有沈阳机床、美欣达、安科生物、生益科技、东百集团共5家上市公司的限售股解禁。

沈阳机床(000410):解禁股性质为定向增发限售股,2013年同期定向增发价为5.58元/股。实际解禁股数17600万股。解禁股东4家,其中万家共赢资产管理有限公司、融通基金管理有限公司分别为第二、三大股东,持股占总股本比例分别为14.37%、5.75%。余下2家股东,即李国斌、广州证券有限责任公司均属“外非”。4家股东均为首次解禁且持股全部解禁,若考虑李国斌持股处于质押冻结状态,实际解禁股数合计占流通A股比例为32.58%,占总股本比例为22.99%。该股市场价格高于定向增发价,套现压力较大。

美欣达(002034):解禁股性质为股权激励一般股份,实际解禁股数144万股,占流通A股比例为2.43%,占总股本比例为1.69%。该股的套现压力不大。

安科生物(300009):解禁股性质为股权激励一般股份,实

际解禁股数182.64万股,占流通A股比例为1.21%,占总股本比例为0.75%。该股的套现压力不大。

生益科技(600183):解禁股性质为定向增发限售股,实际解禁股数2251.08万股。解禁股东2家,即东莞市电子工业总公司、伟华电子有限公司,分别为第一、二大股東,持股占总股本比例分别为16.15%、15.18%,分别为国有股股東、外资股股東,此前未曾减持,此次所持剩余限售股全部解禁,解禁股数合计占流通A股比例为1.61%,占总股本比例为1.58%。该股或无套现压力。

东百集团(600693):解禁股性质为股改限售股,实际解禁股数4315.36万股。解禁股东13家,其中深圳钦州实业发展有限公司为第二大股东,持股占总股本比例为17.54%,为其他法人。福建省商业(集团)有限责任公司等另外12家股東持股占总股本比例均低于1%,属于“外非”。13家股東均为首次解禁且持股全部解禁,实际解禁股数合计占流通A股比例为14.43%。该股套现压力略大。

(西南证券 张刚)

订阅《百姓投资》微信
最鲜活的资讯 最及时的动态
最深入的前瞻 最实用的工具
《百姓投资》是由证券时报市场新闻部汇集众多知名财经记者和
金融专业人士精心打造的财富资讯平台,致力于成为您身边触手可及的
从业者和投资者福音,欢迎订阅分享!
订阅与分享:
1. 打开微信通讯录,点击右上角“添加”按钮,然后搜索号码“baixing_touzhi”,点击关注即可;
2. 您还可以扫描右侧二维码订阅;
3. 点击右上角,可发微信消息或分享到朋友圈;
4. 如效果不好,请告诉我,如果不信,请推荐给朋友。
更多内容请访问: <http://cy.stcn.com/talk/view/id-576>

