

银行业

加息方式正面超预期，银行股将低位启动

行业快评

◆ 本次加息利好程度历史最大

央行自 7 月 7 日起上调金融机构人民币存贷款基准利率，金融机构一年期存贷款利率分别上调 0.25 个百分点。本次活期利率未变，其他期限存贷款利率对称上调 25BP，为本轮 5 次加息中对银行利差贡献最大的一次。仅考虑存贷款业务影响，静态测算本次加息提升银行息差 7BP 左右，若动态考虑其他生息资产收益率上升，实际程度可能更大，这将有效抵消银行吸存成本的上升。

◆ 中报临近，业绩高增长是安全垫

预测上市银行合计净利润同比增长 31%。部分中小银行利润同比增速超过 40%，2 季度收入和利润同比环比能实现正增长。中报盈利的确定性很高，这将成为银行股企稳的安全垫。

◆ 平台贷风险情绪短期已释放，战略上持积极看法

近期市场忧虑的地方债风险问题，在银行中报前不会有结论。近期媒体负面报道及部分机构对银行股的沽空已经使短期负面情绪得到较充分释放，亦提供了较好介入点。我们认为目前中国政府总体负债水平适度、地方政府资产方仍有较多优良资产，平台贷还款期限相对分散、各方参与者对相关风险早已预警和未雨绸缪，我们战略上对平台贷款最后的结局持积极看法。对于宏观经济和金融稳定的预期是重要的原因。

◆ 准备金调整节奏将放缓，资金面将略有缓解

从近期回购利率走势看，银行间市场资金面仍显脆弱。在高位继续上调准备金率不仅对实体经济尤其是中小企业带来负面打击，其控通胀作用亦有限。目前决策层将更倾向于价格型工具的使用，存准率的使用频率会下降。我们认为本月继续上调存款准备金率概率小，这有利于银行资金面稳健和盈利企稳。进入中旬且调准频率减缓后，资金面亦会缓解。

◆ 把握时机，银行股将低位启动

行业 2011 年 PB 仅 1.39 倍，2012 年 PB 仅 1.19 倍，部分银行明年 PB 只有 1 倍。而银行业目前依然是中国最主流金融机构，掌握着最强大的客户和渠道资源的银行业，将可以灵活应对市场环境的风云变幻，各种转型加速推进。

银行股将迎来一波估值和盈利双驱动的可持续行情。综合考虑息差弹性、中报盈利以及资产质量风险等因素，我们推荐以下标的组合：招商银行、民生银行、华夏银行、浦发银行、深发展。

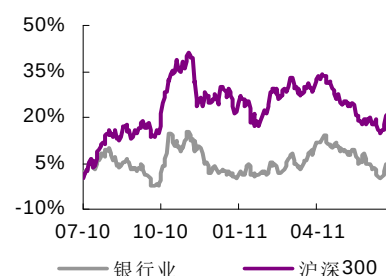
证券 代码	公司 名称	股价	EPS			投资 评级
			10A	11E	12E	
600036	招商银行	13.17	1.19	1.62	2.07	买入
600016	民生银行	5.74	0.66	0.87	1.10	买入
600015	华夏银行	10.97	1.20	1.33	1.78	买入
600000	浦发银行	9.92	1.03	1.41	1.79	买入
000001	深发展 A	17.24	1.80	2.34	3.00	买入

买入（维持）

分析师

沈维 (执业证书编号：S0930510120026)
021-22169121
shenwei@ebcn.com

行业与上证指数对比图



相关研报

平台贷再惹忧虑，低位切勿悲观
..... 2011-07-03
行业专题报告：揭开银行理财产品的面纱
..... 2011-06-28
行业中期报告：顺势而为，攻防兼备
..... 2011-06-16
资金面短期紧张，顺势而为把握节奏
..... 2011-6-26

附表 1：人民币存贷款基准利率调整

	基准利率					变动幅度					
	加息前	第一次	第二次	第三次	第四次	第五次	第一次	第二次	第三次	第四次	第四次
存款											
活期	0.36	0.36	0.36	0.40	0.50	0.50	0.00	0.00	0.04	0.10	0.00
定期											
三个月	1.71	1.91	2.25	2.60	2.85	3.10	0.20	0.34	0.35	0.25	0.25
半年	1.98	2.20	2.50	2.80	3.05	3.30	0.22	0.30	0.30	0.25	0.25
一年	2.25	2.50	2.75	3.00	3.25	3.50	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
二年	2.79	3.25	3.55	3.90	4.15	4.40	0.46	0.30	0.35	0.25	0.25
三年	3.33	3.85	4.15	4.50	4.75	5.00	0.52	0.30	0.35	0.25	0.25
五年	3.60	4.20	4.55	5.00	5.25	5.50	0.60	0.35	0.45	0.25	0.25
贷款											
六个月	4.86	5.10	5.35	5.60	5.85	6.10	0.24	0.25	0.25	0.25	0.25
一年	5.31	5.56	5.81	6.06	6.31	6.56	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
一至三 年	5.40	5.60	5.85	6.10	6.40	6.65	0.20	0.25	0.25	0.30	0.25
三至五 年	5.76	5.96	6.22	6.45	6.65	6.90	0.20	0.26	0.23	0.20	0.25
五年以 上	5.94	6.14	6.40	6.60	6.80	7.05	0.20	0.26	0.20	0.20	0.25

资料来源：人民银行网站，光大证券研究所

附表 2: 上市银行估值表

		EPS (元)			BVPS (元)			P/E (X)			P/B (X)			
		股价	10A	11E	12E	10A	11E	12E	10A	11E	12E	10A	11E	12E
A 股														
国有大银行														
601398	工商银行	4.37	0.47	0.61	0.74	2.35	2.80	3.31	9.30	7.16	5.91	1.86	1.56	1.32
601939	建设银行	4.83	0.54	0.69	0.85	2.78	3.20	3.71	8.94	7.00	5.68	1.74	1.51	1.30
601988	中国银行	3.12	0.37	0.48	0.58	2.31	2.64	3.04	8.43	6.50	5.38	1.35	1.18	1.03
601288	农业银行	2.70	0.33	0.37	0.47	1.67	1.92	2.20	8.18	7.30	5.74	1.62	1.41	1.23
601328	交通银行	5.55	0.69	0.85	1.00	3.97	4.43	5.03	8.04	6.53	5.55	1.40	1.25	1.10
中小股份制银行														
600036	招商银行	13.17	1.19	1.62	2.07	6.22	7.83	9.88	11.07	8.13	6.36	2.12	1.68	1.33
600000	浦发银行	9.92	1.03	1.41	1.79	6.59	7.49	8.55	9.62	7.05	5.53	1.50	1.32	1.16
600016	民生银行	5.74	0.66	0.87	1.10	3.90	4.79	5.71	8.70	6.60	5.22	1.47	1.20	1.01
601166	兴业银行	13.85	1.82	2.11	2.64	8.52	10.69	13.14	7.61	6.56	5.25	1.63	1.30	1.05
601998	中信银行	4.75	0.55	0.60	0.74	3.08	3.44	3.88	8.64	7.92	6.42	1.54	1.38	1.22
601818	光大银行	3.34	0.32	0.34	0.44	2.01	2.63	3.00	10.44	9.82	7.59	1.66	1.27	1.11
000001	深发展 A	17.24	1.80	2.34	3.00	9.63	10.97	12.73	9.58	7.37	5.75	1.79	1.57	1.35
600015	华夏银行	10.97	1.20	1.33	1.78	7.13	9.34	10.75	9.14	8.25	6.16	1.54	1.17	1.02
城商行														
601169	北京银行	10.11	1.09	1.46	1.86	6.83	7.73	8.90	9.28	6.92	5.44	1.48	1.31	1.14
601009	南京银行	9.05	0.90	1.04	1.32	6.22	6.85	7.84	10.06	8.70	6.86	1.45	1.32	1.15
002142	宁波银行	11.09	0.88	1.16	1.48	5.47	6.22	7.15	12.60	9.56	7.49	2.03	1.78	1.55
国有行									8.58	6.90	5.65	1.59	1.38	1.20
股份制银行									9.35	7.71	6.04	1.66	1.36	1.16
城商行									10.64	8.40	6.59	1.65	1.47	1.28
A 股银行									9.35	7.59	6.02	1.64	1.39	1.19
H股 人民币														
大型银行														
1398	工商银行	4.81	0.47	0.61	0.74	2.35	2.80	3.31	10.23	7.88	6.50	2.05	1.72	1.45
0939	建设银行	5.21	0.54	0.69	0.85	2.78	3.20	3.71	9.66	7.56	6.13	1.88	1.63	1.41
3988	中国银行	3.09	0.37	0.48	0.58	2.31	2.64	3.04	8.36	6.45	5.33	1.34	1.17	1.02
1288	农业银行	3.31	0.33	0.37	0.47	1.67	1.92	2.20	10.03	8.95	7.04	1.98	1.72	1.50
3328	交通银行	6.13	0.69	0.85	1.00	3.97	4.43	5.03	8.88	7.21	6.13	1.54	1.38	1.22
中小股份制银行														
3968	招商银行	15.39	1.19	1.62	2.07	6.22	7.83	9.88	12.93	9.50	7.43	2.47	1.96	1.56
1988	民生银行	5.88	0.66	0.87	1.10	3.90	4.79	5.71	8.91	6.76	5.35	1.51	1.23	1.03

资料来源: wind, 光大证券研究所

分析师声明

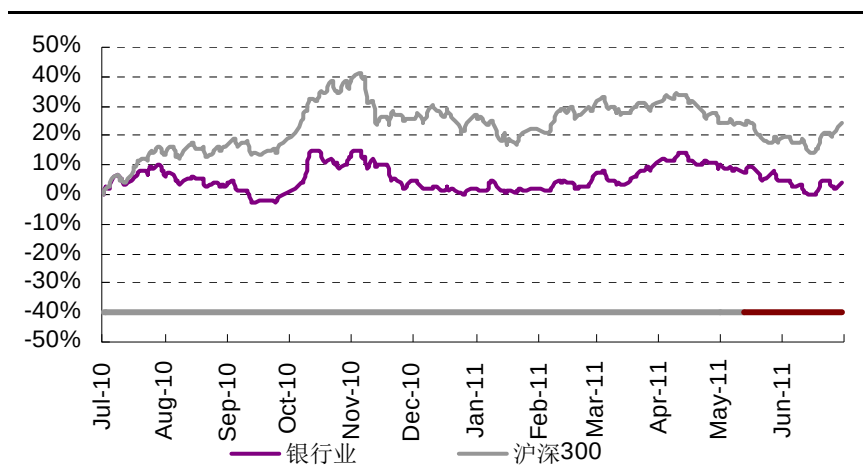
负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

沈维，CFA Charter Pending Candidate，武汉大学金融学硕士，2008 年 2 月加盟光大证券任非银行金融业分析师，目前任银行业分析师。此前就职于毕马威华振会计师事务所（KPMG）金融服务部门，从事银行保险等金融机构审计。

投资建议历史表现图

银行业



资料来源：光大证券研究所

日期	评级
2011-05-15	买入
2011-05-22	买入
2011-05-29	买入
2011-06-06	买入
2011-06-12	买入
2011-06-14	买入
2011-06-19	买入
2011-06-26	买入
2011-06-28	买入
2011-07-03	买入

买入 —	增持 —	中性 —
减持 —	卖出 —	
买入 —	增持 —	中性 —
减持 —	卖出 —	

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出一未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场基准指数为沪深 300 指数。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。公司经营业务许可证编号：z22831000。

本公司已获业务资格：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅供本公司的客户使用。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议作出任何形式的保证和承诺。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，本公司及其附属机构（包括光大证券研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在作出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表、篡改或者引用。

光大证券股份有限公司研究所

上海市新闻路1508号静安国际广场3楼 邮编200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京	王汗青	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebsecn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebsecn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebsecn.com
企业客户	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebsecn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebsecn.com
	杨月		18910037319	yangyue1@ebsecn.com
上海	李大志	021-22169128	13810794466	lidz@ebsecn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebsecn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebsecn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebsecn.com
	徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebsecn.com
	韩佳	021-22169491	13761273612	hanjia@ebsecn.com
	冯诚	021-22169083	18616830416	fengcheng@ebsecn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebsecn.com
深圳	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebsecn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebsecn.com
	江虹	0755-83024029	13810482013	jianghong1@ebsecn.com
富尊财富中心	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebsecn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebsecn.com
	戚德文	021-22169152	15821755866	qidw@ebsecn.com
	郑锐	021-22169080	13761361968	zhui@ebsecn.com