



研究员：张炎 电话：0411-39673391

2009 年 1 月 15 日星期四

(市场有风险·投资须谨慎)

央行官员支持中投买入中资行 H 股， 银行板块可能出现较大的交易性机会

事件

2009 年 01 月 14 日新浪财经报道，继瑞士银行、美国银行、李嘉诚旗下基金后，又一家外资银行减持中资银行 H 股，今日，苏格兰皇家银行(RBS)发表声明，表示已悉数出售其所持 4.26%中国银行股权，每股 1.71 港元，入账约 185 亿港元。

今日，央行一位官员向新浪财经独家表态：中投公司完全可以理直气壮的买入中资银行 H 股。除这位不愿透露姓名的央行官员外，新浪财经得知，多位专家智囊都对中投公司买入中资银行 H 股表示支持。

点评

1. 外资减持中资银行股影响

近期外资减持中资银行股事件有：瑞银集团在解禁首日清空所持中国银行 H 股、美国银行以配售方式减持建行 H 股、李嘉诚旗下慈善基金的子公司计划配售 20 亿股中行 H 股。

据统计，工行、中行、建行、交行四家银行当初引入的战略投资者，共计持有这些银行约 1000 亿股，如果这些股份全部减持，可能会给 H 股市场进而通过联动效应给 A 股市场造成极大的冲击。

2. 外资减持的原因

其一，初始投资成本低，按现价抛出获益幅度很大；其二，外资银行不看好中资银行短期经营前景。

3. 我们对中投今后举措的判断

我们认为，中投是否会购买中资银行 H 股的关键因素有二：

其一，外资抛售是否会导致港股、A 股以及银行板块出现剧烈波动。中投公司并非一家纯粹的商业性公司，具有体现国家利益的公共性质。

其二，中资银行股长期来看是否具有投资价值。根据我们的判断，中资银行股已经具有投资价值。根据我们建立的三阶段 DDM 模型，A 股上市银行的估值中枢介于 09 年 1.6-2.4 倍市净率，而当前 09 年市净率平均为 1.51 倍。而中资银行 H 股一般低于 A 股股价，其长期投资价值不言自明。

因此，我们判断，一旦外资抛售引起波动，中投出手购买中资银行股概率很大。

4. 投资建议

我们仍认为短期内银行业运营环境难以转好，继续维持银行业的中性评级。

然而出于上述分析考虑，我们认为一旦银行板块出现大幅下挫，将出现较大的交易性机会，其中股份制银行上行空间更大。

5. 行业风险

银行业及公司经营环境恶化程度超出预期；盈利不及预期；政策判断失误。

—正文完毕—

● 公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级，这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级含义分别为：

公司评级标准

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

大通证券股份有限公司

● 免责条款

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、刊登或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

大通证券股份有限公司