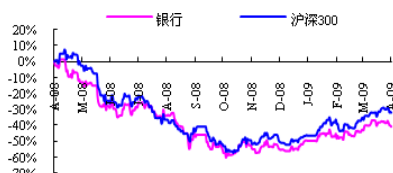


银行业

维持评级：强于大市

相对沪深 300 表现



表现	1m	3m	12m
银行业	3.3	17.8	-40.8
沪深 300	4.9	26.6	-31.8

重点公司	6m%	YTD%	评级
深发展 A	66.2	-27.3	增持
浦发银行	76.0	-28.1	增持
招商银行	25.8	-56.6	增持
工商银行	8.6	-39.5	增持
建设银行	14.6	-44.0	增持
北京银行	50.4	-27.5	增持

相关报告

《1 月信贷爆发式增长，料不可持续——银行业重大事件点评》

2009 年 2 月

《信贷结构有望转变 提升估值预期——2009 年 2 季度投资策略报告》

2009 年 3 月

分析师

冯伟

电话：0755-83704681

邮件：fengw@ghzq.com.cn

分析师申明：

分析师在此申明，本报告所表述的所有观点准确反映了分析师对上述行业、公司或其证券的看法。此外，分析师薪酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

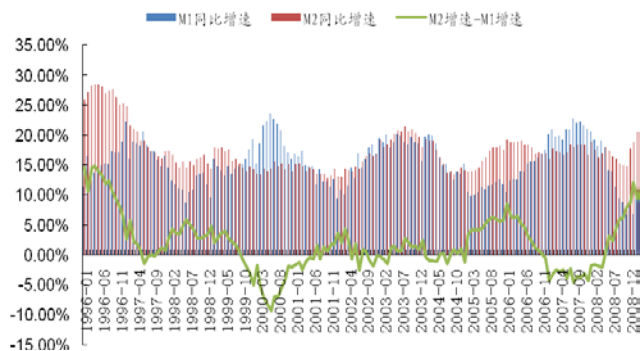
- **M1 快速回升，M1 与 M2 剪刀差持续缩小。**M1 与 M2 同比剪刀差再次缩小至 8.47%，较上月下降 1.14 个百分点。M1 环比增速升至 6.25%，国家刺激经济政策对实体经济的推动效果有所显现，企业生产经营活动有所恢复。
- **3 月新增信贷超预期天量，新增贷款结构有所改善。**3 月信贷增量超预期达到 1.89 万亿元，为历史最高水平。新增信贷结构有所优化，新增票据融资占比由 2 月末的 45.51% 大幅下降至 19.53%，预示前期很多的项目贷款正慢慢落到实处，未来票据融资占比有望下降。
- **企业活期存款大增，整体活期存款占比略微提升。**3 月单月新增人民币存款 2.45 万亿元，较上月末增加 8000 亿元。3 月份新增存款结构中，企业活期存款增加 9377 亿元，定期存款增加 7872 亿元。其中企业活期存款大增体现出国家刺激经济政策已经慢慢看到成效。
- **央行加大货币回笼力度。**4 月以来央行加大货币回笼力度，截至 4 月 21 日货币净回笼量达到 1650 亿元，可以看出，目前银行体系内的流动性很充足。我们认为全年贷款增量超过 7 万亿元的可能性正慢慢增大，但后续月份新增信贷量将不能维持目前的天量。
- **银行业 09 年 1 季度不良继续“双降”，拨备水平继续提高。**贷款高增长下，关注放贷冲动下的风险隐患。
- **近期各家银行纷纷公布 08 年年报和 09 年 1 季报，从已披露业绩来看，整体情况基本符合我们之前预期。**而由于信贷的高投放、经济面的转暖使得我们认为上市银行 1 季度业绩有望超预期，整体负增长在 5% 左右，且 09 年资产质量问题不大。目前银行股对应 09 年动态 PE 为 12 倍左右，动态 PB 为 2 倍左右，从历史水平来看，处于相对合理范围内，但与市场的估值水平差达到历史低位。我们认为未来银行股有较大的上涨潜力，维持“强于大市”的投资评级。建议重点关注深发展银行、北京银行、浦发银行、建设银行。

M1 快速回升，M1 与 M2 剪刀差持续缩小

M1 快速上升。根据央行最新公布的金融数据显示，截至 2009 年 3 月末，广义货币供应量（M2）余额为 53.06 万亿元，同比增长 25.51%，增幅比上月末高 5.03 个百分点；狭义货币供应量（M1）余额为 17.65 万亿元，同比增长 17.04%，增幅比上月末高 6.17 个百分点；货币流通量（M0）余额为 3.37 万亿元，同比增长 10.88%，增幅比上月末高 2.60 个百分点。M1 近两月快速回升，主要源于企业活期存款大幅提升，3 月份，企业活期存款增加 9377 亿元。

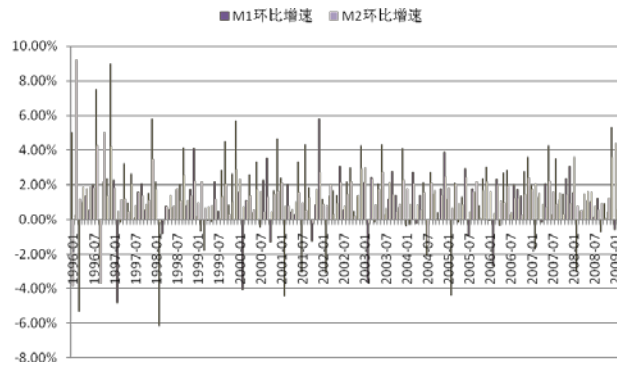
M1 与 M2 剪刀差持续缩小。M1 与 M2 环比及同比增速迅速上升，二者同比剪刀差再次缩小至 8.47%，较上月下降 1.14 个百分点。M1 环比增速升至 6.25%，国家刺激经济政策对实体经济的推动效果有所显现，企业生产经营活动有所恢复。

图 1 M1 与 M2 的剪刀差持续缩小



资料来源：中国人民银行，国海证券研究所

图 2 M1 与 M2 环比增长情况



资料来源：中国人民银行，国海证券研究所

3 月新增信贷超预期天量，新增贷款结构有所改善

3 月信贷增量超预期达到 1.89 万亿元，为历史最高水平。2009 年 3 月份，金融机构人民币各项贷款余额为 34.96 万亿元，同比增长 29.78%，增幅比上月末高 5.61 个百分点；环比增加 2.38 个百分点。3 月份新增贷款超预期天量，达到 1.89 万亿元，同比多增 16066 亿元，为历史最高水平。

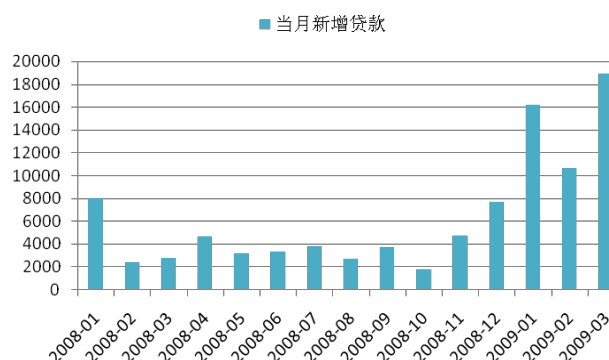
今年 1 季度新增贷款 4.58 万亿元，如按央行之前 5 万亿的全年目标计算，则已完成全年额度的 91.6%。我们认为全年维持目前的贷款增速是不可能的，但全年大幅超计划的可能性很大。

新增信贷结构有所优化。新增贷款中，新增短期贷款 6151 亿元，较上月多增 4266 亿元；新增中长期贷款 9038 亿元，较上月新增 5223 亿元；

新增票据融资 3691 亿元，较上月下降 1179 亿元。体现出新增信贷结构有所优化。分期限来看，新增短期贷款占比由 2 月末的 17.62% 提升至 32.54%，新增中长期贷款占比由 2 月末的 35.65% 提升至 47.82%，新增票据融资占比由 2 月末的 45.51% 大幅下降至 19.53%，预示前期很多的项目贷款正慢慢落到实处，未来票据融资占比有望下降，实际信贷占比提高。分部门来看，新增居民户贷款占比由 2 月末的 4.10% 大幅提升至 13.6%，新增公司贷款占比由 2 月末的 50.75% 提升至 66.71%，预计或由于 3 月楼市回暖导致个人贷款上升所致。

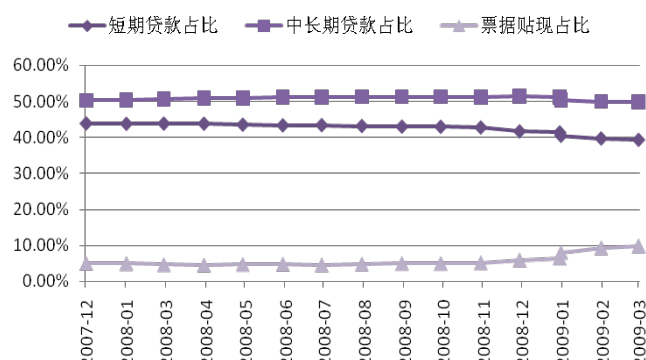
贷款余额中，票据融资占比继续提升到 9.76%，中长期贷款占比继续下降至 49.79%，短期贷款占比继续下降至 39.24%。短期贷款环比增长由 2 月末的 1.45% 快速提升至 4.70%，中长期贷款环比增长由 2 月末的 2.37% 快速提升至 5.44%，票据贴现环比增长由 2 月末的 19.08% 下降至 12.20%。

图 3 月度新增贷款情况（单位：亿元）



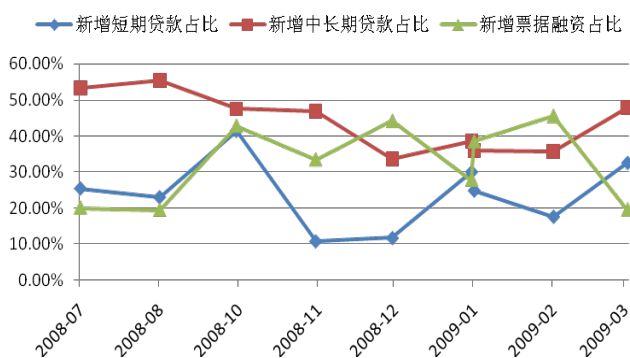
资料来源：中国人民银行，国海证券研究所

图 4 贷款期限结构情况



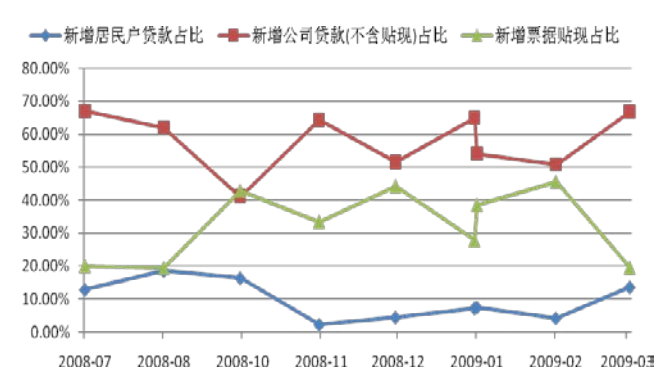
资料来源：中国人民银行，国海证券研究所

图 5 新增贷款结构（按期限）



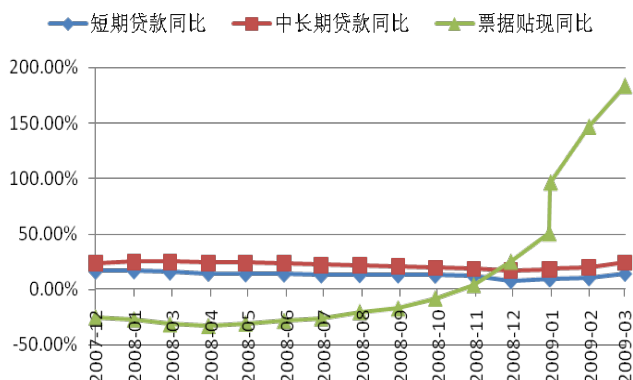
资料来源：中国人民银行，国海证券研究所

图 6 新增贷款结构（按部门）



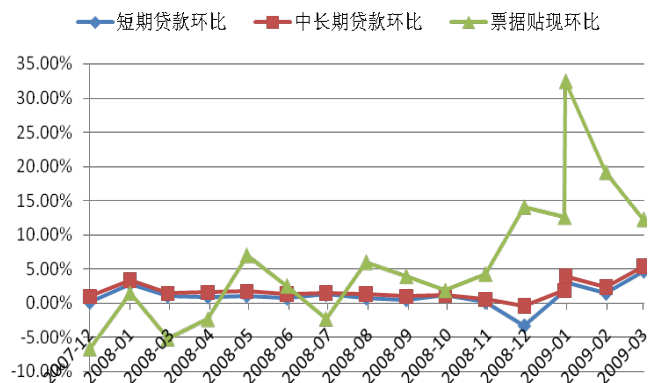
资料来源：中国人民银行，国海证券研究所

图 7 新增贷款结构同比增长（按期限）



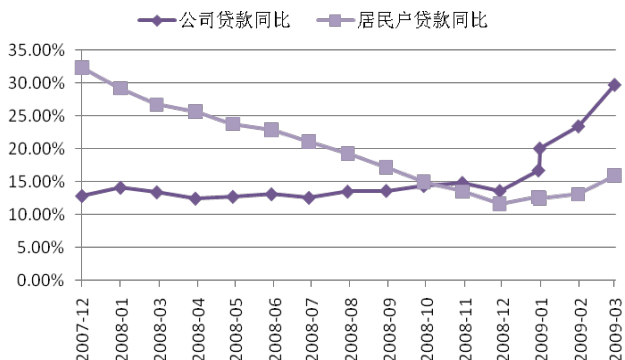
资料来源：中国人民银行，国海证券研究所

图 8 新增贷款结构环比增长（按期限）



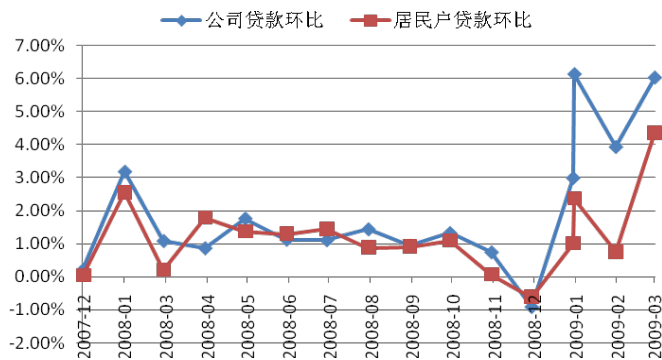
资料来源：中国人民银行，国海证券研究所

图 9 新增贷款结构同比增长（按部门）



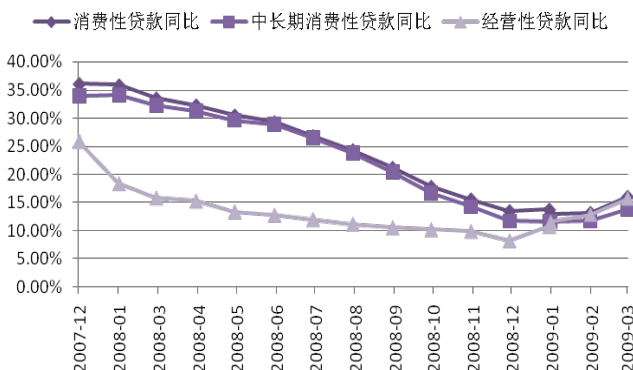
资料来源：中国人民银行，国海证券研究所

图 10 新增贷款结构环比增长（按部门）



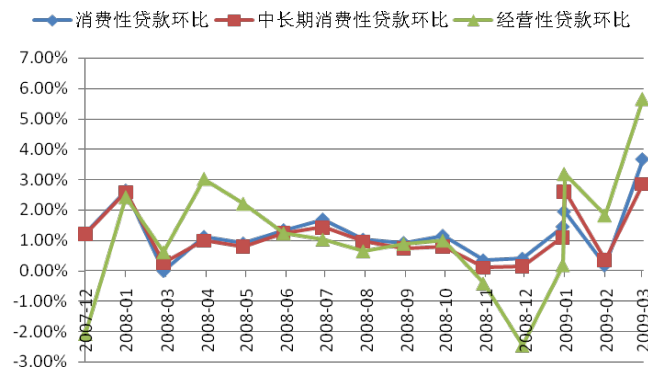
资料来源：中国人民银行，国海证券研究所

图 11 居民户贷款结构同比增长



资料来源：中国人民银行，国海证券研究所

图 12 居民户贷款结构环比增长



资料来源：中国人民银行，国海证券研究所

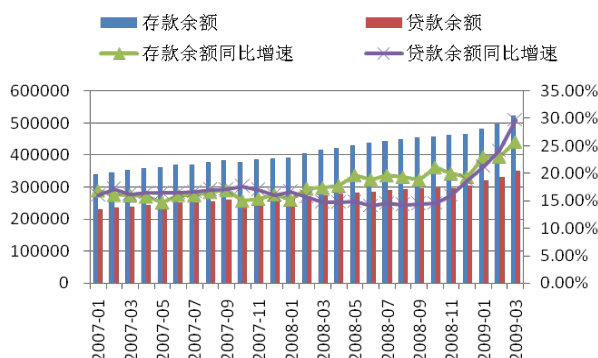
企业活期存款快速增加

非金融性公司存款再次爆发式增长。2009 年 3 月份，金融机构人民币各项存款余额为 52.26 万亿元，同比增长 25.73%，增幅比上月末高 2.72 个百分点；环比增长 4.92%，增幅比上月末高 1.49 个百分点。存款增

长依然保持强劲，3 月单月新增人民币存款 2.45 万亿元，较上月末增加 8000 亿元。其中居民户存款增加 5738 亿元，非金融性公司存款增加 19319 亿元，财政存款减少 1739 亿元。非金融性公司存款再次爆发式增长，分析或由于信贷资金已经逐渐落实到企业，体现企业存款快速增长。

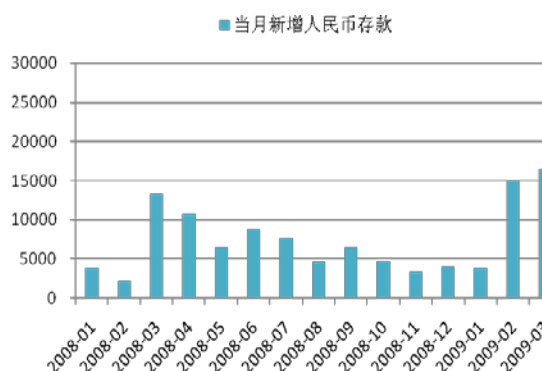
企业活期存款大增，整体活期存款占比略微提升。3 月份新增存款结构中，储蓄存款增加 5738 亿元，企业存款增加 19319 亿元。其中企业活期存款增加 9377 亿元，定期存款增加 7872 亿元。其中企业活期存款大增体现出国家刺激经济政策已经慢慢看到成效。储蓄存款中活期存款增加 2109 亿元，定期存款增加 3591 亿元。活期存款占比略微提高 0.48 个百分点至 37.06%，定期存款占比微降 0.15 个百分点至 49.71%。新增存款中活期存款占比提高至 46.88%，定期存款占比下降至 46.79%。1 季度新增存款 5.61 万亿元，其中企业存款增加 2.93 万亿元，居民户存款增加 2.56 万亿元。

图 13 2007.01-2009.03 存贷款情况



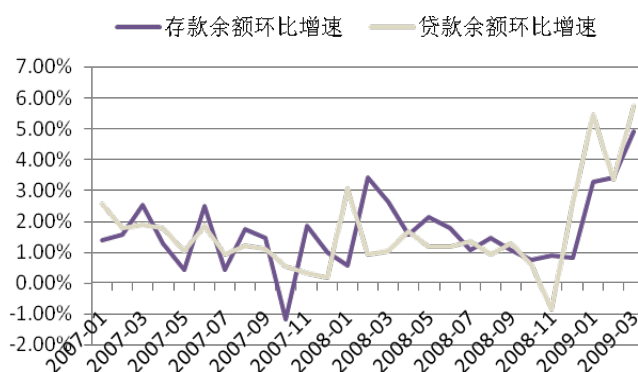
资料来源：中国人民银行，国海证券研究所

图 14 月度新增存款情况



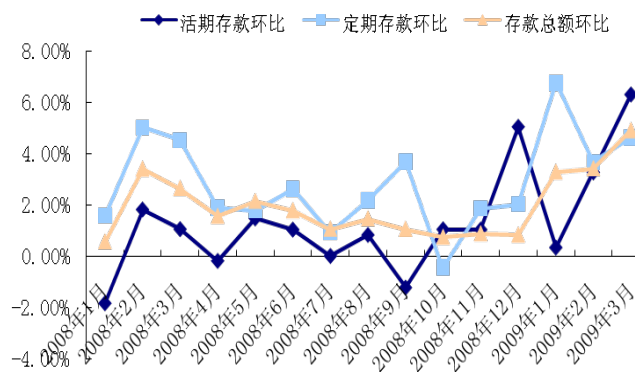
资料来源：中国人民银行，国海证券研究所

图 15 2007.01-2009.03 存贷款环比增长情况



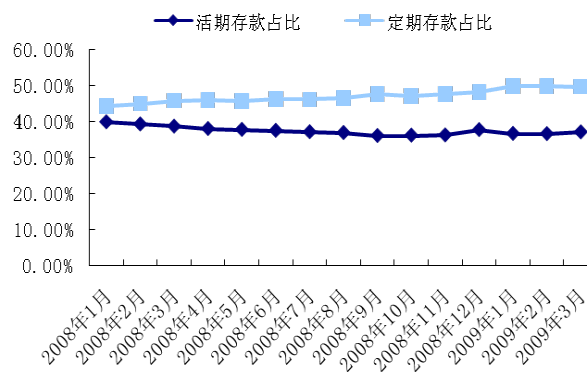
资料来源：中国人民银行，国海证券研究所

图 16 存款分期限环比增长情况



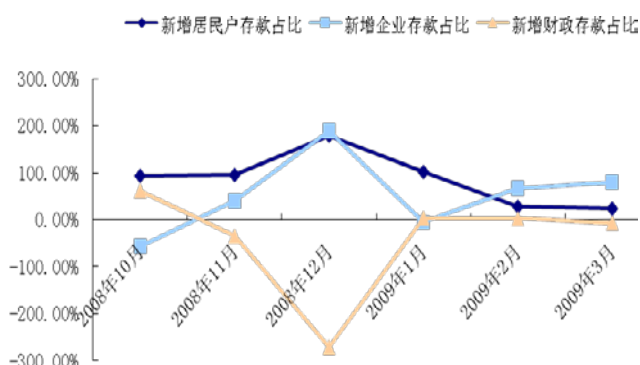
资料来源：中国人民银行，国海证券研究所

图 17 存款期限结构



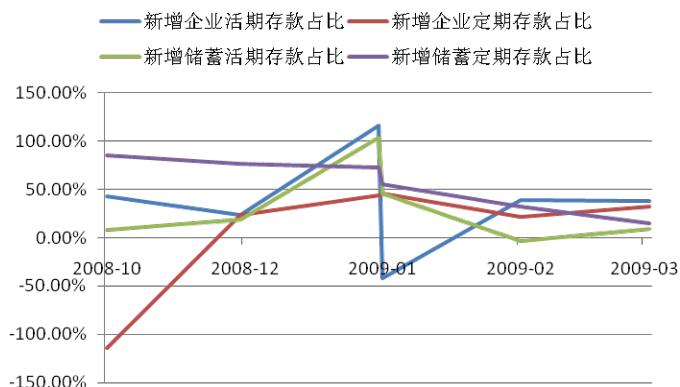
资料来源：中国人民银行，国海证券研究所

图 18 新增存款中居民户及企业存款占比变化



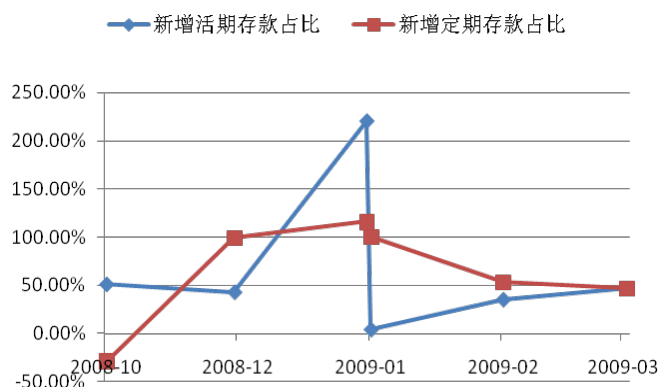
资料来源：中国人民银行，国海证券研究所

图 19 新增存款中分结构占比情况



资料来源：中国人民银行，国海证券研究所

图 20 新增存款中活期及定期占比变化

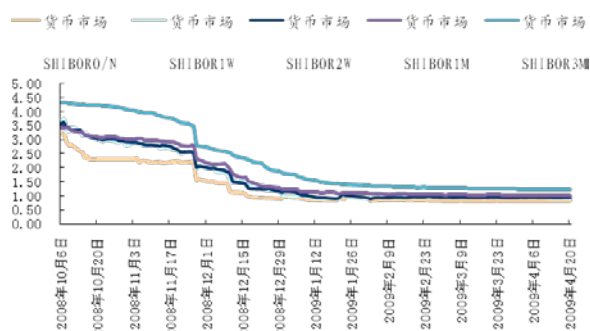


资料来源：中国人民银行，国海证券研究所

货币市场利率慢慢趋于稳定，央行回购力度加大

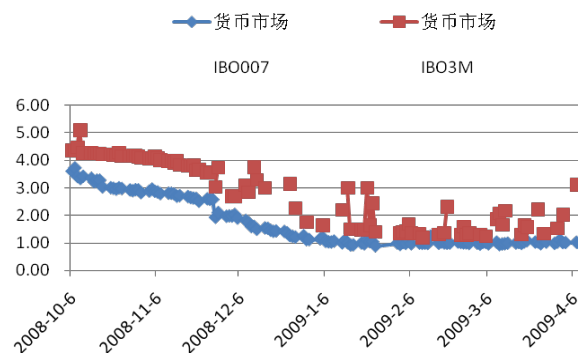
近期货币市场利率慢慢趋于稳定，3 月期的银行间拆借利率甚至略有回升。4 月以来央行加大货币回笼力度，截至 4 月 21 日货币净回笼量达到 1650 亿元，可以看出，目前银行体系内的流动性很充足，而央行也看到了这一点。我们认为全年贷款增量超过 7 万亿元的可能性正慢慢增大，但后续月份新增信贷量将不能维持目前的天量。

图 21 货币市场 SHIBOR 利率走势情况 (单位: %)



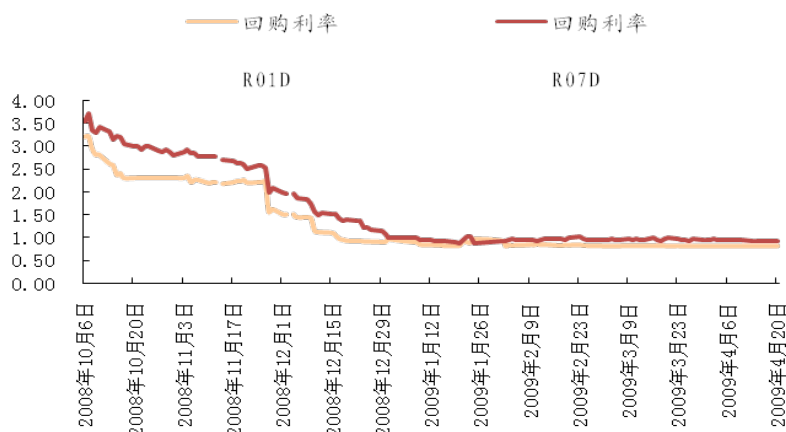
资料来源: WIND 资讯, 国海证券研究所

图 22 银行间拆借利率走势情况 (单位: %)



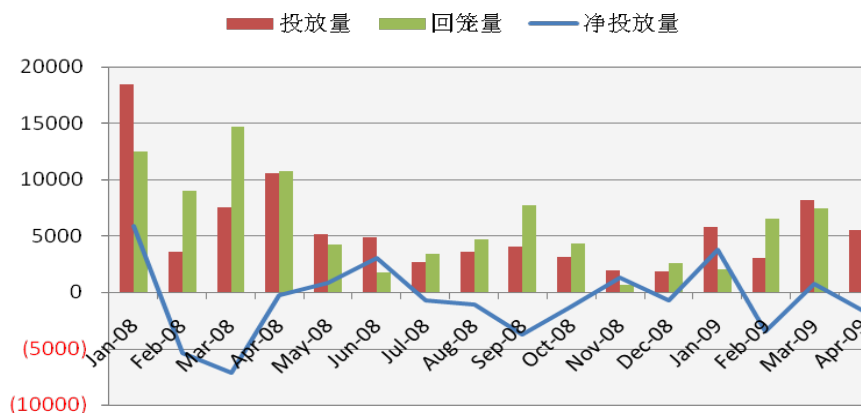
资料来源: WIND 资讯, 国海证券研究所

图 23 银行间质押式回购利率走势情况 (单位: %)



资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

图 24 截至 2009 年 4 月 21 日央行货币投放及回笼情况 (单位: 亿元)



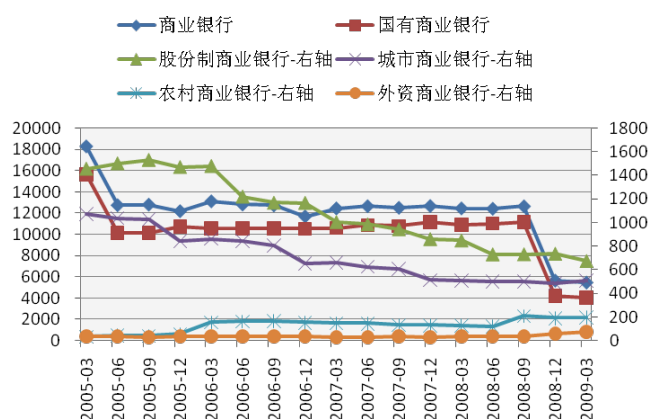
资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

银行业不良贷款继续“双降”，资产质量较好

09 年 1 季度不良继续“双降”。4 月 15 日，银监会召开 2009 年 1 季度经济金融形势通报会，主席刘明康表示 1 季度宏观政策成效初显，整体银行业继续保持稳健运营的态势。截至 3 月末，我国境内商业银行不良贷款余额 5495.4 亿元，较年初减少 107.7 亿元；不良贷款率较年初下降 0.38 个百分点至 2.04%。我国银行业继续保持了不良“双降”（虽有国有银行核销因素，但总体仍较好）。

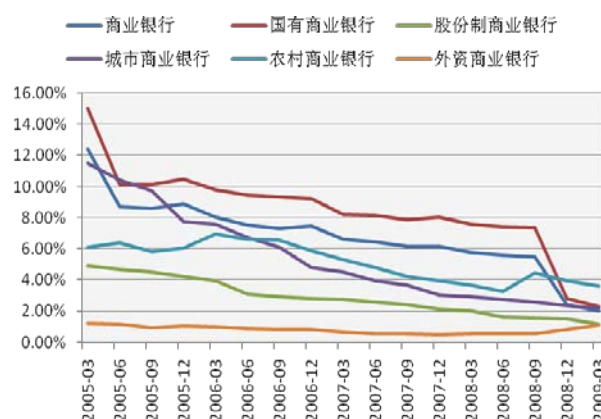
分机构类型看，主要商业银行（国有商业银行和股份制商业银行）不良贷款余额 4714.4 亿元，比年初减少 150.9 亿元，不良贷款率 2.02%，比年初下降 0.43 个百分点。其中，国有商业银行不良贷款余额 4040.1 亿元，比年初减少 168.1 亿元，不良贷款率 2.30%，比年初下降 0.51 个百分点；股份制商业银行不良贷款余额 674.3 亿元，比年初增加 17.3 亿元，不良贷款率 1.17%，比年初下降 0.18 个百分点。城市商业银行不良贷款余额 509.2 亿元，比年初增加 23.9 亿元，不良贷款率 2.17%，比年初下降 0.16 个百分点。农村商业银行不良贷款余额 197.4 亿元，比年初增加 6.0 亿元，不良贷款率 3.59%，比年初下降 0.36 个百分点。外资银行不良贷款余额 74.3 亿元，比年初增加 13.3 亿元，不良贷款率 1.09%，比年初上升 0.26 个百分点。

图 25 银行业不良贷款余额情况（单位：亿元）



资料来源：WIND 资讯，国海证券研究所

图 26 银行业不良贷款率情况（单位：%）



资料来源：WIND 资讯，国海证券研究所

拨备水平继续提高。商业银行拨备覆盖率较年初上升 7.5 个百分点至 123.9%。

贷款高增长下，提示关注放贷冲动下的风险隐患。银监会提示银行业金融机构要充分认识应对危机冲击的长期性，高度关注银行放贷冲动下的

风险隐患积聚，正确处理好业务发展和风险防范的关系。要科学把握信贷投放节奏，坚持做到信贷投放与风险管理能力、专业人员素养和经验相匹配，与客户资源、项目储备、细分市场相匹配，与客户的有效信贷需求相匹配，与资本充足情况、拨备水平和资本补充前景相匹配，保持信贷投放对经济支持的可持续性。

近期主要行业政策及动态回顾

1. 财政部下发国有金融机构高管降薪令

4 月 11 日，财政部正式通知国有金融机构在清算 2008 年度高管人员薪酬时，按不高于 2007 年度薪酬 90% 的原则确定。

财政部称，2008 年度高管人员薪酬不高于 2007 年度薪酬的 90%，是指税前薪酬，包括基本薪酬、绩效薪酬、社会保险、各项福利等收入。财政部称此举是为进一步公平社会收入分配。但财政部没有明确，在计算上限时，是按照单个人还是按照高管整体薪酬水平。

实际上高管薪酬下降 10% 已成行业潜在标杆。除了农行，已上市的四大国有商业银行工行、建行、中行和交行都对外表示高管整体降薪 10%，但个别岗位高管薪酬也有上涨。

财政部通知称，2008 年度业绩下降的国有金融机构，高管人员薪酬再下调 10%。对于 2008 年经营业绩降幅较大的，高管人员薪酬降幅还应增加。

2. 我国银行业金融机构总资产近 70 万亿元

据中国银监会初步统计，截至 2009 年 3 月末，我国银行业金融机构境内本外币资产总额为 69.4 万亿元，比上年同期增长 25.1%。分机构类型看，国有商业银行资产总额 36.5 万亿元，增长 25.1%；股份制商业银行资产总额 9.8 万亿元，增长 28.1%；城市商业银行资产总额 4.5 万亿元，增长 32.2%；其他类金融机构资产总额 18.6 万亿元，增长 22.1%。

银行业金融机构境内本外币负债总额为 65.5 万亿元，比上年同期增长 25.4%。其中，国有商业银行负债总额 34.5 万亿元，增长 25.4%；股份制商业银行负债总额 9.4 万亿元，增长 28.3%；城市商业银行负债总额 4.2 万亿元，增长 32.0%；其他类金融机构负债总额 17.4 万亿元，增长 22.3%。

3. 银监会表示没有改变年初以来确定的信贷政策

4 月 23 日，对于近日部分媒体猜测银监会要改变信贷政策的报道，银监会发言人表示，银监会日前开展的信贷资产贷后检查以及与票据融资等相关联的案件排查都是银监会合规性监管和持续风险监管的正常

工作安排。作为银行业监管部门，银监会每年都根据工作需要安排相关检查，这既是银监会落实科学发展观，保增长、扩内需、调结构的需要，也是确保银行信贷资金安全，维护金融稳定和广大存款人利益的需要。

行业重点跟踪公司动态

工商银行（601398.SH）

1. 2008 年实现 1112 亿元的净利润，居全球首位

工商银行 3 月 25 日公布 2008 年年报，实现税后净利润 1112 亿元，同比增长 35.2%，每股收益 0.33 元。高盛将其目前持有的工行股份的 80%锁定期延长至 2010 年 4 月 28 日，剩下的 20%高盛将根据市场情况自行安排。安联集团和美国运通公司分别表示，对于即将解禁的工行股份，将积极与工行协作，妥善处理解禁的有关事宜，如果出售相关股份，二者优先考虑以私募方式配售。

此外公司表示，将择机发行次级债券以补充附属资本。

2. 一季度债券承销发行业务实现开门红

工商银行今年一季度该行债券承销发行业务在去年快速健康发展的基础上实现了开门红，债券承销发行业务量继续保持同业第一。截至 2009 年 3 月 31 日，工行今年已成功主承销短期融资券和中期票据项目 12 个，主承销金额达 719 亿元，同比增长了 152%。此外，该行还完成参团分销项目 27 个。工行债券承销发行业务的持续快速增长，不仅为实体经济的发展提供了强有力的资金支持，也充分体现了该行在推动经营转型上取得的长足进步。

3. 工行客户存款余额跃居全球第一

截至今年 3 月末，工行的客户存款余额已超过 8.9 万亿元人民币（超过 1.3 万亿美元），比年初增加 9500 多亿元，一举超越欧美和日本银行同业，成为全球客户存款第一的商业银行。工行拥有中国乃至全球银行中最庞大的客户群体，目前工行的公司客户数量为 310 万户，个人客户达到 1.9 亿。工行营业网点遍布全国各个城市。

4. 摩根大通二级市场增持工行

据香港联交所权益披露资料显示，摩根大通在今年 4 月 9 日，通过二级市场大手笔增持工商银行 H 股。共增持了约 2.419 亿股工商银行 H 股，每股平均作价 4.35 港元，共涉及资金 10.52 亿港元。增持完成后，摩根大通对于工商银行的持股量由此前的 39.37 亿股增加至 41.79 亿股，持股比例由 4.74%上升至 5.03%。。

建设银行（601939.SH）

1. 公司 1 季度净利润同比下降 18.25%

建设银行 24 日公布一季报显示，受央行连续降息及资产减值损失急增影响，公司一季度净利润同比下降 18.25%。

一季报还显示，建设银行不良贷款余额为 819.36 亿元，较上年末减少 19.46 亿元；不良贷款率为 1.9%，较上年末下降 0.31%；拨备覆盖率为 141.75%，较上年末提高 10.17%。一季度建行实现营业收入 654.58 亿元，同比增长 0.84%；净利润 262.76 亿元，同比下降 18.22%，每股收益 0.11 元，同比下降 21.43%。

数据显示，建行一季度利息收入 508.7 亿元，较上年同期下降 6.55%，受央行从 2008 年 9 月开始连续降息影响，同时因资产规模增长并审慎足额计提减值损失准备，资产减值损失较上年同期增加 74.4 亿元。

2. 南航获建行 200 亿元授信

近日，中国南方航空集团公司与中国建设银行股份有限公司在广州签署《200 亿综合授信协议》，南航获得建行 200 亿元综合授信。根据协议，双方将在信贷支持、财务顾问、国际结算、现金管理与资金结算、建设工程咨询、企业年金等方面开展深度战略合作。

3. 建行三年内 1200 亿元支持陕西

陕西省政府与中国建设银行日前在西安签署战略合作备忘录，建设银行将在今后三年内向陕西提供 1200 亿元人民币的信贷支持。

按照备忘录的约定，今后三年，建设银行将根据国家宏观经济政策、产业政策、区域发展政策和有关信贷政策，向陕西省交通、能源、装备制造、城市基础设施等重点建设项目及涉农项目、民生工程和中小企业提供 1200 亿元人民币的信贷支持，促进陕西经济的持续稳定发展。同时还将运用丰富的投融资服务经验和传统商业银行、新兴投资银行、金融租赁、信托理财、并购贷款、产业基金等综合化融资平台，多元化创新金融产品，帮助陕西省缓解经济建设资金不足的矛盾。

招商银行（600036.SH）

1. 招行三度获得中国最佳零售银行称号

日前，《亚洲银行家》主办的 2008 年度“零售金融服务卓越大奖”在新加坡揭晓，在亚太区 130 多家银行中，招行第三度荣获“中国最佳零售银行”，并连续第五次获得“中国最佳股份制零售银行”，成为该奖项设立以来获奖最多的金融机构之一。

在此次评选中，招行在亚太区总体排名从去年第 18 位升至今年第

13 位，并列中国区第一名。其中，在财务绩效和销售能力两项指标上，招行均跻身亚太区前三名，在财务绩效、可持续增长力、战略透明度、销售能力、风险管理水平、流程与技术改善和员工技能等七项指标上，排名中国银行业第一。

2. 首发 1.1 亿元并购贷款

日前公司与江苏苏州国际发展集团有限公司签署了 1.1 亿元的并购贷款合同，该笔贷款将用于苏州国际发展集团对江苏东吴农村商业银行的收购。该笔贷款是招行发放的第一笔并购贷款，是继工行、建行、中行、交行等国有商业银行之后股份制商业银行第一笔实现资金发放的并购贷款。

3. 招行与上海产交所签订 50 亿元并购贷款协议

招商银行上海分行与上海联合产权交易所于 4 月 20 日签订了年度授信额度人民币 50 亿元的并购贷款全面战略合作协议。上海产交所将向招行上海分行推荐并购项目，而招行上海分行将在授信额度内，向通过上海产交所产权交易平台进行并购交易的企业提供并购融资服务。

4. 招行审议通过发行金融债券，并将在 09 年增设分行

公司 4 月 22 日发布公告称，该行第七届董事会第三十六次会议已审议通过《关于发行金融债券的议案》。未来三年内（2009-2011 年），招行将发行金融债券的余额不超过公司负债余额的 10%，负债余额按上年末人民币负债余额数核定。同时，还审议通过了 2009 年在贵州省贵阳市、宁夏回族自治区银川市、河北省唐山市、江苏省镇江市和泰州市设立分行的议案。

5. 2008 年实现 210.77 亿元的净利润，同比增长 38.27%

招商银行 25 日公布 2008 年年报显示，去年实现净利润 210.77 亿元，同比增长 38.27%。盈利能力稳步提升，平均总资产回报率（ROAA）1.46%，同比提高 0.10 个百分点；平均股东权益回报率（ROAE）28.58%，同比提高 3.82 个百分点。归属于招行股东每股基本盈利为人民币 1.43 元，比 2007 年增长 37.50%。董事会建议每 10 股派送红股 3 股，以及税前每 10 股现金分红人民币 1 元。

深发展银行（000001.SZ）

1. 公司“点按揭”业务暂缓

3 月 16 日，深发展首家面向全国推出“点按揭”房贷业务。按照产品设计，10 年期以上的个人客户可以通过预先购买相应的“点”（贷款金额的 1% 叫一个点），来实现房贷利率的进一步下浮，最低有望从 4.16%（5 年以上贷款基准利率 7 折）下降至 3.78%。但在推出半月后，该项

业务因为敏感性较高被暂时叫停。

2. 深发展 300 亿元信用支持重庆发展

公司 4 月 9 日与重庆市签订战略合作协议,未来三年内,深发展将为重庆市的经济建设与社会发展提供 300 亿元的信用支持。依据协议,重庆市将成为深发展主要战略合作省份和业务发展的重点支持区域。

3. 1 季度业绩实现 12% 的增长

深发展 24 日公布一季报显示,净利润同比增长 12% 至 11.22 亿元。尽管经济增长放缓,但该行不良贷款余额在一季度仅略升 0.35 亿元,不良贷款率进一步降至 0.61%。此外,该行发行 15 亿混合资本债的计划已获得银监会批准,预计将于今年第二季度完成发行。随着资本补充计划的逐步推进,该行计划在 2009 年将资本充足率逐步提升至 10%。

浦发银行 (600000.SH)

2008 年净利润增长超过 127%

4 月 9 日晚间,浦发银行公布了 2008 年年报。2008 年实现营业收入 345.60 亿元,同比增长 33.56%,实现净利润 153.03 亿元,同比增长 42.25%,归属于上市公司股东的净利润 125.15 亿元,同比增长 127.61%,每股收益为 2.211 元。提出了每 10 股派送红股 4 股、现金股利 2.3 元人民币(含税)的利润分配预案。

公司风险资产增加,资本充足率略有下降。2008 年年内发行了 82.00 亿元的次级债券,适时补充了资本,但充足率还是从上年的 9.15% 降至 9.06%,核心资本充足率则由 5.01% 上升至 5.03%。公司拟定向增发,增发数量不超过发行前公司总股本的 20%,即不超过 11.3 亿股,增发的价格将不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票均价的 90%。预计融资总额或在 150 亿元-200 亿元。

北京银行 (601169.SH)

1. 四项措施支持创业促就业

为贯彻落实北京市政府近期出台的《关于实施稳定就业扩大就业六项措施的通知》,北京银行日前出台了四项针对性措施,以实际行动为创业促就业提供金融服务支持。截至 2009 年 3 月末,公司累计发放小额担保贷款近 6000 万元,700 多笔。

2. 参股保险公司获保监会批准

近期,保监会批准交通银行、北京银行参股保险公司的方案。在股权投资比例方面,按照现有的投资保险公司相关规定,合资公司中外资持股比例各不超过 50%,中资公司单一股东不超过 20%。交通银行和

北京银行的入股对象分别选择了合资公司中保康联人寿和太平洋安泰人寿。中保康联和太平洋安泰现在的中方股东为中国人寿和太平洋人寿，由于面临同业竞争问题，中方股东均有意退出，股权有望转交给交行和北京银行。

行业风险提示

- 下半年宏观经济未能如期好转，海外市场经济继续下滑，将不利于银行资产质量。
- 国家收窄信贷投放，再次控制新增贷款额度。

行业预测及投资评级

近期各家银行纷纷公布 08 年年报和 09 年 1 季报，从已披露业绩来看，整体情况基本符合我们之前预期。而由于信贷的高投放、经济面的转暖使得我们认为上市银行 1 季度业绩有望超预期，整体负增长在 5% 左右，且 09 年资产质量问题不大。

目前银行股对应 09 年动态 PE 为 12 倍左右，动态 PB 为 2 倍左右，从历史水平来看，处于相对合理范围内，但与市场的估值水平差达到历史低位。我们认为未来银行股有较大的上涨潜力，维持“强于大市”的投资评级。建议重点关注深发展银行、北京银行、浦发银行、建设银行。

表 1 重点跟踪公司估值及投资评级

重点跟踪公司	EPS			BVPS			PB			PE		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010	2008	2009	2010	2008	2009	2010
工商银行	0.33	0.35	0.37	1.81	1.95	2.19	2.22	2.06	1.84	12.18	11.49	10.86
建设银行	0.40	0.42	0.46	2.00	2.24	2.49	2.02	1.78	1.58	10.88	10.12	9.67
浦发银行	2.21	2.06	2.26	7.37	10.21	12.30	3.01	2.30	2.12	9.63	10.53	9.94
招商银行	1.43	1.27	1.40	5.42	6.27	7.22	2.82	2.44	2.11	10.68	12.02	10.91
深发展银行	0.20	1.49	1.68	5.28	6.91	8.85	2.90	2.22	1.73	76.65	10.29	9.13
北京银行	0.88	0.95	1.05	5.07	5.82	6.57	2.35	2.05	1.82	13.56	12.56	11.36

资料来源：国海证券研究所

国海证券投资评级标准

行业投资评级

强于大市：相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；

中性： 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

弱于大市：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

免责声明

本报告中的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。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国海证券所有。