

忠誠  
Loyalty  
忠誠 忠誠 忠誠

專業  
Professionalism  
專業 專業 專業

創新  
Innovation  
創新 創新 創新

勤儉  
Diligence  
勤儉 勤儉 勤儉

# 2009年2季度银行业投资 策略报告

——信贷结构优化，上市银行1季报有望好于预期

国海证券研究所 冯伟

二〇〇九年四月

- 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。

2

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



3

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。

降。

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。



|        | EPS  |      |      | BVPS |       |       | PB   |      |      | PE    |       |       |
|--------|------|------|------|------|-------|-------|------|------|------|-------|-------|-------|
| 重点跟踪公司 | 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 |



忠誠  
勤儉  
創新

# 欢迎批评指正

谢 谢!



国海证券研究所 冯伟

Tel: 0755-83704681

Fax: 0755-83716972

Email: [fengw@ghzq.com.cn](mailto:fengw@ghzq.com.cn)