

银行业

货币政策微调不改银行投资机会

——银行股异动点评

张继袖
86-22-2845 1849

➤ 银行股异动

本报告导读：

事件：

7月8日,银行股集体下跌,致使上证综指最低下跌78点。截至收盘时,沪指跌8.68点,跌幅0.28%,银行板块跌幅1.90%,二级行业跌幅第1,14家上市银行无一上涨。

点评：

1.近日银行股下跌的反映出市场对货币政策调整的担忧,事件主要有:

第一,央行7日在公开市场同时对28天回购和91天回购品种进行了正回购操作,28天和91天正回购量分别为900亿元和800亿元,正回购操作总量高达1700亿元,创今年以来新高。同时,正回购利率上升5个基点;

第二,中国银监会纪委书记王华庆7日在题为“合作共享 稳步推进银团贷款的发展”的讲话中提及,要警惕信贷高速增长的风险。

第三,6月新增贷款达到1.53万亿,上半年人民币新增贷款达到7.37万亿元,创下历史同期最高增量纪录。

第四,央行在时隔7个月之后,8日宣布重新开始发行一年期央行票据。央行公告称,将于9日发行第二十四期、第二十五期央票。其中前者为3个月期限,发量为500亿元,后者为1年期,最低发行量为500亿元。

2.我们的观点：

货币投放速度之快超出市场的预期和监管层的承受程度必然引发货币政策微调,1年期央票推出具有直接针对性,即防止货币信贷由救急式刺激转变为过度泛滥,这对银行信贷质量和金融安全是有益无害的。同时,正回购利率的上升暗示着银行加权平均贷款成本上升,有利于改善银行净息差。

我们认为,在经济完全回暖之前,适度宽松的货币政策基调是不会改变的,银行在政策指引下保证资产质量和金融安全将长期利于中国银行业发展。短期内市场需要时间消化和宣泄货币政策对银行业的冲击。

3.投资建议:截至7月8日,银行股PE 16.7X, PB2.97X, 沪深300PE26.18X, PB3.47X, 银行业有估值优势,维持买入评级。建议重点关注建行、交行、浦发和招行。

评级：

买入

上次评级： 买入

目标价格：

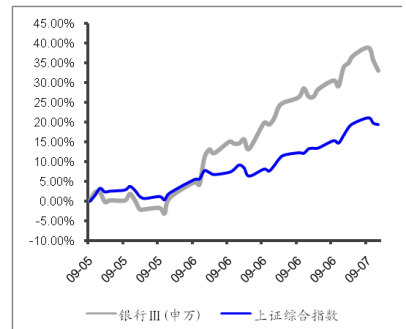
无

上次预测： 无

当前价格：

2009.07.08

近两个月股价走势



相关报告

渤海证券股票投资评级说明

- 1、买 入：未来 12 个月内股价超越大盘 10%以上；
- 2、中 性：未来 12 个月内股价相对大盘波动在-10%~10%之间；
- 4、卖 出：未来 12 个月内股价落后大盘 10%以上。

渤海证券行业投资评级说明

- 1、买 入：行业股票指数超越大盘；
- 2、中 性：行业股票指数基本与大盘持平；
- 3、卖 出：行业股票指数明显弱于大盘。

重要声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券有限责任公司所有，未获得渤海证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券有限责任公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

渤海证券有限责任公司研究所

所长·研究策划 周华敏 +86 22 2845 1869	副所长·基金 谢富华 +86 22 2845 1985	副所长·宏观策略 马静如 +86 22 2845 1665	副所长·行业 吴鹏飞 +86 10 5836 2786
------------------------------------	-----------------------------------	-------------------------------------	-----------------------------------

商业旅游行业研究 陈慧 +86 22 2845 1135	电力行业研究 崔健 +86 22 2845 1618	交通运输行业研究 齐艳莉 +86 22 2845 1132	食品饮料行业研究 闫亚磊 +86 22 2845 1975
------------------------------------	----------------------------------	-------------------------------------	-------------------------------------

煤炭行业研究 张顺 +86 22 2845 1625	机械行业研究 李强 +86 10 5836 2766	石化行业研究 张延明 +86 22 2845 1653	化工行业研究 刘威 +86 10 5836 2155
----------------------------------	----------------------------------	-----------------------------------	----------------------------------

医药行业研究 马霏霏 +86 22 2845 1945	金融行业研究 张继袖 +86 22 2845 1849	房地产行业研究 周户 +86 10 5836 2768	有色行业研究 靳海明 +86 10 5836 2778
-----------------------------------	-----------------------------------	-----------------------------------	-----------------------------------

汽车行业研究 张立平 +86 10 5836 2780	IT 行业研究 张晓亮 +86 10 5836 2156	机械行业研究 李新渠 +86 10 5836 2760	钢铁行业研究 马涛 +86 10 5836 2789
-----------------------------------	------------------------------------	-----------------------------------	----------------------------------

建筑建材行业研究 唐笑 +86 10 5836 2159	金融工程研究 章辉 +86 22 2845 1977	金融工程与权证研究 何翔 +86 22 2845 1808	宏观策略研究员 黄锋 +86 22 2845 1131
------------------------------------	----------------------------------	-------------------------------------	-----------------------------------

股指期货与金融工程研究 徐莉莉 +86 22 2845 1659	宏观策略研究 周喜 +86 22 2845 1972	债券研究 徐华 +86 22 2845 1137
--	----------------------------------	--------------------------------

金融策略与创新、证券理论 研究 吕玉忠 +86 22 2845 1857	营销主管 郭靖 +86 22 2845 1879
---	--------------------------------

博士后工作站:

资本市场制度创新研究 张超博士 +86 22 8837 0826	资产证券化研究 刘惠杰博士 +86 22 2845 1632	私募股权基金研究 黄亚玲博士
--	--------------------------------------	-------------------

渤海证券研究所

天津

天津市河西区宾水道三号

邮政编码: 300061

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区丰汇园 11 号楼东翼 1107

邮政编码: 100032

电话: (010) 58362786

传真: (010) 58362157

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn