

## 动态报告/行业快评

银行

汇金增持三大行快评

谨慎推荐

(维持评级)

2009年10月12日

# 汇金增持：政策利好将加强大型银行吸引力

分析师：邱志承

qiuzc@guosen.com.cn

021-68864597

分析师：黄飙

huangbiao@guosen.com.cn

0755-82133476

## 事项：

工商银行、建设银行、中国银行分别公告，三行均于10月9日收到股东汇金公司通知，汇金公司于近日通过上交所交易系统买入方式增持三行A股股份，分别增持了3007、1614和513万股。汇金公司并拟在未来12个月内(自本次增持之日起算)以自身名义继续在二级市场增持三行股份。

## 评论：

■ **汇金连续增持且增持力度扩大，显示了较强的政策支持意图** 这是自08年9月23日以来，三大行第二次集体公告汇金公司的增持计划。9月26日三大行的公告显示，汇金公司在此前一年内按照一年前公布的增持计划进行了持续的增持，对工建中三大行分别增持2806、1286和816万股。近日的再度增持规模分别达到3007、1614和513万股，尽管与上千亿的总股本相比这样的增持规模显得较小，但从增持力度的扩大、增持的持续性加强、增持时机并非选择在熊市来看，汇金的此次增持代表了中央政府较强的政策支持意图，对银行板块，特别大型银行将构成利好，也代表了汇金对于三大行价值的认可。

表1：08年9月以来汇金公司对三大国有银行增持情况（汇金持有股份包括直接和间接持有）

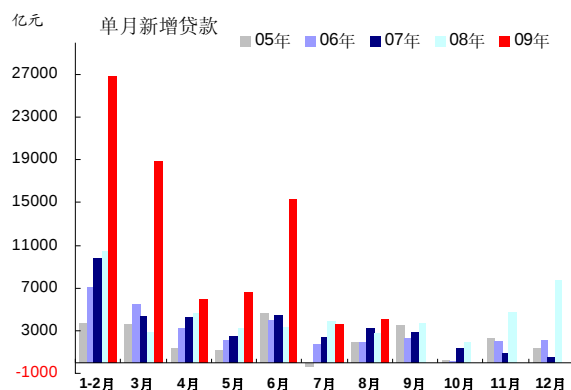
|                      | 增持前持有股份数 | 增持后持有股份数 | 增持股份数量 | 增持前持有股权比重 | 增持后持有股权比重 | 增持所占股权比重 |
|----------------------|----------|----------|--------|-----------|-----------|----------|
|                      | 亿股       | 亿股       | 万股     | %         | %         | 百分点      |
| <b>2008.9.23</b>     |          |          |        |           |           |          |
| 工商银行                 | 1180.06  | 1180.08  | 200    | 35.3292%  | 35.3298%  | + 0.006  |
| 建设银行                 | 1528.42  | 1528.44  | 200    | 65.4041%  | 65.4050%  | + 0.009  |
| 中国银行                 | 1713.25  | 1713.27  | 200    | 67.4937%  | 67.4945%  | + 0.008  |
| <b>080923-090922</b> |          |          |        |           |           |          |
| 工商银行                 | 1180.06  | 1182.87  | 2806   | 35.33%    | 35.41%    | + 0.08   |
| 建设银行                 | 1528.4   | 1333.91  | 1286   | 57.02%    | 57.08%    | + 0.06   |
| 中国银行                 | 1713.3   | 1714.1   | 816    | 67.50%    | 67.53%    | + 0.03   |
| <b>2009.10.9 附近</b>  |          |          |        |           |           |          |
| 工商银行                 | 1182.87  | 1183.17  | 3007   | 35.41%    | 35.42%    | + 0.01   |
| 建设银行                 | 1333.91  | 1334.07  | 1614   | 57.08%    | 57.09%    | + 0.01   |
| 中国银行                 | 1714.07  | 1714.12  | 513    | 67.526%   | 67.528%   | + 0.002  |

数据来源：公司公告，国信证券经济研究所

注：根据汇金公司与美国银行签订的《股份及期权认购协议》，美国银行分别于2008年7月和11月行使认购期权，从汇金公司购入建行60亿股和约196亿股H股，合计约256亿股H股，于2011年8月29日之前未经书面同意不得转让。

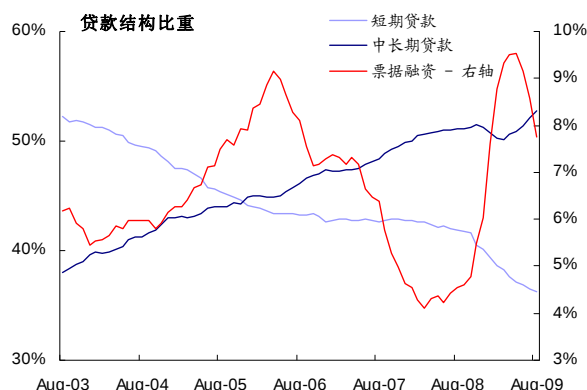
■ 9月新增贷款规模仍较理想，显示实体经济的复苏态势保持平稳 根据媒体对刘明康主席的报道，9月新增信贷为3000~4000亿元，尽管低于8月（4100亿），但考虑到房地产销售回落、各家银行下半年信贷政策调整、票据到期、正常年份的信贷投放水平等因素，9月贷款投放规模实际上仍保持了较高水平，结合9月的宏观经济数据，我们认为这显示了实体经济的复苏态势继续保持平稳。

图 1: 2005 年以来单月新增贷款



数据来源：中国人民银行 国信证券经济研究所

图 2: 03 年以来贷款余额比重结构



数据来源：中国人民银行 国信证券经济研究所

表 2: 上市银行盈利预测及估值表（截至 2009.10.9）

| 公司代码   | 公司名称   | 股价<br>(人民币) | P/E(X)  |       |       |       | P/B(X)   |       |       |       | P/PPoP(X)  |       |       |       |
|--------|--------|-------------|---------|-------|-------|-------|----------|-------|-------|-------|------------|-------|-------|-------|
|        |        |             | 2008A   | 2009E | 2010E | 2011E | 2008A    | 2009E | 2010E | 2011E | 2008A      | 2009E | 2010E | 2011E |
| 601398 | 工商银行   | 4.94        | 15.0    | 12.7  | 10.3  | 8.5   | 2.73     | 2.43  | 2.15  | 1.89  | 8.23       | 7.97  | 6.50  | 5.61  |
| 601939 | 建设银行   | 5.80        | 14.5    | 12.6  | 9.7   | 8.5   | 2.91     | 2.44  | 2.12  | 1.86  | 7.95       | 7.63  | 6.24  | 5.42  |
| 601988 | 中国银行   | 4.00        | 16.0    | 11.8  | 8.2   | 7.0   | 2.17     | 1.94  | 1.69  | 1.49  | 7.69       | 6.56  | 4.88  | 4.17  |
| 601328 | 交通银行   | 8.67        | 14.9    | 14.9  | 12.2  | 10.2  | 2.93     | 2.60  | 2.27  | 1.98  | 8.94       | 8.42  | 7.05  | 5.98  |
| 600036 | 招商银行   | 15.51       | 10.9    | 20.1  | 16.9  | 13.6  | 2.87     | 3.12  | 2.82  | 2.44  | 7.15       | 12.51 | 9.88  | 7.76  |
| 601998 | 中信银行   | 5.79        | 17.0    | 19.3  | 14.8  | 12.1  | 2.37     | 2.18  | 1.96  | 1.74  | 9.34       | 11.35 | 8.15  | 6.51  |
| 600016 | 民生银行   | 6.98        | 16.6    | 13.7  | 12.7  | 10.7  | 2.44     | 1.88  | 1.63  | 1.42  | 7.76       | 7.84  | 7.05  | 5.67  |
| 600000 | 浦发银行   | 20.99       | 9.5     | 12.9  | 13.0  | 11.5  | 2.85     | 2.61  | 1.91  | 1.64  | 6.25       | 7.92  | 7.26  | 6.01  |
| 601166 | 兴业银行   | 36.02       | 15.8    | 15.3  | 14.4  | 11.6  | 3.68     | 3.07  | 2.26  | 1.94  | 10.32      | 11.36 | 10.09 | 7.76  |
| 600016 | 华夏银行   | 6.98        | 11.3    | 11.3  | 7.1   | 6.1   | 1.27     | 1.18  | 1.04  | 0.92  | 3.92       | 4.85  | 3.37  | 2.69  |
| 000001 | 深发展    | 21.05       | 105.3   | 16.2  | 13.4  | 11.3  | 3.99     | 2.49  | 2.19  | 1.91  | 8.03       | 9.61  | 7.68  | 6.42  |
| 601169 | 北京银行   | 18.10       | 20.8    | 19.9  | 16.8  | 13.5  | 3.33     | 2.96  | 2.68  | 2.40  | 12.84      | 13.71 | 10.11 | 8.04  |
| 601009 | 南京银行   | 18.54       | 23.5    | 21.6  | 16.6  | 12.3  | 3.01     | 2.79  | 2.50  | 2.20  | 15.32      | 15.07 | 10.08 | 7.16  |
| 002142 | 宁波银行   | 13.87       | 26.2    | 22.0  | 19.3  | 13.1  | 3.94     | 3.51  | 3.19  | 2.75  | 19.54      | 15.24 | 11.28 | 7.79  |
| 1398   | 工商银行 H | 6.11        | 18.5    | 15.8  | 12.7  | 10.6  | 3.39     | 3.00  | 2.66  | 2.34  | 6.64       | 6.41  | 5.29  | 4.61  |
| 0939   | 建设银行 H | 6.53        | 16.5    | 14.1  | 11.0  | 9.6   | 3.28     | 2.76  | 2.39  | 2.09  | 8.92       | 8.69  | 7.09  | 6.06  |
| 3988   | 中国银行 H | 4.29        | 17.1    | 12.6  | 8.8   | 7.6   | 2.33     | 2.07  | 1.81  | 1.60  | 8.34       | 7.02  | 5.27  | 4.50  |
| 1328   | 交通银行 H | 9.82        | 16.9    | 16.9  | 13.8  | 11.6  | 3.31     | 2.95  | 2.58  | 2.25  | 10.05      | 9.50  | 7.97  | 6.77  |
| 3968   | 招商银行 H | 17.96       | 16.4    | 23.4  | 19.5  | 15.7  | 4.32     | 3.61  | 3.26  | 2.82  | 10.81      | 14.48 | 11.36 | 9.02  |
| 0998   | 中信银行 H | 5.39        | 15.8    | 18.0  | 14.0  | 11.2  | 2.20     | 2.03  | 1.82  | 1.63  | 8.72       | 10.55 | 7.57  | 6.08  |
| 公司代码   | 公司名称   | 评级          | EPS (元) |       |       |       | BVPS (元) |       |       |       | PPoPPS (元) |       |       |       |
|        |        |             | 2008A   | 2009E | 2010E | 2011E | 2008A    | 2009E | 2010E | 2011E | 2008A      | 2009E | 2010E | 2011E |
| 601398 | 工商银行   | 推荐          | 0.33    | 0.39  | 0.48  | 0.57  | 1.81     | 2.03  | 2.30  | 2.61  | 0.60       | 0.62  | 0.76  | 0.88  |
| 601939 | 建设银行   | 推荐          | 0.40    | 0.46  | 0.59  | 0.68  | 1.99     | 2.38  | 2.74  | 3.12  | 0.73       | 0.76  | 0.93  | 1.07  |
| 601988 | 中国银行   | 中性          | 0.25    | 0.34  | 0.49  | 0.57  | 1.84     | 2.06  | 2.37  | 2.68  | 0.52       | 0.61  | 0.82  | 0.96  |

| 601328 | 交通银行 | 谨慎推   | 0.58     | 0.58  | 0.71  | 0.85  | 2.96     | 3.33  | 3.82  | 4.38  | 0.97      | 1.03  | 1.23  | 1.45  |
|--------|------|-------|----------|-------|-------|-------|----------|-------|-------|-------|-----------|-------|-------|-------|
| 600036 | 招商银行 | 谨慎推   | 1.42     | 0.77  | 0.92  | 1.14  | 5.41     | 4.97  | 5.50  | 6.36  | 2.17      | 1.24  | 1.57  | 2.00  |
| 601998 | 中信银行 | 中性    | 0.34     | 0.34  | 0.43  | 0.54  | 2.44     | 2.70  | 3.03  | 3.43  | 0.62      | 0.56  | 0.77  | 0.97  |
| 600016 | 民生银行 | 谨慎推   | 0.42     | 0.51  | 0.55  | 0.65  | 2.86     | 3.71  | 4.28  | 4.90  | 0.90      | 0.89  | 0.99  | 1.23  |
| 600000 | 浦发银行 | 谨慎推   | 2.21     | 1.63  | 1.61  | 1.83  | 7.36     | 8.10  | 11.01 | 12.85 | 3.36      | 2.65  | 2.89  | 3.49  |
| 601166 | 兴业银行 | 谨慎推   | 2.28     | 2.35  | 2.50  | 3.11  | 9.80     | 11.72 | 16.02 | 18.63 | 3.49      | 3.17  | 3.57  | 4.64  |
| 600016 | 华夏银行 | 谨慎推   | 0.62     | 0.62  | 0.93  | 1.09  | 5.49     | 5.93  | 6.91  | 7.72  | 1.78      | 1.44  | 1.95  | 2.45  |
| 000001 | 深发展  | 中性    | 0.20     | 1.30  | 1.57  | 1.87  | 5.28     | 8.45  | 9.62  | 11.03 | 2.62      | 2.19  | 2.74  | 3.28  |
| 601169 | 北京银行 | 谨慎推   | 0.87     | 0.91  | 1.08  | 1.34  | 5.43     | 6.12  | 6.75  | 7.55  | 1.41      | 1.32  | 1.79  | 2.25  |
| 601009 | 南京银行 | 中性    | 0.79     | 0.86  | 1.12  | 1.51  | 6.15     | 6.65  | 7.42  | 8.43  | 1.21      | 1.23  | 1.84  | 2.59  |
| 002142 | 宁波银行 | 中性    | 0.53     | 0.63  | 0.72  | 1.06  | 3.52     | 3.95  | 4.35  | 5.05  | 0.71      | 0.91  | 1.23  | 1.78  |
| 公司代码   | 公司名称 | 目标价   | RoAE (%) |       |       |       | RoAA (%) |       |       |       | 净利润增长 (%) |       |       |       |
|        |      |       | 2008A    | 2009E | 2010E | 2011E | 2008A    | 2009E | 2010E | 2011E | 2008A     | 2009E | 2010E | 2011E |
| 601398 | 工商银行 | 6.10  | 19.3     | 20.2  | 22.2  | 23.6  | 1.19     | 1.15  | 1.21  | 1.30  | 36.3      | 17.0  | 23.9  | 20.0  |
| 601939 | 建设银行 | 6.90  | 20.4     | 21.2  | 23.4  | 23.4  | 1.31     | 1.21  | 1.30  | 1.31  | 34.1      | 17.0  | 28.5  | 14.3  |
| 601988 | 中国银行 | 4.00  | 13.4     | 16.8  | 21.2  | 21.7  | 0.98     | 1.08  | 1.35  | 1.40  | 13.0      | 36.2  | 43.7  | 15.7  |
| 601328 | 交通银行 | 10.70 | 20.8     | 18.2  | 20.0  | 20.7  | 1.19     | 0.91  | 0.93  | 0.94  | 38.6      | -0.1  | 23.2  | 18.5  |
| 600036 | 招商银行 | 18.00 | 26.9     | 16.9  | 17.8  | 19.2  | 1.45     | 0.77  | 0.71  | 0.70  | 37.4      | -29.9 | 19.8  | 23.9  |
| 601998 | 中信银行 | 5.30  | 14.8     | 11.8  | 13.8  | 15.3  | 1.22     | 0.87  | 0.91  | 0.92  | 60.7      | -12.3 | 28.8  | 24.0  |
| 600016 | 民生银行 | 7.30  | 14.8     | 18.3  | 13.7  | 13.9  | 0.77     | 0.90  | 0.78  | 0.78  | 24.5      | 46.8  | 14.0  | 22.5  |
| 600000 | 浦发银行 | 23.50 | 35.9     | 25.2  | 17.8  | 15.2  | 1.18     | 0.85  | 0.72  | 0.67  | 127.6     | 6.3   | 8.8   | 14.1  |
| 601166 | 兴业银行 | 40.40 | 25.8     | 21.9  | 18.6  | 18.0  | 1.24     | 0.98  | 0.96  | 0.99  | 32.6      | 3.2   | 23.3  | 24.7  |
| 600016 | 华夏银行 | 11.50 | 18.2     | 10.9  | 15.6  | 15.9  | 0.48     | 0.39  | 0.53  | 0.52  | 46.1      | 0.4   | 59.6  | 15.6  |
| 000001 | 深发展  | 20.90 | 3.9      | 23.6  | 17.4  | 18.2  | 0.14     | 0.89  | 0.84  | 0.81  | -76.8     | 683.9 | 20.3  | 19.4  |
| 601169 | 北京银行 | 19.10 | 18.2     | 15.8  | 17.0  | 18.9  | 1.42     | 1.19  | 1.12  | 1.12  | 61.8      | 4.8   | 19.0  | 23.6  |
| 601009 | 南京银行 | 17.20 | 13.8     | 13.6  | 16.2  | 19.3  | 1.65     | 1.25  | 1.08  | 1.06  | 60.1      | 9.1   | 30.0  | 33.9  |
| 002142 | 宁波银行 | 11.10 | 15.9     | 16.9  | 17.5  | 22.8  | 1.48     | 1.25  | 1.10  | 1.20  | 40.0      | 17.6  | 14.4  | 47.8  |

数据来源：国信证券经济研究所

## 国信证券投资评级

| 类别         | 级别   | 定义                               |
|------------|------|----------------------------------|
| 股票<br>投资评级 | 推荐   | 预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上        |
|            | 谨慎推荐 | 预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间    |
|            | 中性   | 预计 6 个月内，股价表现介于市场指数±10%之间        |
|            | 回避   | 预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上        |
| 行业<br>投资评级 | 推荐   | 预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上      |
|            | 谨慎推荐 | 预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10 % 之间 |
|            | 中性   | 预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间       |
|            | 回避   | 预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上       |

## 分析师承诺:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 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询价。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。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。