

银行业月度运行报告

2010 年 3 月

跟踪报告

2010 年 3 月 1 日 星期一

李文

010-59707106

liwen@longone.com.cn

联系人: 顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

行业评级

行业	子行业	评级
金融	银行	推荐

投资要点

2010 年 1-2 月, 万得银行指数下跌 9.13%, 沪深 300 指数下跌 8.22%, 后者表现略好于前者。

2010 年 1-2 月, 银行股指数表现弱于沪深 300 指数, 全部银行股都在下跌, 只有少数银行股表现强于沪深 300 指数, 分别是浦发银行 (-4.38%)、中国银行 (-4.39%)、民生银行 (-7.33%)、深发展 (-7.88%)。

截止 2010 年 2 月 24 日, 银行股整体的静态 PE15.03 倍, 沪深 300 指数 PE25.46 倍, 前者较后者折价 40.97%。2007 年 8 月以来, 银行股 PE 对沪深 300 指数一直存在着折价, 目前的折价水平基本处于最高水平。

信贷及非信贷资产收益率回升是 2010 年 1-2 月的主要看点。受法定准备金率提高及央行票据发行利率提高的影响, 市场收益率已显著回升。

我们预测, 2010 年全体上市银行净利润增长约 19.51%, 增速高于 2009 年。

行业评级: 推荐 (维持)

个股评级: 买入浦发银行、深发展、南京银行, 增持招商银行、兴业银行、民生银行、北京银行、宁波银行、中信银行、交通银行、建设银行、工商银行。

行业指数相对沪深 300 指数走势图



一、市场表现

1、银行业指数弱于沪深 300 指数

2010 年以来（截止 2 月底，下同），万得银行指数下跌 9.13%，沪深 300 指数下跌 8.22%，后者表现略好于前者。

图 1 2010 年以来万得银行相对表现

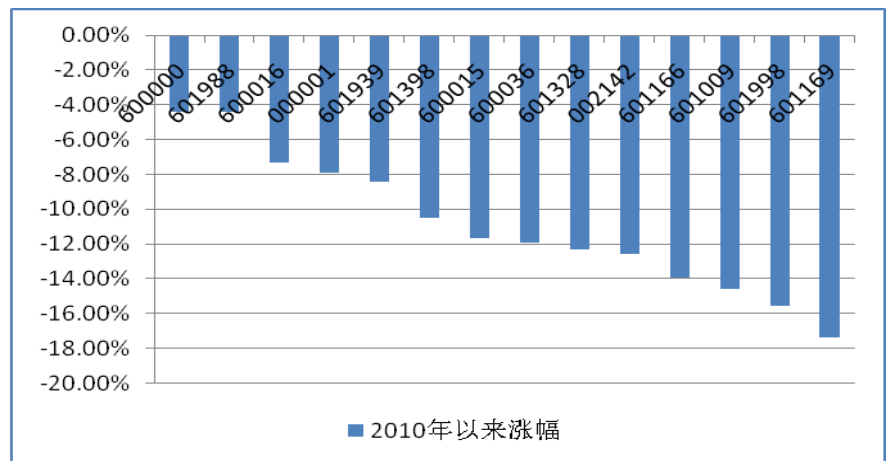
	2009	100108	100115	100122	100129	100205	100212	100226
银行指数	103.76%	-3.86%	-6.92%	-5.88%	-10.10%	-10.53%	-9.25%	-9.13%
300 指数	96.71%	-2.67%	-2.60%	-5.86%	-10.39%	-11.82%	-9.07%	-8.22%
银行-300	7.05%	-1.19%	-4.32%	-0.02%	0.29%	1.29%	-0.18%	-0.91%

资料来源：WIND，东海证券研究所

2、大中型银行表现优于中小银行

2010 年以来，银行股指数表现弱于沪深 300 指数，全部银行股都在下跌，只有少数银行股表现强于沪深 300 指数，分别是浦发银行（-4.38%）、中国银行（-4.39%）、民生银行（-7.33%）、深发展（-7.88%）。按跌幅大小排序，依次是北京银行（-17.37%）、中信银行（-15.55%）、南京银行（-14.57%）、兴业银行（-13.94%）、宁波银行（-12.58%）、交通银行（-12.30%）、招商银行（-11.91%）、华夏银行（-11.67%）、工商银行（-10.48%）、建设银行（-8.46%）。

图 1 银行股 2010 年以来累计涨幅 %

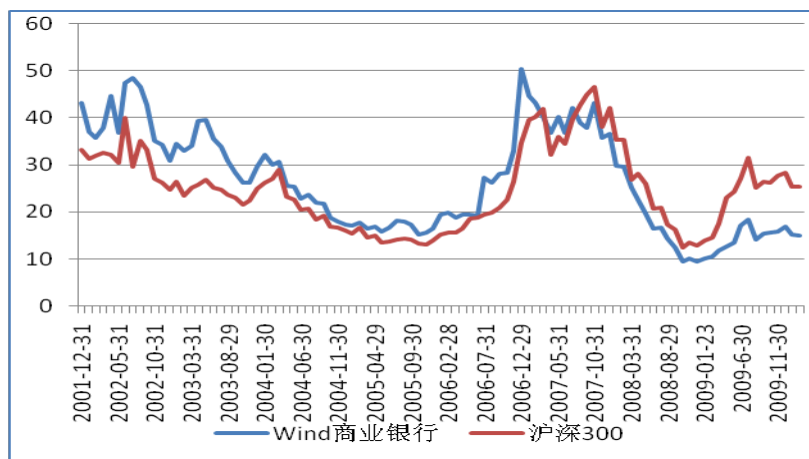


资料来源：东海证券研究所

二、估值情况

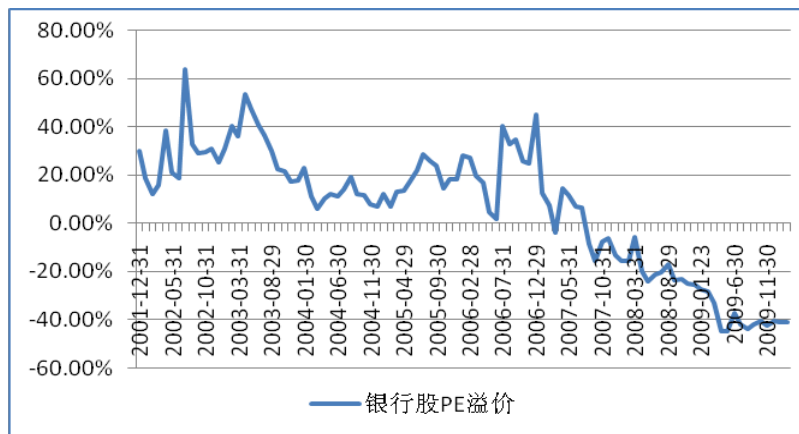
截止 2010 年 2 月 24 日，银行股整体的静态 PE15.03 倍，沪深 300 指数 PE25.46 倍，前者较后者折价 40.97%。2007 年 8 月以来，银行股 PE 对沪深 300 指数一直存在着折价，目前的折价水平基本处于最高水平。

图2 银行股及沪深300指数 P/E



资料来源: WIND, 东海证券研究所

图3 银行股 PE 估值溢 (折) 价趋势



资料来源: WIND, 东海证券研究所

三、行业重要事件

2009 年, 银行业小企业贷款实现了三大突破: 一是小企业贷款 (不含票据融资, 下同) 增速快于企业贷款平均增速, 比企业贷款平均增速高 5.5 个百分点。二是小企业贷款余额占企业贷款之比进一步提高, 较上年增加 1 个百分点。三是小企业贷款高于各项贷款增速 0.61 个百分点。银监会强调, 2010 年, 各银行业金融机构小企业信贷投放的增速要确保不低于全部贷款增速, 信贷投放的增量要确保不低于上年。

中国人民银行决定, 从 2010 年 2 月 25 日起, 上调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点。农村信用社等小型金融机构暂不上调。

四、公司重要新闻

2月2日 中国平安保险(集团)副董事长兼平安银行董事长孙建一表示,在监管部门审批完成中国平安战略投资深发展后,将整合深发展和平安银行。

2月5日,北京银行收到银监会和保监会有关批复文件,同意其受让北京首都创业集团有限公司持有的首创安泰人寿保险有限公司(首创安泰)50%的股权。

2月23日,招商银行董事会审议通过关于A股和H股配股比例及数量的议案:同意按每10股配售1.3股的比例向A股股东和H股股东配售。目前,招商银行总股本191.19亿股,A股、H股股本总数分别为156.59亿股、34.61亿股,对应的A股、H股拟配股份数量分别为20.36亿股、4.50亿股,合计24.86亿股。

2月23日,华夏银行获银监会和人民银行有关批复及决定书,同意其公开发行不超过44亿元人民币次级债券,并按照规定计入附属资本。

2月24日,交通银行董事会通过关于A股和H股配股方案的议案。本次配股按每10股配售不超过1.5股的比例向全体股东配售,配股融资总额不超过人民币420亿元。

2月2日,浦发银行发布公告,称正在筹划引入战略投资者事宜,公司股票自2010年2月26日起停牌,最晚于3月4日公告相关信息并复牌。

2月26日,宁波银行发布年报,2009年实现净利润14.57亿元,全面摊薄净资产收益率14.96%,每股收益0.58元。同时,预期2010年总资产较上年增长20%左右,净利润较上年增长20%左右。

五、银行各类资产收益率全面提高

1、信贷类资产收益率回升

2009年,贷款及垫款平均利率大体上逐月回升。12月的贷款及垫款利率较3月提高了约49个bp,其中一般贷款回升了18个bp。

表2 2009年贷款利率变化趋势

	一般贷款利率	票据利率	贷款及垫款平均利率
2009.3	5.70%	1.88%	4.76%
2009.6	5.70%	1.95%	4.98%
2009.9	5.74%	2.48%	5.05%
2009.12	5.88%	2.74%	5.25%

资料来源: 中国人民银行

2、债券收益率回升幅度更大

进入2010年,由于央行票据发行利率提高和法定准备率提高的影响,市

场收益率已显著回升。

债券市场方面，2010 年 1-2 月三年期国债收益率上升到 2.55%，较 2009 年平均水平提高了 49 个 bp；三年期政策性金融债券收益率上升到 3.05%，较 2009 年平均水平提高了 68 个 bp；三年期央行票据收益率上升到 2.91%，较 2009 年平均水平提高了 68 个 bp；三年期 AAA 级企业债收益率上升到 3.87%，较 2009 年平均水平提高了 50 个 bp。

表 3 三年期债券收益率

	2006	2007	2008	2009.1-3	2009.1-6	2009.12	2009	2010.1	2010.1-2
国债	2.36%	3.30%	3.41%	1.61%	1.68%	2.45%	2.06%	2.55%	2.55%
政策性金融债	2.88%	3.79%	4.17%	1.84%	2.01%	2.45%	2.37%	3.07%	3.05%
央行票据	2.58%	3.33%	3.71%	1.66%	1.75%	2.85%	2.23%	2.96%	2.91%
AAA 级企业债	3.52%	4.23%	4.92%	2.78%	2.87%	4.10%	3.37%	3.95%	3.87%

资料来源：WIND，东海证券研究所

3、其他资产收益率也在提高

银行间质押回购利率和同业拆借利率也在回升。2005-2009 年，银行间七天质押回购利率分别为 1.30%、2.05%、2.75%、2.92%、1.24%，2010 年 1-2 月已回升到 1.65%，较 2009 年平均水平提高了 41 个 bp；2005-2009 年，银行间七天同业拆借利率分别为 1.75%、2.43%、2.94%、3.01%、1.28%，2010 年 1 月已回升到 1.68%，较 2009 年平均水平提高了 40 个 bp。

六、2010 年重点股票

根据我们的预测，2010 年，全体上市银行净利润增长约 19.51%，增速高于 2009 年。

行业评级：推荐

个股评级：买入浦发银行、深发展、南京银行，增持招商银行、兴业银行、民生银行、北京银行、宁波银行、中信银行、交通银行、建设银行、工商银行。

在“买入”评级的三家银行中，浦发银行和深发展表现良好，尽管也没有取得正收益，但相对跌幅较小。

附注:**一、行业评级**

- 推荐 - Attractive: 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性 - In-Line: 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避 - Cautious: 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

- 买入 - Buy: 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持 - Outperform: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性 - Neutral: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持 - Sell: 预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料，但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士，但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址：上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址：<http://www.longone.com.cn>

电话：(86-21) 50586660 转 8638

传真：(86-21) 50819897

邮编：200122