

银行业月度运行报告

2010 年 9 月

跟踪报告

2010 年 9 月 1 日 星期三

李文

证书编号: S0630208080071

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 1-8 月, 万得银行指数下跌 21.76%, 沪深 300 指数下跌 18.81%, 后者表现好于前者。7 月以来, 银行股反弹的力度低于沪深 300 指数。

所有银行股 (不含农行和光大银行), 2010 年以来均未取得正收益。

截止 2010 年 8 月 31 日, 银行股整体的静态 PE9.99 倍, 沪深 300 指数 PE15.67 倍; 静态 PB1.93 倍, 沪深 300 指数 PB2.37 倍。

上半年, 14 家银行 (不含农行和光大) 营业收入同比增长 25.06%, 税前利润增长 31.07%, 与 1 季度增速基本持平。

我们估计 2010 年, 14 家上市银行净利润的增幅约 18.64%, 变化区间可能为 0-30%。

行业评级: 推荐

个股评级: 买入民生银行、深发展、南京银行, 增持其他银行。

行业指数相对沪深 300 指数走势图



一、市场表现

1、银行业指数好于沪深 300 指数

2010 年 1-8 月，万得银行指数下跌 21.76%，沪深 300 指数下跌 18.81%，后者表现好于前者。7 月以来，银行股反弹的力度低于沪深 300 指数。

表 1 2003 年以来万得银行相对表现

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010.1-6	2010.1-8
超额收益	-7.15%	25.43%	-4.94%	83.42%	-65.49%	1.97%	7.05%	5.01%	-2.95%
银行指数	-16.39%	9.46%	-12.96%	204.45%	96.05%	-63.98%	103.76%	-23.31%	-21.76%
沪深 300	-9.25%	-15.97%	-8.02%	121.02%	161.55%	-65.95%	96.71%	-28.32%	-18.81%

资料来源: WIND, 东海证券研究所

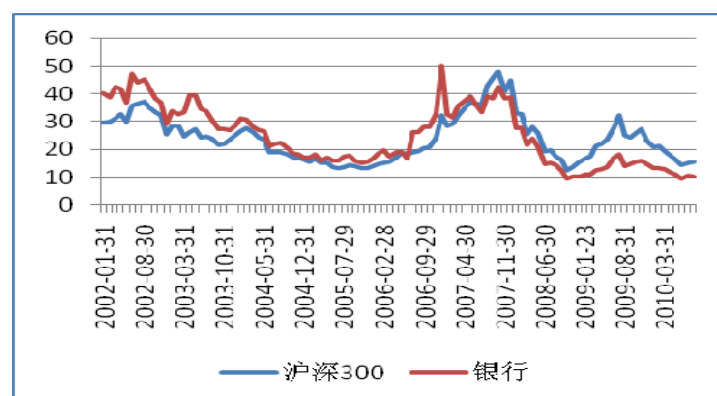
2、所有银行股均未取得正收益

1-8 月，银行股指数表现弱于沪深 300 指数。所有银行股（不含农行和光大银行），2010 年以来均未取得正收益。好于沪深 300 指数的也只有华夏银行（-5.80%）和浦发银行（-16.13%）。

二、估值情况

截止 2010 年 8 月 31 日，银行股整体的静态 PE9.99 倍（2008 年 10、11、12 月底，PE 分别为 9.51 倍、10 倍、10.1 倍），沪深 300 指数 PE15.67 倍（2008 年 10 月底，历史最低 PE 为 12.45 倍），前者较后者折价 34.96%。2007 年 8 月以来，银行股 PE 对沪深 300 指数一直存在着折价。

图 1 银行股及沪深 300 指数 P/E

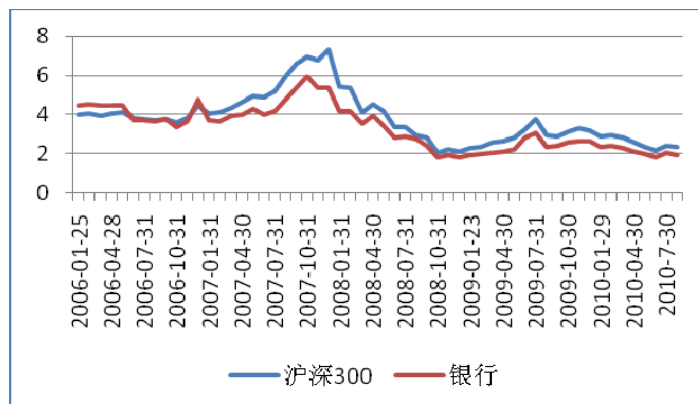


资料来源: WIND, 东海证券研究所

截止 2010 年 8 月 31 日，按最新报告期数据，银行股整体的静态 PB1.93 倍（2008 年 10、11、12 月底，PE 分别为 1.83 倍、1.92 倍、1.80 倍），沪深

300 指数 PB2.37 倍（2008 年 10 月底，历史最低 PE 为 12.45 倍）。

图 2 银行股及沪深 300 指数 P/B



资料来源：WIND，东海证券研究所

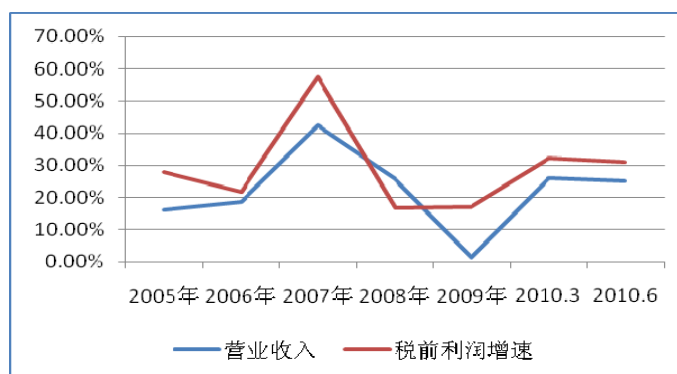
三、2010 年中报基本数据

1、14 家上市银行税前利润同比增长 31%

上半年,14 家银行(不含农业银行和光大银行)营业收入同比增长 25.06%,税前利润增长 31.07%,与 1 季度增速基本持平。

其中,7 家股份制银行(不含光大银行)营业收入和税前利润同比分别增长 35.64%和 44.44%。

图 3 14 家银行收入及税前利润增速



资料来源：各银行，东海证券研究所

2、净息差有升有降

与 2009 年同期相比,今年上半年净息差(NIM)的变化情况是,华夏银行提高 92 个 bp 达到 2.38%,民生银行提高 49 个 bp 达到 2.92%,浦发银行提高 38 个 bp 达到 2.44%,招商银行提高 32 个 bp 达到 2.56%,交通银行提高 16 个 bp 达到 2.36%,中信银行提高 13 个 bp 达到 2.60%,工商银行提高 12 个 bp

达到 2.37%。其他银行（不含农业银行和光大银行）有所下降。

3、16 家银行的不良率继续下降

截止 6 月底，除农业银行的不良率为 2.32%外，其他银行的不良率均在 1.30%之下，其中的 9 家低于 1%。

4、拨备覆盖率继续提高

除刚上市的农业银行只有 136.11%外。其他银行均在 160%之上，高的已经超过 300%。

四、再融资进展情况

工商银行 250 亿元转债于 8 月 31 日申购，此外，董事会已通过 A、H 股配股方案：按每 10 股配售不超过 0.6 股的比例向全体股东配售。

建设银行 A、H 股配股方案为 10 配 0.7 股，已得到银监会的批准。

中国银行的配股方案：按每 10 股配售不超过 1.1 股的比例向全体股东配售。

中信银行的配股方案：按每 10 股配售不超过 2.2 股的比例向全体股东配售。

浦发银行向中国移动的定向增发已获得有条件通过。

此外，华夏银行定向增发、宁波银行定向增发、南京银行配股也在落实中。

五、2010 年展望

2010 年上半年，14 家银行（不含农业银行、光大银行）净利润 2938 亿元，同比增长 30.32%。综合考虑各方面的影响，我们估计 2010 年，14 家上市银行净利润的增幅约 18.64%，变化区间可能为 0-30%。增长的动力分别是生息资产规模扩张、息差回升和手续费及佣金收入的增长，而面临的不确定性是资产减值损失的计提。

六、2010 年下半年重点股票

行业评级：推荐

个股评级：买入民生银行、深发展、南京银行，增持其他银行。

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、免责声明

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