

货币战争硝烟四起 新兴市场银行受益



东方证券
ORIENT SECURITIES

行业评级

看好 中性 看淡（维持）

报告日期

2010 年 10 月 11 日

王鸣飞

银行业分析师

8621-63325888 × 6085

执业证书编号：S0860109051253

金麟

银行业高级分析师

8621-63325888 × 6084

执业证书编号：S0860209120209

MARKET 一周市场

- ▶ 尽管经济数据和预期仍不佳，不过近期多国推出了货币宽松政策，所谓全球“货币战争”硝烟四起，这为全球市场、特别是新兴市场银行股注入活力。过去一周，南美洲和亚洲（除中国）地区银行股股价中位升幅均达到 4% 左右。发达区域中，北美洲和欧洲地区银行股整体上涨幅度也超过 1.8%。内地银行受益于海外市场及内地经济数据转好，过去两周连续上涨。
- ▶ 近期美元指数连续下跌加之股价上涨，全球 8 大区域银行股以美元计价的样本平均市值近两周来无一例外的出现上升。新兴市场中的南美洲银行股样本平均市值近两周升幅超过 12%，突破 700 亿美元大关，继续领跑全球。而非洲和亚洲（除中国）银行股样本平均市值升幅也超过 3.5%。内地银行以美元计价的样本平均市值过去两周上升 3.3% 至 592 亿美元，仍排名全球第三。
- ▶ A 股银行相对估值水平近期有所回升。目前 A 股银行基于 09 年的 PB 为 2.04X，继续排名全球第三；PE 为 10.68X，依旧处于全球最末端。而内地银行基于 2010 年的 PB 为 1.65X，排名全球第四；PE 为 9.69X，同样处于垫底位置。
- ▶ 全球主要市场银行股指数上周全线上涨，多数收回 9 月底的失地。发达市场中，德国和美国银行股指数上周分别上涨 2.6% 和 1.9%。而受到热钱流入影响，新兴市场中巴西和香港银行股指数周涨幅分别达到 4.1% 和 2.9%。内地银行股指数上周录得 2.4% 的涨幅，仍跑输 MSCI 中国 A 股指数 0.9%。
- ▶ 过去两周 AH 银行股双双上涨，AH 银行股溢价率略有回升，目前处在 82.2% 的水平。其中招行和农行 A 股较 H 股折价 25% 以上。恒生 AH 股溢价指数近期回升幅度更大，已由 9 月下旬的 93.8 点回升至当前的 96.2 点。
- ▶ 上周大中华区金融股各板块多数上涨，A 股和 H 股银行表现强劲。受益于海外市场走强、内地 PMI 指数回升且房地产新政符合预期，A 股银行延续了国庆节前的一日强劲走势，在上周仅有的一个交易日中整体上涨近 3%，深发展、兴业银行及华夏银行涨幅均超 5%。H 股银行既有国内外市场造好，又加之热钱流入，上周涨幅达到 4% 以上。
- ▶ 国际主要金融机构上周录得 2.4% 的周涨幅。由于日本政府将主导利率降至 0 且推出经济刺激计划，日本金融股全线大涨，其中野村控股、瑞穗金融控股股价上周涨幅分别达到 7.7% 和 5.9%。
- ▶ 尽管真正的大行情尚待时日，不过由于中国经济可能已走出谷底、短期内由于房地产价格受控，调控政策不会再超预期，加之银行股当前的低估值，我们期待内地银行能有一轮估值修复行情。

MESSAGE 一周信息

- ▶ 国家有关部委再出措施巩固房地产市场调控成果；日本央行下调基准利率至 0-0.1% 区间。

MATTER 一周事件

- ▶ 本周美国将公布一系列重要经济数据。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。

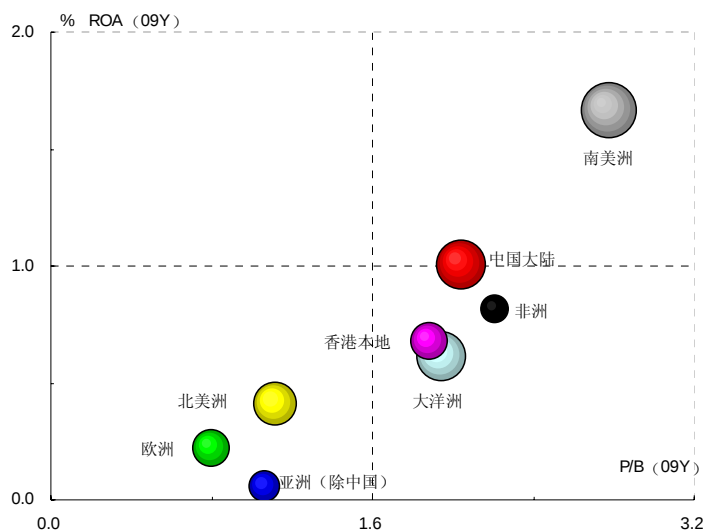
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读报告最后一页的免责声明。

MARKET 一周市场

全球各洲银行股盈利能力和相对估值

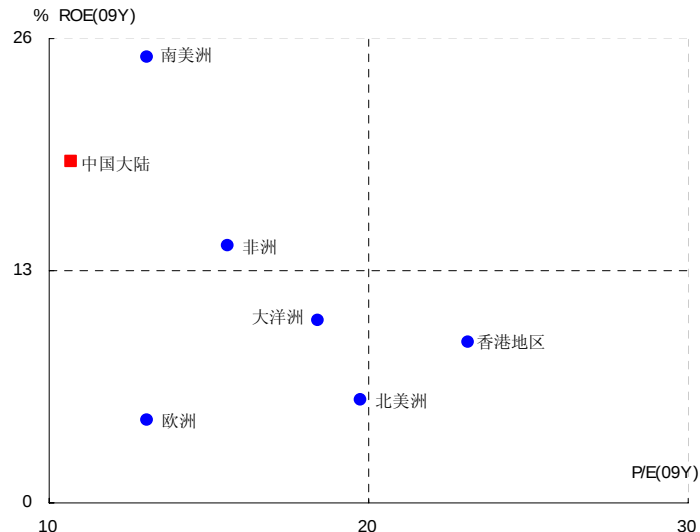
- 尽管经济数据和预期仍不佳，不过近期多国推出了货币宽松政策，所谓“货币战争”硝烟四起，这为全球市场、特别是新兴市场银行股注入了巨大活力。过去一周，南美洲和亚洲（除中国）地区银行股股价中位升幅均达到4%左右。发达区域中，北美洲和欧洲地区银行股整体上涨幅度也超过1.8%。内地银行受益于海外市场及内地经济数据转好，过去两周连续上涨。
- 近期美元指数连续下跌加之股价上涨，全球8大区域银行股以美元计价的样本平均市值近两周来无一例外的出现上升。其中新兴市场中的南美洲银行股样本平均市值近两周涨幅超过12%，突破700亿美元大关，继续领跑全球。而非洲和亚洲（除中国）银行股样本平均市值升幅也超过3.5%。内地银行以美元计价的样本平均市值过去两周上升3.3%至592亿美元，仍排名全球第三。
- A股银行相对估值水平近期有所回升。目前A股银行基于09年的PB为2.04X，继续排名全球第三；PE为10.68X，依旧处于全球最末端。而内地银行基于2010年的PB为1.65X，排名全球第四；PE为9.69X，同样处于垫底位置。

图 1：全球各洲银行股中位 ROA 与 P/B 比较



资料来源：Bloomberg，东方证券研究所

图 2：全球各洲银行股中位 ROE 与 P/E 比较



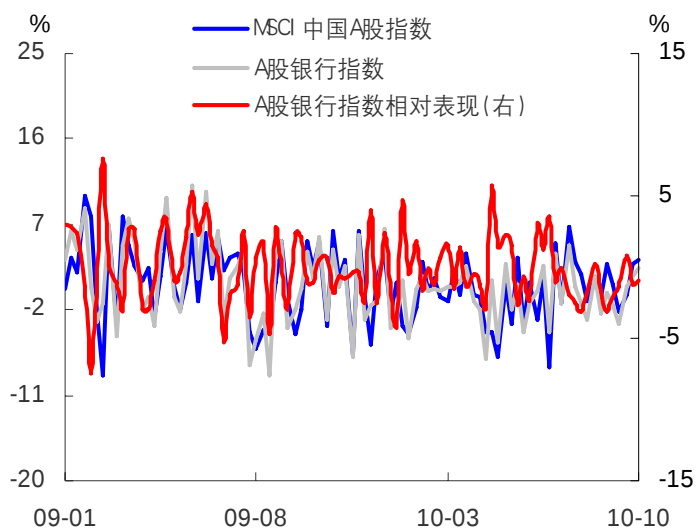
资料来源：Bloomberg，东方证券研究所

注：股票收盘价及汇率截止 2010 年 10 月 8 日，财务指标数据采用样本股 09 年年报数据。各洲样本股选取标准为市值大于 30 亿美元，总资产大于 1000 亿美元的主要银行（中国大陆银行和香港本地银行取全部上市样本）。图 1 中的图例大小代表各洲样本银行平均市值的相对大小。

主要市场银行股走势和相对表现

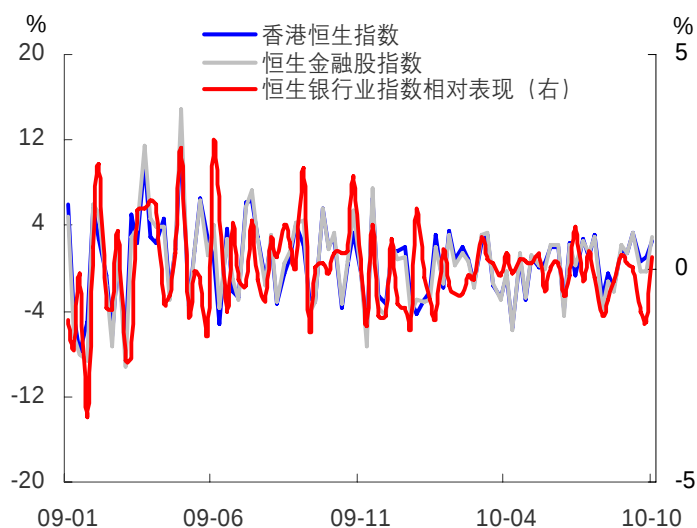
- 全球主要市场银行股指数上周全线上涨，多数收回前一周下跌的失地。
- 发达市场中，德国和美国银行股指数上周分别上涨 2.6% 和 1.9%，全都跑赢各自大盘指数。
- 而受到热钱流入影响，新兴市场银行股指数涨幅较大，其中巴西和香港银行股指数周涨幅分别达到 4.1% 和 2.9%。
- 内地银行股指数过去两周上涨，其中上周录得 2.4% 的涨幅，但仍跑输 MSCI 中国 A 股指数 0.9 个百分点。

图 3：中国银行业指数周涨跌幅



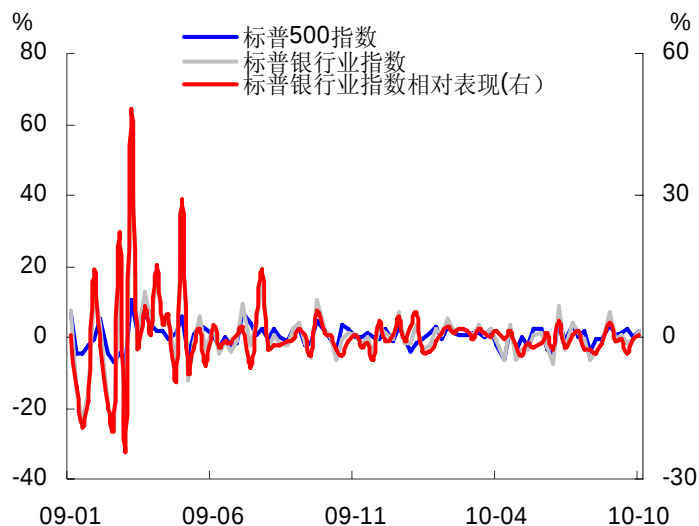
资料来源：Bloomberg，东方证券研究所

图 4：恒生金融股指数周涨跌幅



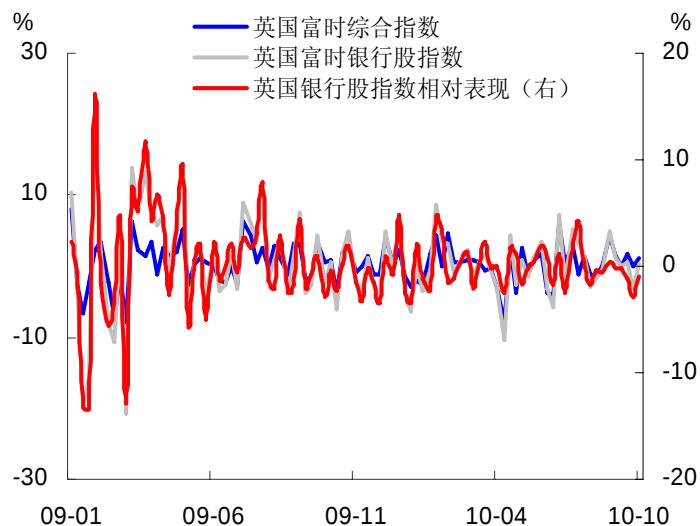
资料来源：Bloomberg，东方证券研究所

图 5：美国标准普尔银行业指数周涨跌幅



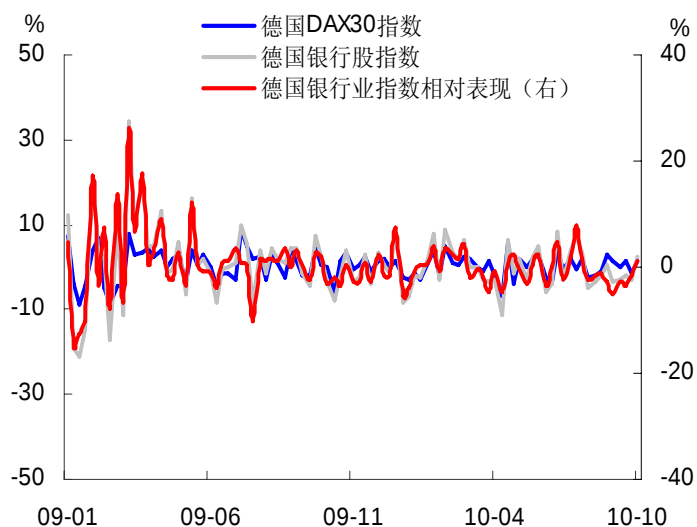
资料来源：Bloomberg，东方证券研究所

图 6：英国富时银行股指数周涨跌幅



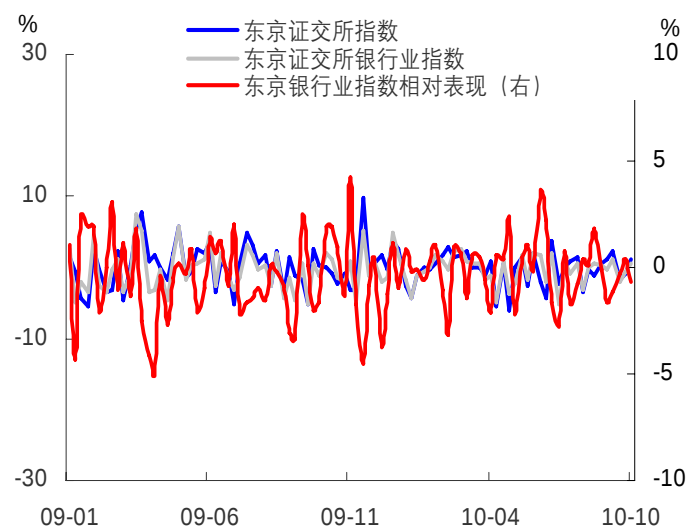
资料来源：Bloomberg，东方证券研究所

图 7：德国银行股指数周涨跌幅

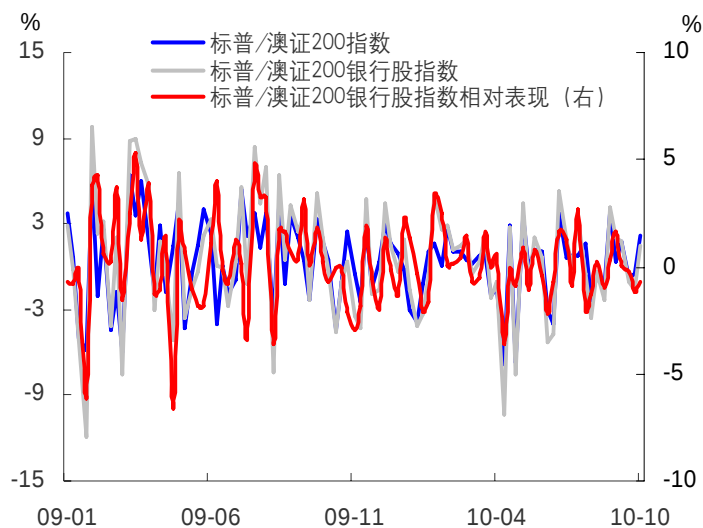


资料来源：Bloomberg，东方证券研究所

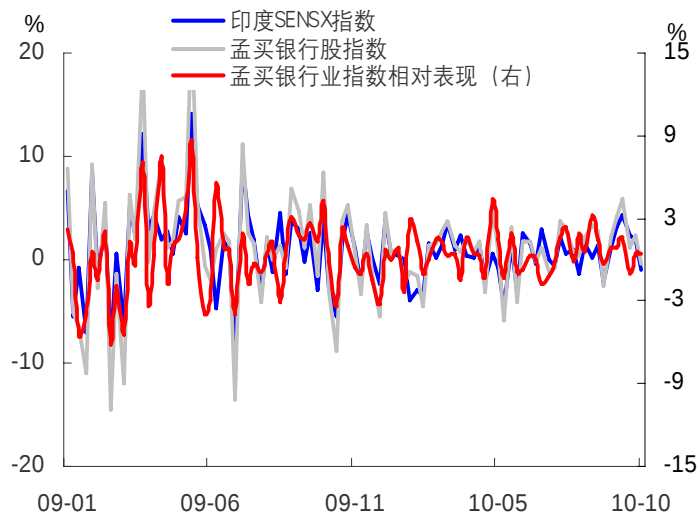
图 8：东京证交所银行业指数周涨跌幅



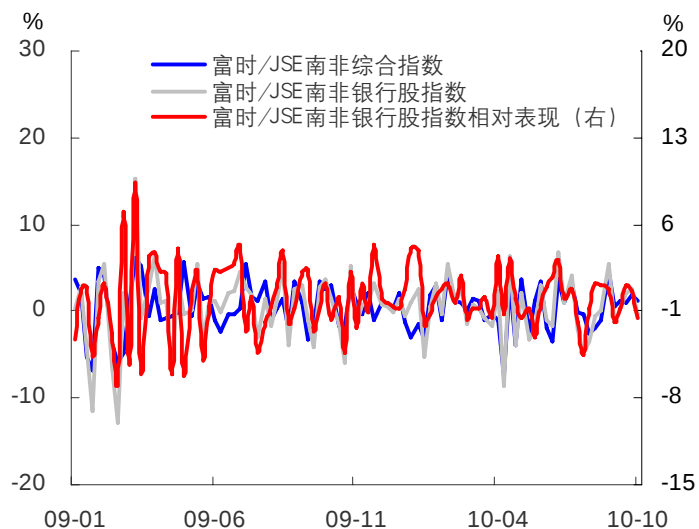
资料来源：Bloomberg，东方证券研究所

图 9：标普/澳证 200 银行股指数周涨跌幅


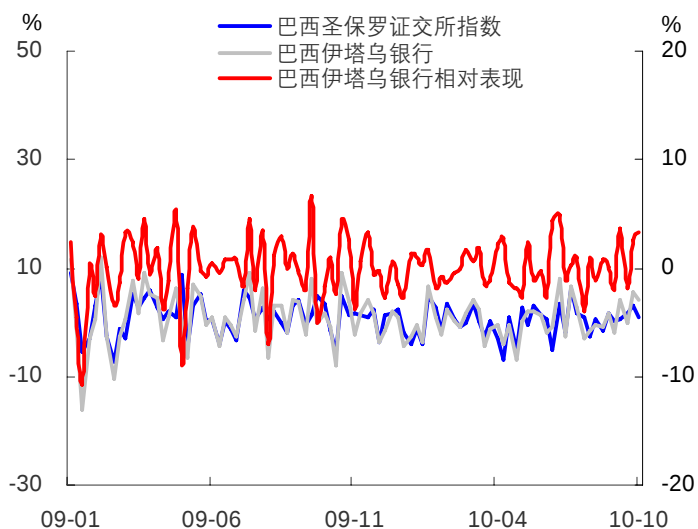
资料来源：Bloomberg，东方证券研究所

图 10：孟买银行股指数周涨跌幅


资料来源：Bloomberg，东方证券研究所

图 11：富时/JSE 南非银行股指数周涨跌幅


资料来源：Bloomberg，东方证券研究所

图 12：巴西伊塔乌银行周涨跌幅


资料来源：Bloomberg，东方证券研究所

A/H 银行股溢价率

- 过去两周 AH 银行股双双上涨，AH 银行股溢价率略有回升，目前处在 82.2% 的水平。其中招行和农行 A 股较 H 股折价 25% 以上。
- 恒生 AH 股溢价指数近期回升幅度更大，已由 9 月下旬的 93.8 点回升至当前的 96.2 点。

图 11：恒生 AH 股溢价指数表现

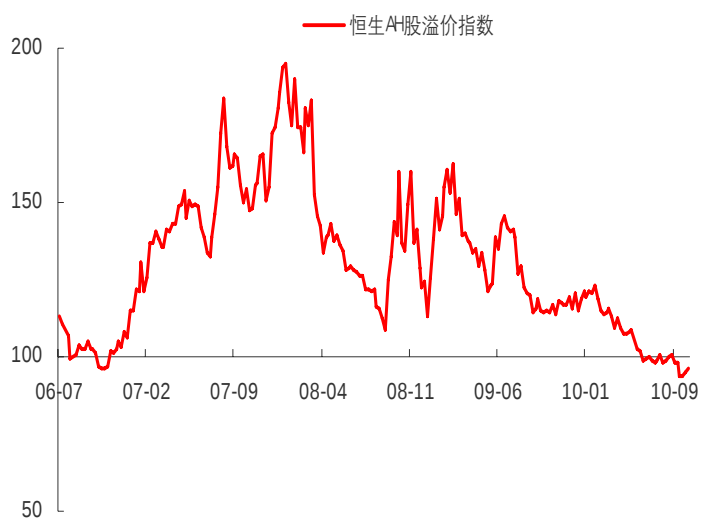


图 12：A/H 银行股溢价率(按总市值加权计算)



资料来源：Bloomberg，东方证券研究所

资料来源：Bloomberg，东方证券研究所

大中华地区主要金融股市场表现及估值

- 上周大中华区金融股各板块多数上涨，A 股和 H 股银行表现强劲。
- 受益于海外市场走强、内地 PMI 指数指示内地经济转好且房地产新政符合预期，A 股银行延续了国庆节前一日的强劲走势，在上周仅有的一个交易日中整体上涨近 3%，深发展、兴业银行及华夏银行涨幅均超 5%。H 股银行既有国内外市场造好，加之热钱流入，上周涨幅达到 4%以上。
- 尽管真正的大行情尚待时日，不过由于经济可能已经走出谷底、短期内房地产价格受控、调控政策不会再超预期，加之银行股当前的低估值，我们期待内地银行能有一轮估值修复行情。

A 股银行市场表现及估值

表 1: A 股银行市场表现及估值

银行名称	最新股价 (人民币)	最新市值		市场表现 (%)			PE			PB			ROA	ROE	股息率
		百万元人民币	百万美元	1 周	1 月	52 周	09A	10E	11E	09A	10E	11E	09A	09A	%
兴业银行	23.12	138546	20739	5.19	-8.65	-27.23	8.69	8.12	6.79	1.94	1.55	1.30	1.13	24.46	2.16
建设银行	4.60	1372884	205506	1.52	-1.71	-17.56	10.00	8.32	7.01	1.94	1.68	1.46	1.24	20.90	4.39
交通银行	5.80	372824	55808	3.28	-3.49	-27.59	9.51	8.36	6.89	1.73	1.46	1.27	1.01	19.49	3.45
民生银行	5.10	142745	21367	2.16	-4.14	-9.20	9.71	8.61	7.06	1.55	1.29	1.15	0.98	17.06	0.82
中国银行	3.34	872196	130559	1.20	-0.89	-14.36	10.44	8.72	7.57	1.66	1.42	1.26	1.03	16.62	4.19
工商银行	4.04	1437395	215163	1.73	-1.22	-15.30	10.36	8.73	7.35	2.00	1.73	1.52	1.19	20.15	4.21
深发展	16.22	56527	8461	6.17	-8.10	-18.94	10.01	9.08	7.71	2.46	1.72	1.42	0.95	27.29	---
浦发银行	12.96	148769	22269	3.09	-6.70	-14.26	10.40	9.25	7.78	2.19	1.45	1.26	0.90	24.11	0.89
农业银行	2.61	878405	131488	2.30	-3.33	---	10.44	9.53	7.59	1.98	1.53	1.36	0.82	20.53	---
北京银行	11.94	74357	11130	3.27	-6.35	-30.70	13.27	10.15	8.14	1.98	1.67	1.44	1.19	15.79	1.51
中信银行	5.09	190887	28574	4.13	-9.11	-9.43	13.76	10.90	9.15	1.91	1.70	1.51	0.93	12.82	1.73
招商银行	12.95	298329	44657	3.78	-4.50	-7.59	13.63	11.12	9.10	2.67	2.08	1.76	1.00	21.17	1.62
华夏银行	10.80	53898	8068	5.09	-5.35	5.88	14.33	11.58	9.41	1.78	1.42	1.27	0.48	13.04	1.20
南京银行	10.65	25430	3807	2.82	-5.50	-21.51	16.48	11.86	9.44	2.11	1.57	1.42	1.27	13.23	0.72
光大银行	3.46	139904	20942	1.45	-0.86	---	---	12.40	10.00	2.40	1.79	1.57	0.75	18.79	---
宁波银行	11.99	29975	4487	2.42	-8.61	-10.39	20.67	14.73	12.20	3.08	2.30	2.05	1.09	15.72	1.67
平均值	---	---	---	3.10	-4.91	-15.58	12.11	10.09	8.32	2.09	1.65	1.44	1.00	18.82	2.20
中值	---	---	---	2.96	-4.92	-14.83	10.44	9.39	7.74	1.98	1.62	1.42	1.00	19.14	1.67

资料来源: Bloomberg, 东方证券研究所

H 股银行市场表现及估值

表 2：H 股银行市场表现及估值

银行名称	最新股价 (港元)	最新市值		市场表现(%)			PE			PB			ROA	ROE	股息率
		百万元 港元	合百万 美元	1 周	1 月	52 周	09A	10E	11E	09A	10E	11E	09A	09A	%
中信银行	5.18	221622	28574	4.65	1.17	-3.90	12.06	9.35	8.26	1.67	1.46	1.27	0.93	12.82	1.94
中国银行	4.25	1012630	130558	4.42	5.99	-2.07	11.44	9.87	8.65	1.82	1.62	1.45	1.03	16.62	3.76
民生银行	7.25	165729	21367	4.32	3.57	---	11.89	10.10	8.70	1.89	1.53	1.39	0.98	17.06	0.66
交通银行	8.77	432852	55808	4.53	5.66	-5.98	13.05	10.45	9.12	2.38	1.90	1.65	1.01	19.49	2.54
建设银行	6.88	1593927	205505	1.18	5.36	5.85	12.88	10.62	8.98	2.49	2.15	1.86	1.24	20.90	3.37
工商银行	5.92	1668832	215162	2.42	2.60	-2.47	13.07	10.90	9.32	2.53	2.19	1.91	1.19	20.15	3.28
农业银行	4.17	1019839	131488	3.73	15.51	---	14.37	12.09	10.23	2.72	2.11	1.86	0.82	20.53	---
招商银行	20.65	346364	44657	3.25	3.35	23.20	19.90	14.77	12.02	3.90	2.86	2.40	1.00	21.17	1.16
平均值	---	---	---	3.56	5.40	2.44	13.58	11.02	9.41	2.43	1.98	1.72	1.02	18.59	2.39
中值	---	---	---	4.02	4.47	-2.27	12.97	10.53	9.05	2.44	2.01	1.76	1.00	19.82	2.54

资料来源：Bloomberg，东方证券研究所

香港本地银行市场表现及估值

表 3：港股（非 H 股）银行市场表现及估值

银行名称	最新股价 (港元)	最新市值		市场表现(%)			PE			PB			ROA	ROE	股息率
		百万元 港元	百万 美元	1 周	1 月	52 周	09A	10E	11E	09A	10E	11E	09A	09A	%
汇丰控股	81.70	1438700	185493	2.51	4.48	-8.25	30.98	13.52	10.57	1.46	1.35	1.26	0.23	5.08	3.23
渣打银行	229.80	478913	61747	0.09	4.26	19.07	17.65	14.46	12.52	2.19	2.07	1.86	0.75	13.25	2.39
工银亚洲	28.20	38128	4916	-1.05	-1.23	59.68	14.46	15.38	14.17	2.05	1.97	1.79	1.23	15.77	3.33
恒生银行	116.90	223494	28815	2.45	5.79	4.94	16.89	15.70	13.68	3.84	3.40	3.11	1.66	24.07	4.45
大新银行	15.06	16743	2159	3.01	21.06	44.25	32.74	15.70	12.88	1.55	1.40	1.29	0.53	6.34	0.46
永亨银行	90.35	26660	3437	-2.90	6.80	18.49	22.14	16.54	14.19	2.13	1.92	1.75	0.86	10.43	0.89
中银香港	24.95	263791	34011	1.42	9.67	43.39	19.22	17.28	14.98	2.56	2.38	2.23	1.16	14.79	3.89
富邦银行	3.86	4525	583	-1.28	2.39	12.87	196.94	17.71	13.54	0.92	1.07	1.01	0.04	0.48	0.91
东亚银行	32.60	66563	8582	-0.76	5.67	13.59	23.97	18.81	16.30	1.71	1.58	1.50	0.60	7.62	2.64
创兴银行	19.38	8430	1087	2.11	13.73	31.48	36.57	20.44	18.01	1.37	1.32	1.27	0.33	3.82	1.55
平均值	---	---	---	0.56	7.26	23.95	41.16	16.55	14.08	1.98	1.85	1.71	0.74	10.16	2.37
中值	---	---	---	0.75	5.73	18.78	23.06	16.12	13.92	1.88	1.75	1.62	0.68	9.02	2.51

资料来源：Bloomberg，东方证券研究所

香港非银行金融机构市场表现及估值

表 4：港股非银行金融机构市场表现及估值

银行名称	最新股价 (港元)	最新市值		市场表现(%)			PE			PB			ROA	ROE	股息率
		百万元 港元	合百万 美元	1 周	1 月	52 周	09A	10E	11E	09A	10E	11E	09A	09A	%
光大控股	18.72	29848	3848	1.30	1.63	-2.50	6.26	17.37	14.27	1.42	1.30	1.21	24.17	27.84	1.76
中国人寿	32.95	765705	98722	7.50	9.29	-7.05	24.47	23.13	19.43	3.80	3.64	3.15	2.97	17.08	2.42
中国太保	30.20	228979	29522	3.60	6.34	---	27.38	25.81	20.71	2.96	2.79	2.46	2.06	11.93	1.13
中国财险	10.82	120554	15543	3.05	13.66	87.20	58.25	26.11	20.13	4.77	4.17	3.47	1.15	8.59	---
中国平安	75.40	509387	65675	-4.80	8.65	17.81	34.36	29.04	22.92	5.61	4.54	3.94	1.69	18.57	0.68
港交所	163.40	176157	22712	6.94	24.54	15.40	37.31	36.18	31.30	21.89	20.83	19.32	8.70	61.41	2.43
中保国际	27.05	46053	5938	3.84	2.46	11.55	51.33	36.65	26.94	4.47	4.28	3.51	0.83	9.53	---
平均值	---	---	---	3.06	9.51	20.40	34.19	27.76	22.24	6.42	5.93	5.29	5.94	22.14	1.68
中值	---	---	---	3.60	8.65	13.47	34.36	26.11	20.71	4.47	4.17	3.47	2.06	17.08	1.76

资料来源：Bloomberg，东方证券研究所

台湾本地银行市场表现及估值

表 5：台湾本地银行市场表现及估值

银行名称	最新股价 (新台币)	最新市值		市场表现(%)			PE			PB			ROA	ROE	股息率
		百万元 新台币	合百万 美元	1 周	1 月	52 周	09A	10E	11E	09A	10E	11E	09A	09A	%
合作金融银行	23.05	138854	4507	1.57	15.54	24.29	19.81	14.73	12.46	1.24	1.19	1.11	0.27	6.32	0.79
彰化银行	21.30	132262	4293	1.20	14.21	42.47	42.60	15.64	16.25	1.63	1.50	1.46	0.22	3.82	1.41
中小企业银行	10.70	43105	1399	0.74	16.43	32.32	30.08	24.71	15.74	1.03	0.97	---	0.12	3.53	---
大众银行	7.86	18642	605	-4.23	-4.96	20.18	21.24	26.83	12.48	0.91	0.89	---	0.28	4.44	---
远东银行	14.50	29104	945	-1.76	8.61	43.60	23.45	---	---	1.40	---	---	0.34	6.18	0.67
安泰银行	14.10	23683	769	-1.71	2.92	51.45	352.50	---	---	1.29	---	---	0.03	0.40	---
平均值	---	---	---	-0.70	8.79	35.72	81.61	20.48	14.23	1.25	1.14	1.28	0.21	4.12	0.95
中值	---	---	---	-0.49	11.41	37.40	26.76	20.18	14.11	1.26	1.08	1.28	0.24	4.13	0.79

资料来源：Bloomberg，东方证券研究所

台湾地区综合金融机构市场表现及估值

表 6：台湾本地综合金融机构市场表现及估值

银行名称	最新股价 (新台币)	最新市值		市场表现(%)			PE			PB			ROA	ROE	股息率
		百万元 新台币	合百万 美元	1 周	1 月	52 周	09A	10E	11E	09A	10E	11E	09A	09A	%
富邦金融控股	39.05	333750	10834	-1.16	4.97	7.61	29.29	14.53	13.48	1.60	1.50	1.44	0.79	11.32	4.87
中信金融控股	19.95	214054	6948	-1.25	7.26	-2.85	14.50	15.03	12.49	1.39	1.42	1.36	0.08	1.00	3.02
开发金融控股	9.35	105876	3437	0.00	8.22	10.58	---	15.33	10.05	0.76	---	---	2.51	5.94	5.29
兆丰金融控股	21.70	239990	7790	-0.71	8.77	7.69	16.95	15.62	13.90	1.23	1.21	1.19	0.58	7.68	4.61
元大金控股	19.60	158801	5155	-1.30	5.66	-19.34	93.33	20.87	17.21	1.37	---	---	1.37	6.49	4.59
华南金融控股	20.60	136316	4425	0.99	7.85	6.27	15.02	21.11	13.92	1.45	1.39	1.31	0.25	4.85	0.92
第一金融控股	21.05	136337	4426	2.20	11.67	5.77	18.43	22.32	16.27	1.35	1.29	1.24	0.15	2.77	2.32
国泰金融控股	49.25	500105	16234	-2.05	5.91	-12.65	46.17	49.95	28.45	2.36	2.26	2.15	0.27	6.23	0.97
平均值	---	---	---	-0.41	7.54	0.39	33.39	21.85	15.72	1.44	1.51	1.45	0.75	5.79	3.32
中值	---	---	---	-0.93	7.56	6.02	18.43	18.25	13.91	1.38	1.41	1.33	0.43	6.09	3.80

资料来源：Bloomberg，东方证券研究所

上市中资银行投资的部分国际金融机构市场表现及估值

➤ 工商银行参股的南非标准银行上周逆势微跌 0.3%。

表 7：上市中资银行投资的部分国际金融机构市场表现及估值

银行名称	交易货币	所属交易所	最新股价 当地货币	最新市值 百万美元	市场表现(%)			PE			PB			ROA	ROE	股息率
					1 周	1 月	52 周	09A	10E	11E	09A	10E	11E	09A	09A	%
STANDARD BANK	ZAR	Johannesburg	10838.00	24927	-0.25	4.60	12.78	14.31	12.92	10.37	2.01	1.73	1.57	0.78	13.32	3.56
平均值	---	---	---	---	-0.25	4.60	12.78	14.31	12.92	10.37	2.01	1.73	1.57	0.78	13.32	3.56
中值	---	---	---	---	-0.25	4.60	12.78	14.31	12.92	10.37	2.01	1.73	1.57	0.78	13.32	3.56

资料来源：Bloomberg，东方证券研究所

国际主要金融机构市场表现及估值

- 国际主要金融机构上周录得 2.4% 的周涨幅。
- 由于日本政府将主导利率降至 0 且推出经济刺激计划，日本金融股全线大涨，其中野村控股、瑞穗金融控股股价上周涨幅分别达到 7.7% 和 5.9%。

表 8：国际主要金融机构市场表现及估值

银行名称	交易货币	交易所	最新股价	最新市值		市场表现(%)			PE			PB			ROA	ROE	股息率
			交易货币	百万美元	百万交易货币	1 周	1 月	52 周	09A	10E	11E	09A	10E	11E	09A	09A	%
UBS	CHF	SWX	17.23	68254	66005	3.42	-3.74	-5.69	---	9.76	8.77	1.48	1.36	1.19	-0.16	-7.44	---
MORGAN STANLEY	USD	NYSE	25.07	35022	35022	0.20	-2.34	-19.54	---	9.14	8.02	0.92	0.80	0.73	-0.13	-2.61	0.80
BOA (MEL)	USD	NYSE	13.31	133551	133551	0.08	0.76	-23.29	---	15.44	8.95	0.59	0.60	0.57	-0.11	-1.32	0.30
ING	EUR	Amsterdam	7.85	41840	30078	2.75	5.38	-18.18	---	7.26	5.87	0.76	0.74	0.67	-0.07	-2.82	---
JPMORGAN CHASE	USD	NYSE	39.52	156703	156703	1.83	3.24	-13.52	17.41	10.94	8.59	0.99	0.93	0.85	0.44	6.36	0.51
RBS	GBp	LSE	47.82	82664	52109	0.31	3.71	-3.69	---	31.88	1258	0.35	0.75	73.34	-0.18	-5.28	---
DBS	SGD	Singapore	14.42	25352	33154	1.41	2.12	11.09	16.02	16.77	11.83	1.31	1.29	1.22	0.79	9.10	3.73
CITIGROUP	USD	NYSE	4.18	121109	121109	2.20	9.14	-9.91	---	11.33	9.39	0.78	0.76	0.70	-0.25	-4.22	---
GOLDMAN SACHS	USD	NYSE	151.11	81679	81679	2.31	4.06	-20.67	6.37	11.10	8.43	1.29	1.20	1.07	1.41	21.84	0.93
BNP PARIBAS	EUR	EN Paris	53.93	89904	64630	4.60	0.80	0.99	10.37	8.36	7.32	1.04	0.93	0.85	0.27	10.57	2.78
DAEWOO	KRW	KSE	26850	4548	5104209	2.86	14.74	26.65	17.13	18.32	16.36	2.11	1.93	1.76	1.35	7.45	1.86
BARCLAYS	GBp	LSE	304.05	58111	36632	1.43	-3.17	-17.88	3.53	9.78	795.9	0.73	0.73	68.82	0.55	22.39	1.64
CREDIT SUISSE	CHF	SWX	43.20	53026	51240	3.40	-4.59	-26.78	8.18	8.58	7.66	1.35	1.31	1.18	0.61	19.26	4.63
NOMURA	JPY	Tokyo	446.00	20072	1658733	7.73	-3.88	-29.43	20.57	22.15	27.64	0.75	0.73	0.73	-2.77	-40.15	0.90
MACQUARIE	AUD	ASX	36.12	12239	12483	-0.11	6.11	-35.98	11.28	11.67	12.98	1.18	1.12	1.07	0.55	9.96	5.15
DEUTSCHE BANK	EUR	Xetra	40.88	52870	37998	2.11	-8.44	-16.10	5.66	8.31	6.61	0.76	0.77	0.71	0.27	14.77	1.67
MIZUHO FINANCIAL	JPY	Tokyo	127.00	33135	2733587	5.88	-2.31	-31.35	7.80	10.57	6.87	1.20	0.66	0.67	-0.40	-29.61	6.30
SUMITOMO MITSUI	JPY	Tokyo	2505	42936	3542209	2.41	-0.16	-26.97	10.08	11.71	9.00	0.90	0.72	0.70	-0.33	-14.29	4.19
MITSUBISHI UFJ	JPY	Tokyo	406.00	69639	5745211	3.83	1.25	-18.64	13.73	18.72	12.50	0.77	0.66	0.61	-0.14	-3.95	2.96
AIG	USD	New York	40.47	28248	28248	4.14	13.78	-11.83	---	5.70	5.66	1.23	0.07	0.07	-1.28	-68.82	---
平均值	---	---	---	---	---	2.64	1.82	-14.54	11.40	12.87	111.8	1.02	0.90	7.88	0.02	-2.94	2.56
中值	---	---	---	---	---	2.36	1.03	-18.03	10.37	11.02	8.86	0.96	0.77	0.79	-0.09	-1.97	1.86

资料来源：Bloomberg，东方证券研究所

MESSAGE 一周信息

行业

■ 国内

- 为进一步贯彻落实国务院关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知精神，国家有关部委近日分别出台措施，巩固房地产市场调控成果，促进房地产市场健康发展。这些措施主要有：暂停发放第三套及以上房贷；首套房首付比例不低于 30%；房价过高上涨过快城市将限定家庭购房套数。房价过高上涨过快城市要限定居民购房套数，调整住房交易环节的契税和个人所得税优惠政策。（东方财富网，20100930）
- 中国人民银行行长周小川 10 月 8 日在华盛顿说，最近有声音把新兴市场国家在国际货币基金组织(IMF)的份额改革与汇率升值等其他问题挂钩，但事实是，调整份额与承担责任二者没有必然联系。另外，在 IMF 与世界银行联合年会于 8 日开幕后，英国国家广播公司举办了一场经济辩论会，周小川在会上表示，中国不会让人民币快速升值。（新浪财经，20101010）

■ 国外

- 美国总统奥巴马将 300 亿美元小企业贷款议案签署成法律，标志着他所在的民主党在 11 月国会选举前在经济政策方面又取得一场胜利。新法律将为小企业建立一贷款基金，包括给予小企业 120 亿美元的减税优惠政策。（新浪财经，20100928）
- 穆迪投资服务公司宣布，将盎格鲁爱尔兰银行(Anglo Irish Bank)的高级债务评级一举下调三等，由“A3”降至“Baa3”，此外新评级的前景为“负面”，即未来可能进一步调降评级。这一消息传出后，欧元汇率明显下滑。（新浪财经，20100928）
- 日本央行 10 月 5 日宣布，将银行间无担保隔夜拆借利率从现行的 0.1%降至 0%至 0.1%区间，这是该行时隔 4 年多再次实施零利率政策，旨在阻止日元进一步升值和经济下滑。另外，该行在 6 日公布的 10 月份月度报告中还下调了日本国内宏观经济评估，这是该行自去年 1 月份以来首次下调经济评估，主要原因是全球及日本经济前景的不确定性，且日元的持续走强加深了对该国经济复苏的担忧。（新浪财经，20101008）
- 日本政府内阁会议 8 日上午通过了规模约 5.05 万亿日元(约合 4100 亿元人民币)的新经济刺激方案。据报道，该方案以总额 1 万亿日元的公共事业项目为核心，预算分配将向地方倾斜。（新浪财经，20101008）

➤ 公司

■ 工商银行

- 工行 A+H 配股获银监会同意（广州日报，20101001）

工商银行宣布，该行已获中国银监会批复，原则同意该行 A 股和 H 股配股方案。该行 450 亿元 A+H 配股方案尚需中国证监会及香港联交所审批。

- 高盛减持 27.5 亿股工行 劲赚逾 123 亿（扬子晚报，20101001）

据港媒报道，工商银行外资策略股东之一的高盛，日前沽售所持部分工行 H 股股份，套现最多 159.23 亿元，是自今年 4 月延长禁售期届满后首次沽货套现。

■ 深发展

- 深发展通过平深重组方案 平安将在 11 月 1 日审议（人民网，20101002）

深发展公告，公司召开的 2010 年第一次临时股东大会审议通过了对中国平安的重组方案，通过率为 76.12%。据悉，此次股东大会通过该重组方案后，仍需获得相关监管部门的审批。此外，中国平安也将在 11 月 1 日召开股东大会审议此方案。

MATTER 一周事件

上周主要事件回顾

- 9月27日，欧洲央行公布的数据显示，欧元区8月货币供应M3年率上升1.1%，好于市场预期。
- 9月28日，世界大型企业联合会公布，9月份美国消费者信心指数降至48.5，低于市场预期。
- 9月30日，芝加哥供应管理学会公布，美国9月芝加哥采购经理人指数(PMI)从8月份的56.7升至60.4，好于市场预期。
- 9月30日，欧盟统计局宣布，欧元区9月消费者价格指数(CPI)初值年率增至1.8%，符合市场预期。
- 10月1日，美国供应管理协会(ISM)宣布，9月制造业指数为54.4，低于市场预期。
- 10月1日，物流与采购联合会与国家统计局发布公告称，我国9月份采购经理人指数(PMI)为53.8，高于8月份的51.7。
- 10月4日，美国房地产经纪商协会(NAR)宣布，8月的二手房签销指数环比攀升4.3%，至82.3点，好于市场预期。
- 10月7日，欧洲中央银行宣布，继续将欧元区16国主导利率水平保持在1%不变。
- 10月7日，英国中央银行——英格兰银行决定继续将主导利率维持在0.5%的历史最低水平不变，同时决定维持向市场提供的直接货币供应量规模不变。

本周重要金融事件

- 10月11日
 - 无
- 10月12日
 - 英国公布9月零售物价指数
- 10月13日
 - 英国公布9月失业率数据
- 10月14日
 - 美国公布9月生产者物价指数
 - 欧洲央行发布月报
- 10月15日

- 美国公布 10 月密歇根大学消费者信心指数
- 美国公布 9 月消费者物价指数
- 欧元区公布 9 月消费者物价指数

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn