

## 冲击不断 无一幸免



东方证券  
ORIENT SECURITIES

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

报告日期

2010 年 11 月 29 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

- 上周可谓利空不断——爱尔兰评级遭下调、韩朝局势因双方互相炮击而骤然紧张，同时美联储下调美国经济增长预测，在此背景下，全球各区域银行股全线下跌，无一幸免。其中欧洲和南美洲银行股周跌幅都在 4% 以上，北美洲、大洋洲、香港（本地）地区银行股跌幅也都超过 2%。内地银行股上周也录得 1.9% 的周跌幅。
- 全球 8 大区域银行股以美元计价的样本平均市值上周全部下滑。欧洲银行股样本平均市值跌幅达 8%，其中 40% 归因于上周欧元的暴跌。南美洲、大洋洲和香港（本地）银行股样本平均市值的降幅也在 4% 以上。内地银行以美元计价的样本平均市值上周下降 3.9% 至 621 亿美元，仍处在全球第二的位置。
- A 股银行相对估值水平继续下滑。目前 A 股银行基于 09 年的 PB 为 2.05X，继续排名全球第三；PE 为 10.56X，排名回升至全球倒数第二。内地银行基于 2010 年的动态 PB 为 1.65X，仍排名全球第四；PE 为 9.74X，依旧排名倒数第一。
- 全球主要市场银行股指数上周全线下跌，多数跑输当地大盘指数。中国内地、德国、香港、印度和巴西银行股指数周跌幅都超过了 3%，且全部跑输各自大盘指数。而美国、英国和日本银行股指数的跌幅也都在 2.5% 以上。内地银行股指数上周下跌 5.5%，跑输 MSCI 中国 A 股指数 6.6 个百分点，主要原因在于权重较大的工商银行 A 股复牌暴跌。
- 上周 AH 银行股溢价率回落至 83.8%。主要原因在于工行 A 股复牌暴跌，而工行 H 股股价则已在前一周有所下跌。恒生 AH 股溢价指数微升至 98.1 点。
- 过去一周，大中华区金融股各板块再度全线下跌。内地银行在美元上涨及紧缩预期的冲击下，再度录得 2% 的中位周跌幅。上周停牌配股的工行和南京银行复牌大跌，其中工行周跌幅达到 12%。其余银行股跌幅则相对有限。H 股银行则在内忧外患下录得 3.4% 的周跌幅。
- 国际主要金融机构上周中位跌幅超过 4.5%。对金融机构内幕交易的查处以及爱尔兰主权债务评级遭下调成为欧美地区金融机构股价下跌的最主要原因。其中 ING、RBS、法国巴黎银行周跌幅均超过 7%。
- 我们维持前期观点，在“估值低、但基本面预期不佳”的状态下，A 股银行未来仍将维持上下两难的震荡格局。

### MESSAGE 一周信息

- 工行和南京银行配股完成；浦发银行与中国移动合作拓展手机支付业务；爱尔兰主权评级遭下调。

### MATTER 一周事件

- 本周中国将公布 11 月 PMI 指数；欧洲央行公布利率决议；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。

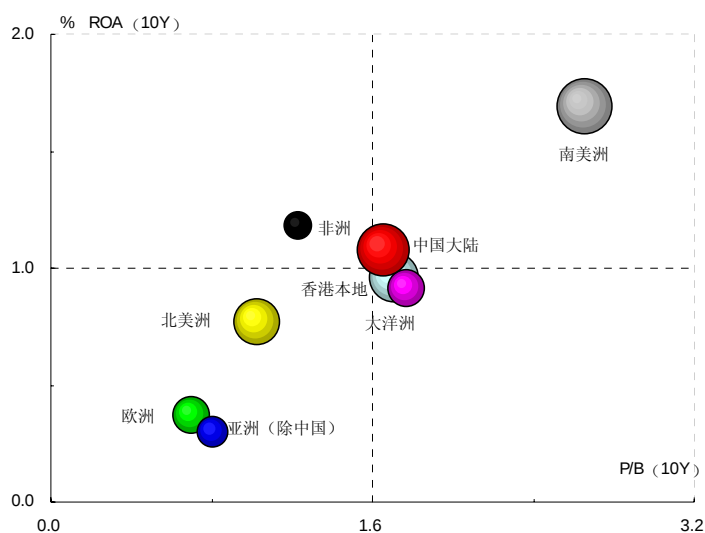
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读报告最后一页的免责声明。

## MARKET 一周市场

### 全球各洲银行股盈利能力和相对估值

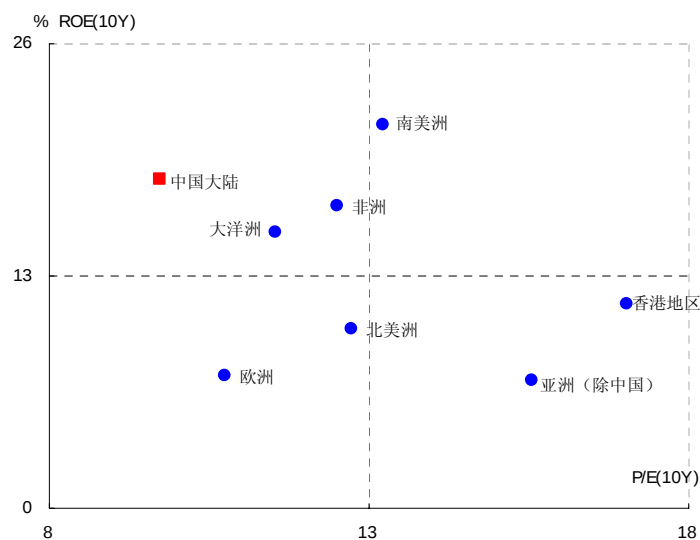
- 上周可谓利空不断，爱尔兰评级遭下调、韩朝局势因双方互相炮击而骤然紧张，同时美联储下调美国经济增长预测，在此背景下，全球各区域银行股全线下跌，无一幸免。其中欧洲和北美洲银行股周跌幅都在4%以上，南美洲、大洋洲、香港（本地）地区银行股跌幅也都超过2%。内地银行股上周也录得1.9%的周跌幅。
- 全球8大区域银行股以美元计价的样本平均市值上周全部下滑。欧洲银行股样本平均市值跌幅达8%，其中40%归因于上周欧元的暴跌。南美洲、大洋洲和香港（本地）银行股样本平均市值的降幅也在4%以上。内地银行以美元计价的样本平均市值上周下降3.9%至621亿美元，仍处在全球第二的位置。
- A股银行相对估值水平继续下滑。目前A股银行基于09年的PB为2.05X，继续排名全球第三；PE为10.56X，排名回升至全球倒数第二。内地银行基于2010年的动态PB为1.65X，仍排名全球第四；PE为9.74X，依旧排名倒数第一。

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



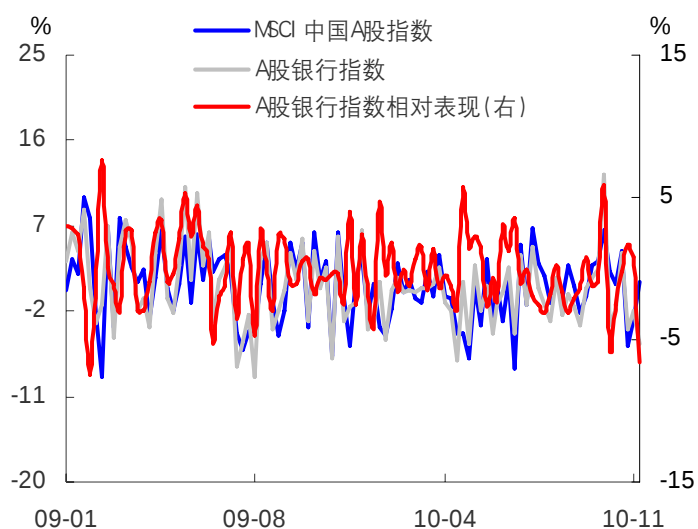
资料来源：Bloomberg，东方证券研究所

注：股票收盘价及汇率截止 2010 年 11 月 26 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

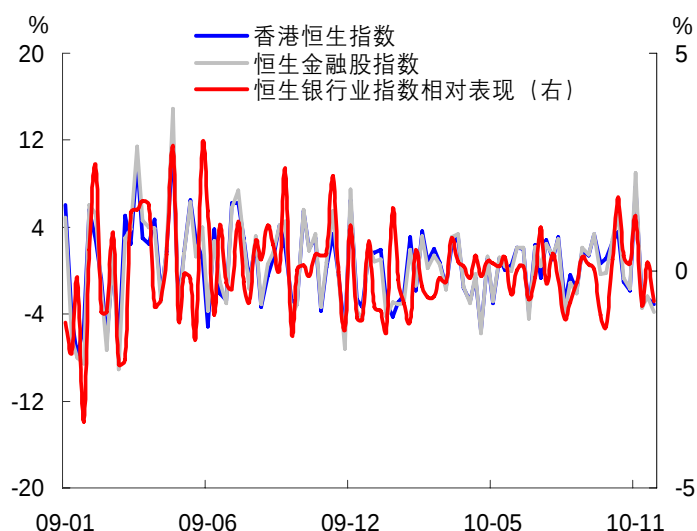
- 全球主要市场银行股指数上周全线下跌，多数跑输当地大盘指数。
- 中国内地、德国、香港、印度和巴西银行股指数周跌幅都超过了3%，且全部跑输各自大盘指数。而美国、英国和日本银行股指数的跌幅也都在2.5%以上。
- 内地银行股指数上周下跌5.5%，跑输 MSCI 中国 A 股指数 6.6 个百分点，主要原因在于权重较大的工商银行 A 股复牌暴跌。

图 3：中国银行业指数周涨跌幅

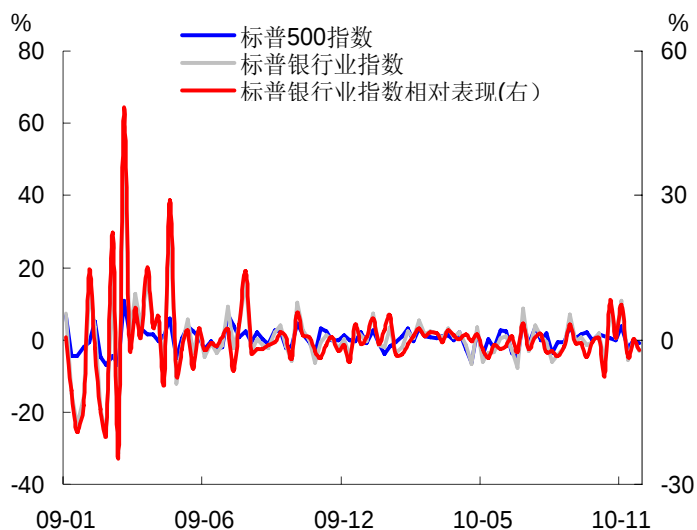


资料来源：Bloomberg，东方证券研究所

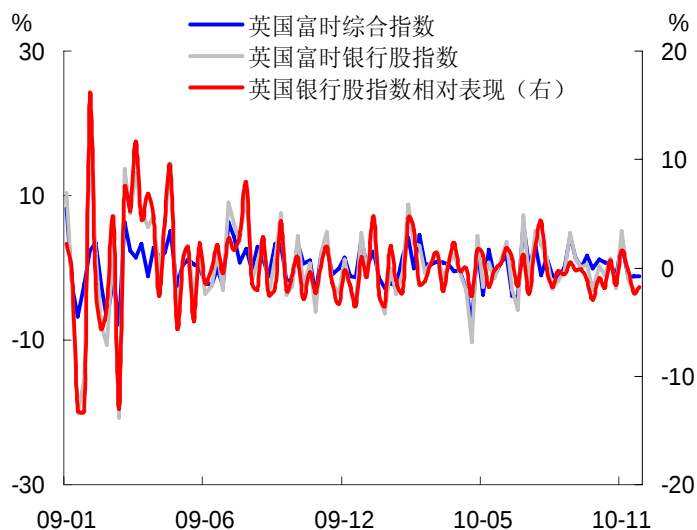
图 4：恒生金融股指数周涨跌幅



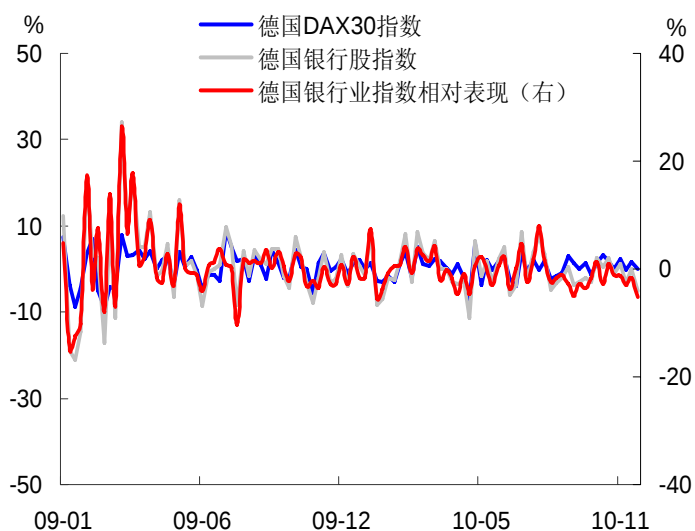
资料来源：Bloomberg，东方证券研究所

**图 5：美国标准普尔银行业指数周涨跌幅**


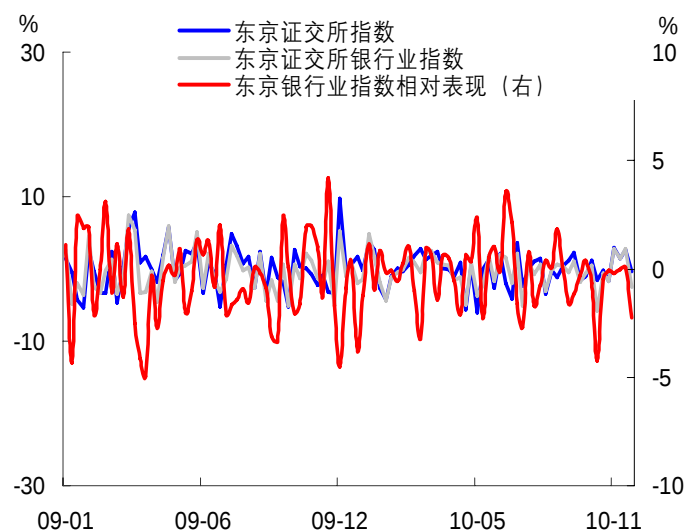
资料来源：Bloomberg，东方证券研究所

**图 6：英国富时银行股指数周涨跌幅**


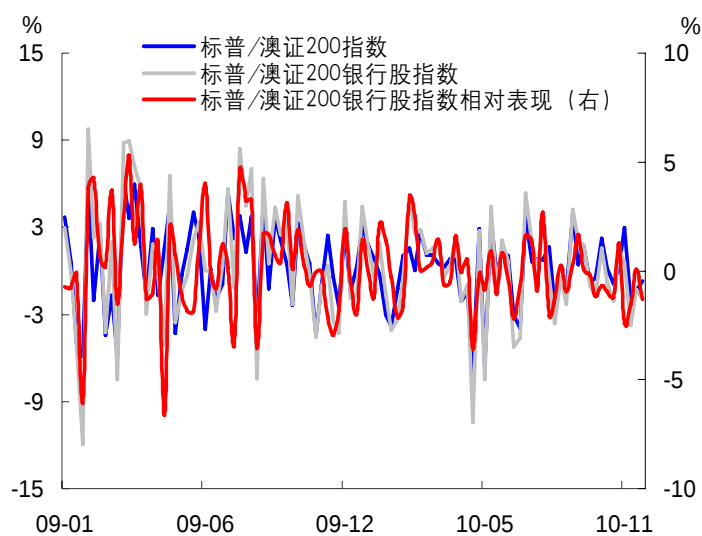
资料来源：Bloomberg，东方证券研究所

**图 7：德国银行股指数周涨跌幅**


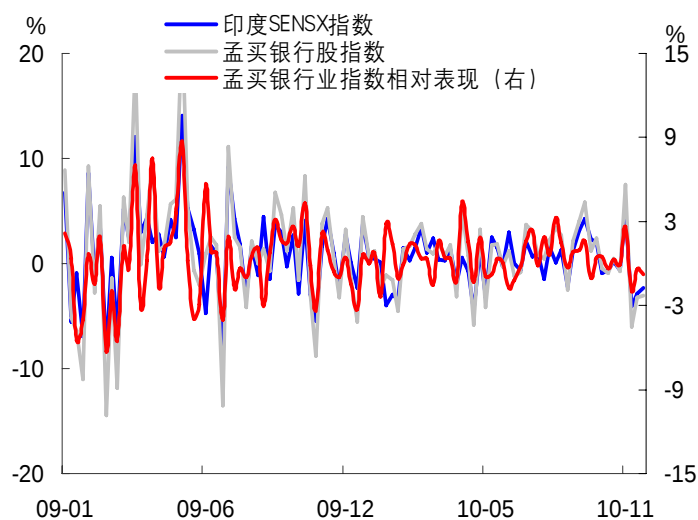
资料来源：Bloomberg，东方证券研究所

**图 8：东京证交所银行业指数周涨跌幅**


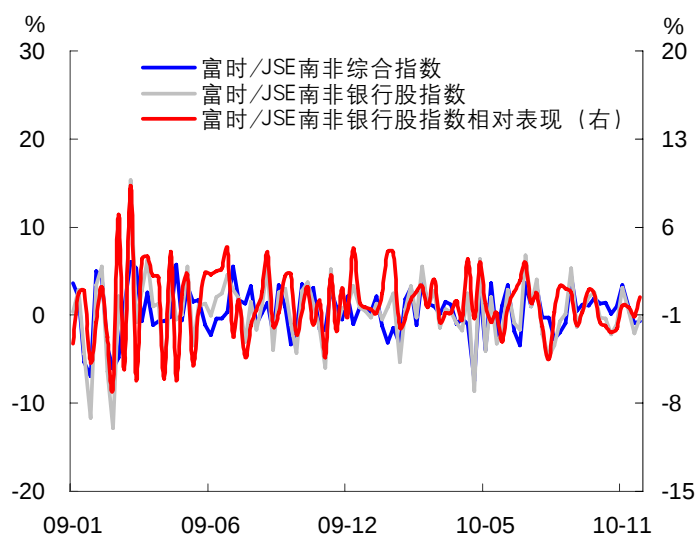
资料来源：Bloomberg，东方证券研究所

**图 9：标普/澳证 200 银行股指数周涨跌幅**


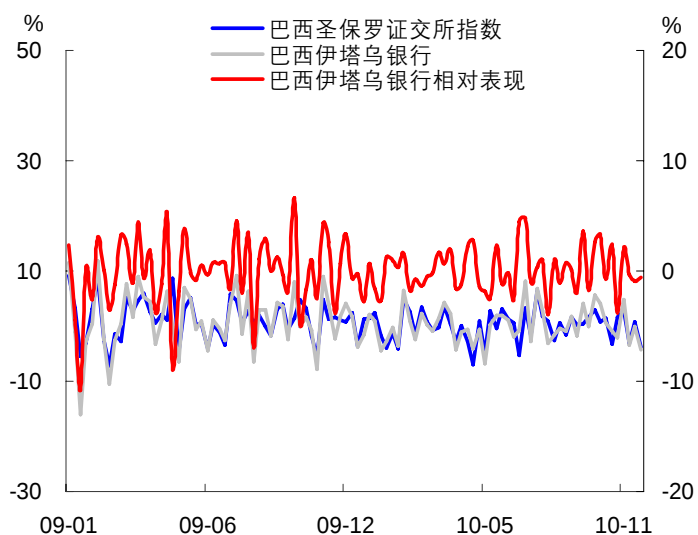
资料来源：Bloomberg，东方证券研究所

**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

- 上周 AH 银行股溢价率回落至 83.8%。主要原因在于工行 A 股复牌暴跌，而工行 H 股则已在上周已有所下跌。其余银行 AH 比价均有所回升。
- 恒生 AH 股溢价指数微升至 98.1 点。

图 11：恒生 AH 股溢价指数表现

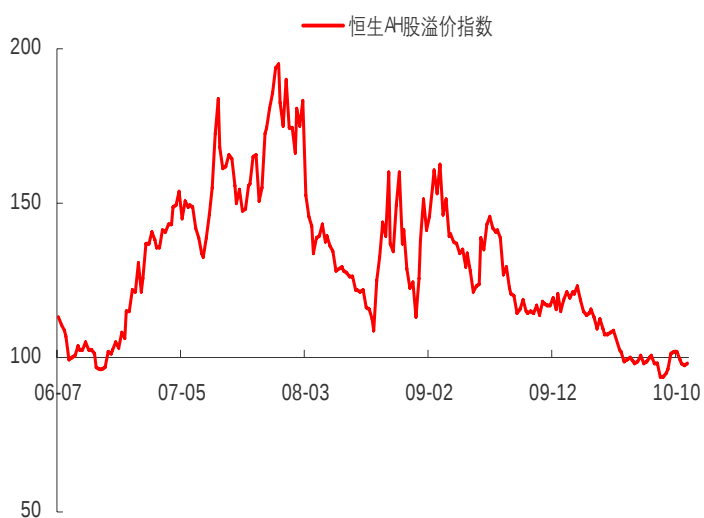
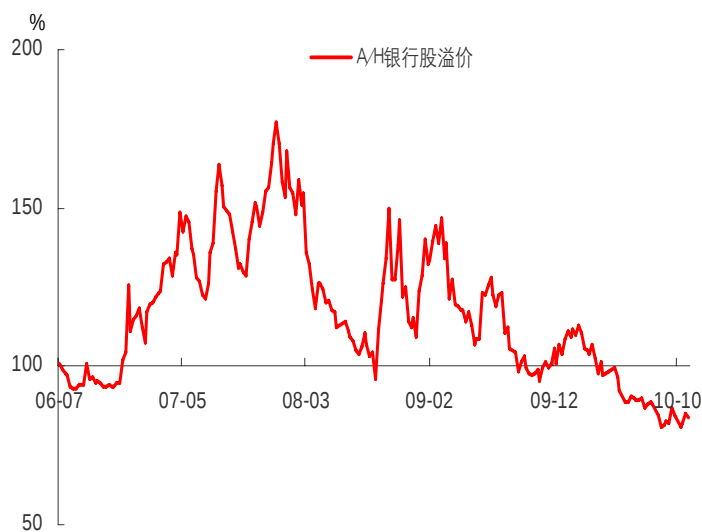


图 12：A/H 银行股溢价率(按总市值加权计算)



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再度全线下跌。
- 内地银行在美元上涨及紧缩预期的冲击下，再度录得 2% 的中位周跌幅。上周停牌配股的工行和南京银行复牌大跌，其中工行周跌幅达到 12%。其余银行股跌幅则相对有限。H 股银行则在内忧外患下录得 3.4% 的周跌幅。
- 我们维持前期观点，在“估值低、但基本面预期不佳”的状态下，A 股银行未来仍将维持上下两难的震荡格局。

## 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   | %    |
| 交通银行 | 5.67       | 353799  | 53063  | -1.90    | -10.71 | -28.87 | 9.30  | 8.17  | 6.77  | 1.70 | 1.43 | 1.24 | 1.01 | 19.49 | 3.53 |
| 民生银行 | 5.13       | 142118  | 21315  | -1.16    | -7.90  | -18.25 | 9.77  | 8.37  | 6.67  | 1.56 | 1.28 | 1.11 | 0.98 | 17.06 | 0.81 |
| 兴业银行 | 24.42      | 146336  | 21948  | -0.77    | -12.69 | -30.24 | 9.18  | 8.47  | 7.09  | 2.05 | 1.60 | 1.36 | 1.13 | 24.46 | 2.05 |
| 建设银行 | 4.68       | 1481977 | 222269 | -2.09    | -6.98  | -18.43 | 10.17 | 8.60  | 7.24  | 1.97 | 1.75 | 1.53 | 1.24 | 20.90 | 4.31 |
| 中国银行 | 3.32       | 945029  | 141737 | 0.00     | -2.63  | -15.17 | 10.38 | 9.05  | 7.83  | 1.65 | 1.47 | 1.30 | 1.03 | 16.62 | 4.22 |
| 深发展  | 16.69      | 58165   | 8724   | -1.88    | -10.08 | -28.46 | 10.30 | 9.20  | 8.04  | 2.53 | 1.73 | 1.43 | 0.95 | 27.29 | ---  |
| 工商银行 | 4.32       | 1574093 | 236084 | -12.08   | -1.21  | -15.13 | 11.08 | 9.49  | 8.00  | 2.14 | 1.89 | 1.66 | 1.19 | 20.15 | 3.94 |
| 农业银行 | 2.64       | 884279  | 132625 | -1.49    | -4.35  | ---    | 10.56 | 9.64  | 7.59  | 2.00 | 1.58 | 1.37 | 0.82 | 20.53 | ---  |
| 浦发银行 | 13.04      | 187109  | 28063  | -0.61    | -9.63  | -21.01 | 10.46 | 9.84  | 8.61  | 2.20 | 1.51 | 1.31 | 0.90 | 24.11 | 0.88 |
| 北京银行 | 12.06      | 75104   | 11264  | -2.11    | -11.32 | -30.57 | 13.40 | 10.20 | 8.42  | 2.00 | 1.69 | 1.47 | 1.19 | 15.79 | 1.49 |
| 招商银行 | 13.26      | 301757  | 45258  | -2.21    | -10.16 | -17.29 | 13.96 | 11.19 | 9.09  | 2.73 | 2.13 | 1.83 | 1.00 | 21.17 | 1.58 |
| 中信银行 | 5.51       | 204149  | 30618  | -2.48    | -5.65  | -12.95 | 14.89 | 11.72 | 9.79  | 2.07 | 1.83 | 1.62 | 0.93 | 12.82 | 1.60 |
| 华夏银行 | 11.29      | 56343   | 8450   | -2.59    | -15.18 | 2.36   | 14.98 | 11.85 | 9.72  | 1.86 | 1.44 | 1.29 | 0.48 | 13.04 | 1.15 |
| 南京银行 | 10.39      | 24809   | 3721   | -6.38    | -15.03 | -16.16 | 16.08 | 12.69 | 9.99  | 2.06 | 1.61 | 1.42 | 1.27 | 13.23 | 0.74 |
| 光大银行 | 3.87       | 156483  | 23469  | 0.00     | -12.84 | ---    | ---   | 13.30 | 10.87 | 2.69 | 1.99 | 1.75 | 0.75 | 18.79 | ---  |
| 宁波银行 | 12.45      | 35904   | 5385   | -1.97    | -10.17 | -7.98  | 21.47 | 15.49 | 12.70 | 3.19 | 2.30 | 2.04 | 1.09 | 15.72 | 1.61 |
| 平均值  | ---        | ---     | ---    | -2.48    | -9.16  | -18.44 | 12.40 | 10.45 | 8.65  | 2.15 | 1.70 | 1.48 | 1.00 | 18.82 | 2.15 |
| 中值   | ---        | ---     | ---    | -1.94    | -10.12 | -17.77 | 10.56 | 9.74  | 8.23  | 2.05 | 1.65 | 1.42 | 1.00 | 19.14 | 1.60 |

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<br>(港元) | 最新市值      |           | 市场表现(%) |       |       | PE    |       |       | PB   |      |      | ROA  | ROE   | 股息率  |
|------|--------------|-----------|-----------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|------|------|------|------|-------|------|
|      |              | 百万元<br>港元 | 合百万<br>美元 | 1 周     | 1 月   | 52 周  | 09A   | 10E   | 11E   | 09A  | 10E  | 11E  | 09A  | 09A   | %    |
| 中信银行 | 5.39         | 237707    | 30618     | -5.11   | -3.92 | -9.72 | 12.51 | 9.30  | 8.53  | 1.74 | 1.52 | 1.33 | 0.93 | 12.82 | 1.87 |
| 民生银行 | 6.90         | 165479    | 21315     | -2.13   | -3.23 | -4.17 | 11.29 | 9.59  | 7.94  | 1.80 | 1.50 | 1.29 | 0.98 | 17.06 | 0.69 |
| 交通银行 | 8.13         | 411956    | 53063     | -3.10   | -9.97 | -2.75 | 12.06 | 9.70  | 8.47  | 2.20 | 1.77 | 1.54 | 1.01 | 19.49 | 2.73 |
| 中国银行 | 4.12         | 1100372   | 141737    | -4.63   | -5.78 | 4.03  | 11.53 | 9.72  | 8.61  | 1.83 | 1.60 | 1.43 | 1.03 | 16.62 | 3.72 |
| 建设银行 | 6.96         | 1725583   | 222269    | -3.73   | -1.45 | 9.37  | 13.40 | 10.73 | 9.23  | 2.59 | 2.17 | 1.91 | 1.24 | 20.90 | 3.23 |
| 工商银行 | 5.92         | 1832841   | 236084    | -2.99   | -2.68 | -3.61 | 13.29 | 10.94 | 9.36  | 2.57 | 2.22 | 1.93 | 1.19 | 20.15 | 3.22 |
| 农业银行 | 4.09         | 1029637   | 132625    | -2.85   | 0.99  | ---   | 14.05 | 11.63 | 9.55  | 2.66 | 2.05 | 1.78 | 0.82 | 20.53 | ---  |
| 招商银行 | 20.10        | 351360    | 45258     | -4.51   | -8.22 | 6.58  | 19.32 | 14.01 | 11.40 | 3.78 | 2.76 | 2.32 | 1.00 | 21.17 | 1.19 |
| 平均值  | ---          | ---       | ---       | -3.63   | -4.28 | -0.04 | 13.43 | 10.70 | 9.14  | 2.40 | 1.95 | 1.69 | 1.02 | 18.59 | 2.38 |
| 中值   | ---          | ---       | ---       | -3.42   | -3.57 | -2.75 | 12.90 | 10.23 | 8.92  | 2.38 | 1.91 | 1.66 | 1.00 | 19.82 | 2.73 |

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<br>(港元) | 最新市值      |          | 市场表现(%) |       |       | PE     |       |       | PB   |      |      | ROA   | ROE   | 股息率  |
|------|--------------|-----------|----------|---------|-------|-------|--------|-------|-------|------|------|------|-------|-------|------|
|      |              | 百万元<br>港元 | 百万<br>美元 | 1 周     | 1 月   | 52 周  | 09A    | 10E   | 11E   | 09A  | 10E  | 11E  | 09A   | 09A   | %    |
| 汇丰控股 | 79.75        | 1410416   | 181673   | -3.74   | -1.12 | -8.33 | 30.21  | 13.10 | 10.20 | 1.42 | 1.33 | 1.23 | 0.23  | 5.08  | 3.31 |
| 渣打银行 | 218.40       | 512110    | 65964    | -5.21   | -0.46 | 22.31 | 17.41  | 14.10 | 12.71 | 2.16 | 1.93 | 1.78 | 0.75  | 13.25 | 2.33 |
| 大新银行 | 13.92        | 17023     | 2193     | -5.13   | 5.53  | 25.50 | 24.10  | 14.87 | 12.63 | 1.49 | 1.34 | 1.24 | 0.53  | 6.34  | 0.48 |
| 工银亚洲 | 29.30        | 39615     | 5103     | 0.00    | 2.45  | 69.36 | 15.03  | 15.74 | 14.61 | 2.13 | 1.98 | 1.85 | 1.23  | 15.77 | 3.21 |
| 恒生银行 | 123.70       | 236495    | 30462    | -4.55   | 7.75  | 10.74 | 17.88  | 16.53 | 14.47 | 4.06 | 3.60 | 3.31 | 1.66  | 24.07 | 4.20 |
| 富邦银行 | 3.65         | 4278      | 551      | -3.44   | -0.54 | -2.14 | 186.22 | 17.55 | 12.67 | 1.07 | 1.00 | 0.93 | -0.10 | -1.55 | 0.96 |
| 中银香港 | 26.00        | 274892    | 35408    | -4.24   | 5.26  | 47.23 | 20.03  | 17.98 | 15.62 | 2.67 | 2.47 | 2.32 | 1.16  | 14.79 | 3.74 |
| 永亨银行 | 100.80       | 29763     | 3834     | -2.89   | 11.44 | 28.41 | 24.71  | 18.61 | 15.78 | 2.38 | 2.14 | 1.95 | 0.86  | 10.43 | 0.79 |
| 东亚银行 | 33.20        | 67794     | 8732     | -1.92   | -0.15 | 0.00  | 24.41  | 18.87 | 16.40 | 1.75 | 1.60 | 1.53 | 0.60  | 7.62  | 2.59 |
| 创兴银行 | 20.45        | 8896      | 1146     | -4.44   | 4.34  | 39.12 | 38.58  | 21.21 | 17.88 | 1.44 | 1.39 | 1.34 | 0.33  | 3.82  | 1.47 |
| 平均值  | ---          | ---       | ---      | -3.56   | 3.45  | 23.22 | 39.86  | 16.86 | 14.30 | 2.06 | 1.88 | 1.75 | 0.73  | 9.96  | 2.31 |
| 中值   | ---          | ---       | ---      | -3.99   | 3.39  | 23.91 | 24.25  | 17.04 | 14.54 | 1.94 | 1.77 | 1.66 | 0.68  | 9.02  | 2.46 |

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<br>(港元) | 最新市值      |           | 市场表现(%) |       |        | PE    |       |       | PB    |       |       | ROA   | ROE   | 股息率  |
|------|--------------|-----------|-----------|---------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
|      |              | 百万元<br>港元 | 合百万<br>美元 | 1 周     | 1 月   | 52 周   | 09A   | 10E   | 11E   | 09A   | 10E   | 11E   | 09A   | 09A   | %    |
| 光大控股 | 18.56        | 31989     | 4120      | -3.73   | -9.02 | 2.54   | 6.21  | 17.43 | 14.33 | 1.41  | 1.28  | 1.20  | 24.17 | 27.84 | 1.78 |
| 中国人寿 | 33.35        | 801953    | 103298    | -2.34   | -3.75 | -11.30 | 24.70 | 23.60 | 19.77 | 3.84  | 3.60  | 3.10  | 2.97  | 17.08 | 2.39 |
| 中国财险 | 11.82        | 131696    | 16963     | -2.96   | 3.32  | 94.41  | 63.46 | 26.93 | 20.51 | 5.20  | 4.41  | 3.62  | 1.15  | 8.59  | ---  |
| 中国太保 | 30.95        | 240764    | 31012     | -1.59   | -8.16 | ---    | 27.98 | 28.80 | 22.36 | 3.02  | 2.88  | 2.53  | 2.06  | 11.93 | 1.10 |
| 中国平安 | 89.10        | 573244    | 73838     | -5.61   | 5.88  | 27.29  | 40.49 | 33.15 | 25.95 | 6.62  | 5.30  | 4.57  | 1.69  | 18.57 | 0.57 |
| 中保国际 | 26.55        | 45202     | 5822      | -6.18   | -5.85 | -5.18  | 50.38 | 33.78 | 26.31 | 4.39  | 4.33  | 3.40  | 0.83  | 9.53  | ---  |
| 港交所  | 174.60       | 188232    | 24246     | -4.80   | 0.69  | 30.59  | 39.86 | 37.86 | 29.79 | 23.39 | 22.24 | 19.96 | 8.70  | 61.41 | 2.28 |
| 平均值  | ---          | ---       | ---       | -3.89   | -2.41 | 23.06  | 36.15 | 28.79 | 22.72 | 6.84  | 6.29  | 5.48  | 5.94  | 22.14 | 1.62 |
| 中值   | ---          | ---       | ---       | -3.73   | -3.75 | 14.91  | 39.86 | 28.80 | 22.36 | 4.39  | 4.33  | 3.40  | 2.06  | 17.08 | 1.78 |

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<br>(新台币) | 最新市值       |           | 市场表现(%) |        |       | PE     |       |       | PB   |      |      | ROA  | ROE  | 股息率  |
|--------|---------------|------------|-----------|---------|--------|-------|--------|-------|-------|------|------|------|------|------|------|
|        |               | 百万元<br>新台币 | 合百万<br>美元 | 1 周     | 1 月    | 52 周  | 09A    | 10E   | 11E   | 09A  | 10E  | 11E  | 09A  | 09A  | %    |
| 安泰银行   | 13.60         | 22844      | 748       | 0.00    | -2.51  | 52.64 | 340.00 | 13.88 | 9.44  | 1.24 | 1.14 | ---  | 0.03 | 0.40 | ---  |
| 彰化银行   | 20.35         | 126363     | 4136      | 0.74    | 0.00   | 39.86 | 40.70  | 14.84 | 15.10 | 1.56 | 1.43 | 1.39 | 0.22 | 3.82 | 1.47 |
| 合作金融银行 | 21.45         | 129216     | 4230      | -1.15   | -2.72  | 21.94 | 18.43  | 15.25 | 12.26 | 1.15 | 1.11 | 1.03 | 0.27 | 6.32 | 0.85 |
| 大众银行   | 7.60          | 18025      | 590       | 0.00    | 5.26   | 18.56 | 20.54  | 22.35 | 10.97 | 0.88 | 0.86 | ---  | 0.28 | 4.44 | ---  |
| 中小企业银行 | 10.05         | 40487      | 1325      | -1.47   | -2.43  | 30.49 | 28.25  | 23.21 | 14.78 | 0.97 | 0.92 | ---  | 0.12 | 3.53 | ---  |
| 远东银行   | 12.10         | 24287      | 795       | -3.97   | -11.68 | 14.36 | 19.57  | ---   | ---   | 1.17 | ---  | ---  | 0.34 | 6.18 | 0.80 |
| 平均值    | ---           | ---        | ---       | -0.97   | -2.35  | 29.64 | 77.91  | 17.91 | 12.51 | 1.16 | 1.09 | 1.21 | 0.21 | 4.12 | 1.04 |
| 中值     | ---           | ---        | ---       | -0.58   | -2.47  | 26.21 | 24.39  | 15.25 | 12.26 | 1.16 | 1.11 | 1.21 | 0.24 | 4.13 | 0.85 |

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<br>(新台币) | 最新市值       |           | 市场表现(%) |       |        | PE    |       |       | PB   |      |      | ROA  | ROE   | 股息率  |
|--------|---------------|------------|-----------|---------|-------|--------|-------|-------|-------|------|------|------|------|-------|------|
|        |               | 百万元<br>新台币 | 合百万<br>美元 | 1 周     | 1 月   | 52 周   | 09A   | 10E   | 11E   | 09A  | 10E  | 11E  | 09A  | 09A   | %    |
| 富邦金融控股 | 37.10         | 317084     | 10379     | -0.54   | -1.59 | 8.35   | 27.82 | 13.57 | 12.80 | 1.52 | 1.40 | 1.34 | 0.79 | 11.32 | 5.13 |
| 中信金融控股 | 18.65         | 200106     | 6550      | -1.84   | -4.11 | 7.85   | 13.56 | 13.97 | 11.66 | 1.29 | 1.48 | 1.38 | 0.08 | 1.00  | 3.23 |
| 开发金融控股 | 8.79          | 99535      | 3258      | -1.12   | -3.72 | 1.12   | ---   | 14.41 | 9.45  | 0.71 | ---  | ---  | 2.51 | 5.94  | 5.63 |
| 兆丰金融控股 | 20.40         | 225612     | 7385      | 0.74    | -3.77 | 13.33  | 15.94 | 14.58 | 13.05 | 1.15 | 1.14 | 1.12 | 0.58 | 7.68  | 4.90 |
| 元大金融控股 | 18.50         | 149889     | 4906      | -2.12   | -2.89 | -12.11 | 88.10 | 18.65 | 15.56 | 1.30 | ---  | ---  | 1.37 | 6.49  | 4.86 |
| 华南金融控股 | 19.65         | 130030     | 4256      | 0.26    | -1.26 | 9.11   | 14.33 | 19.15 | 13.39 | 1.39 | 1.33 | 1.25 | 0.25 | 4.85  | 0.96 |
| 第一金融控股 | 20.05         | 129860     | 4251      | 0.75    | -0.50 | 8.16   | 17.55 | 21.06 | 15.15 | 1.28 | 1.23 | 1.18 | 0.15 | 2.77  | 2.43 |
| 国泰金融控股 | 46.10         | 468119     | 15323     | -0.75   | -1.91 | -13.56 | 42.46 | 57.63 | 30.31 | 2.21 | 2.10 | 1.99 | 0.27 | 6.23  | 1.03 |
| 平均值    | ---           | ---        | ---       | -0.58   | -2.47 | 2.78   | 31.39 | 21.63 | 15.17 | 1.36 | 1.45 | 1.38 | 0.75 | 5.79  | 3.52 |
| 中值     | ---           | ---        | ---       | -0.64   | -2.40 | 8.01   | 17.55 | 16.62 | 13.22 | 1.30 | 1.37 | 1.30 | 0.43 | 6.09  | 4.05 |

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     | 最新市值  | 市场表现(%) |      |      | PE    |       |       | PB   |      |      | ROA  | ROE   | 股息率  |
|---------------|------|--------------|----------|-------|---------|------|------|-------|-------|-------|------|------|------|------|-------|------|
|               |      |              | 当地货币     | 百万美元  | 1 周     | 1 月  | 52 周 | 09A   | 10E   | 11E   | 09A  | 10E  | 11E  | 09A  | 09A   | %    |
| STANDARD BANK | ZAR  | Johannesburg | 10529.00 | 23318 | -0.26   | 1.48 | 8.77 | 13.90 | 12.92 | 10.30 | 1.95 | 1.71 | 1.56 | 0.78 | 13.32 | 3.67 |
| 平均值           | ---  | ---          | ---      | ---   | -0.26   | 1.48 | 8.77 | 13.90 | 12.92 | 10.30 | 1.95 | 1.71 | 1.56 | 0.78 | 13.32 | 3.67 |
| 中值            | ---  | ---          | ---      | ---   | -0.26   | 1.48 | 8.77 | 13.90 | 12.92 | 10.30 | 1.95 | 1.71 | 1.56 | 0.78 | 13.32 | 3.67 |

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中位跌幅超过 4.5%。
- 对金融机构内幕交易的查处以及爱尔兰主权债务评级遭下调成为欧美地区金融机构股价下跌的最主要原因。其中 ING、RBS、法国巴黎银行周跌幅均超过 7%。

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       | 15.39  | 58768  | 58956   | -6.39   | -8.61  | -1.91  | ---   | 8.35  | 8.13  | 1.32 | 1.21 | 1.06 | -0.16 | -7.44  | ---  |
| MORGAN STANLEY   | USD  | NYSE      | 24.70  | 37368  | 37368   | -3.59   | 1.23   | -19.04 | ---   | 10.26 | 8.34  | 0.91 | 0.77 | 0.73 | -0.13 | -2.61  | 0.81 |
| BOA (MEL)        | USD  | NYSE      | 11.14  | 112349 | 112349  | -4.46   | -3.47  | -27.99 | ---   | 10.32 | 7.62  | 0.50 | 0.51 | 0.48 | -0.11 | -1.32  | 0.36 |
| ING              | EUR  | Amsterdam | 7.23   | 36657  | 27687   | -8.96   | -8.08  | 10.32  | ---   | 7.61  | 5.34  | 0.70 | 0.70 | 0.63 | -0.07 | -2.82  | ---  |
| JPMORGAN CHASE   | USD  | NYSE      | 37.59  | 146946 | 146946  | -4.64   | 0.13   | -9.05  | 16.56 | 9.72  | 8.15  | 0.94 | 0.87 | 0.80 | 0.44  | 6.36   | 0.53 |
| RBS              | GBp  | LSE       | 38.69  | 65737  | 42161   | -7.37   | -13.95 | 11.42  | ---   | 48.36 | 11.05 | 0.53 | 0.60 | 0.58 | -0.18 | -5.28  | ---  |
| DBS              | SGD  | Singapore | 13.88  | 24285  | 32041   | -0.14   | -1.00  | -5.96  | 15.42 | 14.83 | 11.65 | 1.26 | 1.23 | 1.17 | 0.79  | 9.10   | 3.03 |
| CITIGROUP        | USD  | NYSE      | 4.13   | 119977 | 119977  | -3.05   | -0.96  | 1.72   | ---   | 10.62 | 9.04  | 0.77 | 0.73 | 0.67 | -0.25 | -4.22  | ---  |
| GOLDMAN SACHS    | USD  | NYSE      | 158.22 | 85490  | 85490   | -5.07   | -1.21  | -3.62  | 6.66  | 11.36 | 8.79  | 1.35 | 1.25 | 1.10 | 1.41  | 21.84  | 0.88 |
| BNP PARIBAS      | EUR  | EN Paris  | 48.74  | 77328  | 58405   | -8.53   | -7.44  | -11.62 | 9.37  | 7.47  | 6.65  | 0.94 | 0.85 | 0.78 | 0.27  | 10.57  | 3.08 |
| DAEWOO           | KRW  | KSE       | 23300  | 3819   | 4429351 | -5.09   | -8.81  | 26.63  | 14.87 | 15.90 | 12.64 | 1.83 | 1.68 | 1.53 | 1.35  | 7.45   | 2.15 |
| BARCLAYS         | GBp  | LSE       | 259.80 | 49340  | 31644   | -5.25   | -7.97  | -12.77 | 3.01  | 9.31  | 7.18  | 0.63 | 0.64 | 0.60 | 0.55  | 22.39  | 1.92 |
| CREDIT SUISSE    | CHF  | SWX       | 38.53  | 45555  | 45701   | -5.98   | -6.28  | -27.16 | 7.30  | 8.46  | 7.47  | 1.20 | 1.27 | 1.14 | 0.61  | 19.26  | 5.19 |
| NOMURA           | JPY  | Tokyo     | 484.00 | 21406  | 1800061 | -2.22   | 12.04  | -18.24 | 22.32 | 24.03 | 48.93 | 0.82 | 0.79 | 0.85 | -2.77 | -40.15 | 1.65 |
| MACQUARIE        | AUD  | ASX       | 35.47  | 11832  | 12268   | -2.72   | 3.26   | -21.77 | 11.08 | 11.46 | 12.75 | 1.16 | 1.10 | 1.08 | 0.55  | 9.96   | 5.24 |
| DEUTSCHE BANK    | EUR  | Xetra     | 38.20  | 47005  | 35502   | -5.56   | -8.05  | -12.53 | 5.29  | 9.40  | 6.46  | 0.71 | 0.70 | 0.68 | 0.27  | 14.77  | 1.79 |
| MIZUHO FINANCIAL | JPY  | Tokyo     | 134.00 | 34335  | 2887197 | -1.47   | 13.56  | -9.46  | 8.23  | 11.15 | 6.20  | 1.26 | 0.69 | 0.71 | -0.40 | -29.61 | 5.97 |
| SUMITOMO MITSUI  | JPY  | Tokyo     | 2570   | 43217  | 3634123 | -3.09   | 7.98   | -1.91  | 10.35 | 12.02 | 7.17  | 0.92 | 0.74 | 0.71 | -0.33 | -14.29 | 4.09 |
| MITSUBISHI UFJ   | JPY  | Tokyo     | 401.00 | 67481  | 5674458 | -3.14   | 7.51   | -9.68  | 13.57 | 18.49 | 11.29 | 0.76 | 0.65 | 0.60 | -0.14 | -3.95  | 2.99 |
| AIG              | USD  | New York  | 41.25  | 28793  | 28793   | -3.46   | -1.36  | 23.87  | ---   | ---   | 15.61 | 1.26 | 0.13 | 0.87 | -1.28 | -68.82 | ---  |
| 平均值              | ---  | ---       | ---    | ---    | ---     | -4.51   | -1.57  | -5.94  | 11.08 | 13.64 | 11.02 | 0.99 | 0.86 | 0.84 | 0.02  | -2.94  | 2.65 |
| 中值               | ---  | ---       | ---    | ---    | ---     | -4.55   | -1.28  | -9.25  | 10.35 | 10.62 | 8.24  | 0.93 | 0.76 | 0.76 | -0.09 | -1.97  | 2.15 |

资料来源：Bloomberg，东方证券研究所

## MESSAGE 一周信息

### 行业

#### ■ 国内

- 11月23日央行召开货币信贷工作座谈会，央行副行长胡晓炼在会上表示，加强流动性管理是货币政策的重要任务，也是货币条件回归常态的主要表现。央行警示金融机构，要控制好今年后两个月信贷投放的节奏和力度，使信贷投放总量保持在7.5万亿元的年初预定目标。（新京报，20101125）

#### ■ 国外

- 标准普尔宣布将爱尔兰长期主权债务评级从“AA-”调降至“A”，短期评级由“A-1+”调降至“A-1”。同时标准普尔称，将该国短期和长期债信评级纳入负面观察名单。此前，穆迪也将爱尔兰Aa2的主权评级列入负面观察名单。（新浪财经，20101125）

## ► 公司

### ■ 工商银行

- 工行融资 336 亿（上海证券报，20101124）

中国工商银行 24 日发布 A 股配股发行结果公告，工行以每股 2.99 元的价格配售 112.6 亿股 A 股，有效认购股数达可配售 A 股股份总数的 99.72%，通过 A 股配股融资 336.73 亿元。

### ■ 浦发银行

- 浦发银行与中国移动合作拓展手机支付业务（证券时报，20101126）

浦发银行公告称，根据此前与中国移动有限公司签署的《战略合作备忘录》，为落实双方在移动金融、移动电子商务领域以及客户或渠道等资源共享方面的合作内容，浦发银行与中国移动于 11 月 25 日正式签署了《战略合作协议》。根据该协议，浦发银行与中国移动将在包括现场支付及远程支付在内的手机支付领域开展合作，并将联合研发和推广提供多种金融服务功能的手机金融软件及手机支付安全解决方案。

### ■ 南京银行

- 南京银行配股有效认购资金达 48 亿（财讯，20101124）

南京银行 11 月 24 日发布配股结果公告称，截至认购缴款结束日 11 月 22 日，有效认购数量为 5.81 亿股，认购金额为 48.64 亿元，占本次可配股份总数 5.97 亿股的 97.36%，超过了可配售股份数量的 70%。

### ■ 宁波银行

- 宁波银行北京分行获准开业（证券时报，20101122）

宁波银行公告称，近日收到北京银监局批复，该行第 7 家异地分行——北京分行已获准开业。宁波银行三季报显示，截至 9 月末，宁波银行已有上海、杭州、南京、深圳、苏州、温州 6 家异地分行。这 6 家异地分行总资产达 1126.64 亿元，占该行总资产的 47.95%，异地分行员工达到 1063 人，占该行员工总数的 29.48%。

## MATTER 一周事件

### 上周主要事件回顾

- 11月22日，欧盟委员会公布，11月份消费者信心指数初值上升至-9.5，好于市场预期。
- 11月24日，美国商务部的数据显示，个人消费支出增加0.4%，低于市场预期；个人收入增长0.5%，好于市场预期。
- 11月24日，密歇根大学和路透社联合发布的数据显示，11月消费者信心指数的终值为71.6，远好于市场预期。
- 11月24日，美国政府发布的10月耐用品订单报告显示，10月份的耐用品订单环比重跌3.3%，低于市场预期。
- 11月26日，欧洲央行公布的数据显示，欧元区10月货币供应M3年率上升1.0%，低于市场预期。

### 本周重要金融事件

- 11月29日
  - 无
- 11月30日
  - 美国公布11月芝加哥采购经理人指数
- 12月1日
  - 中国公布11月PMI指数
  - 美国公布11月ISM制造业指数
- 12月2日
  - 美联储公布经济褐皮书
  - 欧央行公布利率决定，随后欧央行行长特里谢召开新闻发布会
- 12月3日
  - 美国公布11月失业率数据

## 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](http://www.dfzq.com.cn)

**Email：**[wangjunfei@orientsec.com.cn](mailto:wangjunfei@orientsec.com.cn)