

证券研究报告—动态报告/行业快评

银行

会议纪要

推荐

(维持评级)

2011年1月20日

收紧力度超往年，跨境业务大空间

证券分析师： 邱志承 021-60875167 qiuzc@guosen.com.cn

证券分析师： 黄飙 0755-82133476 huangbiao@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书

编码：S0980510120056

证券投资咨询执业资格证书

编码：S0980510120061

事项：

在银行家沙龙会议上，邀请了国有银行对公业务领导进行了交流。

评论：

■ 2011年信贷额度显著收紧，表外信贷控制和差别准备金率的影响很大

近两年来央行的调控有所失效，主要由于表外信贷的增加。去年的贷款控制其实不紧，6、7月份银监会下文时，当时的信托贷款理财产品存量已经很大（工建中的表外信贷规模估计有6000、4000和3000亿；根据信托业协会年数据，30%是融资类信托），短时间内不可能完全退出，因此要求在2011年底以前入表；四季度表外信贷还有所增加，估计全年的表外有1万亿左右，缺少了表外信贷这个渠道，因此2011年的贷款调控力度比2010年大得多。

今年的贷款调控确实比较紧，差别存款准备金率工具会很有效，对流动性影响很大，11-12月份的差别准备金率和法定准备金率同时上调，差点导致某家银行的流动性问题。

■ 揽存是2011年各家银行的工作重点

储蓄搬家当中，部分存款进入股市，部分进入理财产品，变成实际的利率市场化，但目前该渠道受到限制，一方面是由于对信托公司充足率的规定，另一方面是由于银行储蓄存款的约束，不会主动大规模的把储蓄存款推向理财产品。表外信贷回流后，存贷比的压力会更大。

因此今年的揽存压力非常大，揽存是所有银行今年的工作重点，超过了放贷。深圳另一家国有银行目前考核指标中跟存款挂钩的占70%的比例。行政事业单位的存款跟平台贷款业务相关度非常大，通常平台贷款做得好的银行，其政府存款就会做得好。而且银行的考核过于重视市场份额，存贷比压力很大，目前的揽存大战让人感觉回到了八九十年代，费用率大概在0.1%-0.2%。

■ 人民币跨境业务将是未来业务一大重点

人民币跨境业务是未来5年的一个业务战略重点，国内企业对外直投，影响会很大，会使深圳的银行变成酒店大堂，做离岸业务。国内和香港只是小循环，五年后才是真正的走出去。工行的海外布局做的不错，工银亚洲在香港经营的很不错。工，中，交通，中信，招行跨境比较好。在境外融资便宜很多，关键在于回流很难。香港的人民币有三条渠道来

消化，分别是本地消化（大额存单、人民币债券就是消化的几种形式）、回流国内（蚂蚁搬家式的回流政府是很难防范的）和流向第三方国家（这一条很少）。政府也希望把人民币推出国门，于是将形成利差和汇差，例如中银香港给的人民币存款利率就很低，与国内有 100 bp 的利差。

■ 平台贷款的认定与影响

平台贷款在深圳地区规模较小，如果按全覆盖、基本覆盖、半覆盖和无覆盖分类，虽然有第四类，但很少。第二类保全后当成一般公司类贷款了，第三类制定计划后可以保全，第四类落实责任人的贷款。经过去年 9 月的四方对帐后，仍认定为平台贷款的规模将大幅减少。原因之一是：未来平台贷款对于业绩的影响会逐渐的下降，目前银监会对于平台贷款的抽查结果不符的，并没有处罚。

项目现金流都是不可预测的，实际操作中，对于项目未来现金流的测算很容易被操纵，真实意义不大，平台贷项目本身现金流能覆盖的不太多。

此外，所谓的房地产压力测验是假设贷款人只考虑了本银行贷款的房产，完全没有考虑贷款人在几家银行同时存在房贷的可能性，测试结果实际影响不大。

表 1: 上市银行盈利预测及估值表 (截至 1 月 19 日)

代码	公司名称	股价	P/E(X)				P/B(X)				P/PPoP(X)			
			2009A	2010E	2011E	2012E	2009A	2010E	2011E	2012E	2009A	2010E	2011E	2012E
601398	工商银行	4.23	10.8	8.8	7.1	6.0	2.09	1.78	1.52	1.29	7.4	6.3	5.0	4.1
601939	建设银行	4.77	10.4	9.0	7.2	6.0	2.00	1.69	1.47	1.28	6.8	6.2	4.9	4.1
601288	农业银行	2.61	10.4	8.4	6.5	5.0	1.98	1.54	1.32	1.12	5.9	5.4	4.1	3.2
601988	中国银行	3.21	10.0	9.2	8.9	8.0	1.58	1.41	1.28	1.14	6.4	5.9	5.5	4.7
601328	交通银行	5.50	9.0	8.1	6.5	5.6	1.65	1.45	1.21	1.02	5.5	5.0	4.0	3.4
600036	招商银行	12.77	13.4	9.7	8.3	7.1	2.63	1.91	1.57	1.31	9.6	6.9	5.6	4.6
601998	中信银行	5.13	13.9	10.7	9.9	8.6	1.95	1.70	1.49	1.30	9.2	6.8	6.1	5.1
600016	民生银行	5.01	9.3	7.6	7.3	6.3	1.27	1.26	1.07	0.93	5.3	4.8	4.4	3.7
600000	浦发银行	12.82	8.5	9.6	7.3	6.1	1.66	1.45	1.21	1.01	5.5	6.3	4.9	3.8
601166	兴业银行	26.08	9.8	9.2	6.6	5.8	2.19	1.66	1.35	1.12	7.3	6.2	4.6	4.0
601818	光大银行	3.86	16.8	12.5	10.2	9.0	2.68	1.94	1.67	1.44	10.2	8.4	6.2	5.4
600015	华夏银行	11.28	15.0	13.6	9.8	9.1	1.86	1.39	1.24	1.11	6.9	6.9	5.3	4.7
000001	深发展	15.49	9.6	8.3	7.4	6.5	2.35	1.54	1.30	1.11	6.2	5.8	4.8	4.0
601169	北京银行	11.59	12.9	10.3	8.0	6.4	1.92	1.65	1.40	1.17	9.2	7.3	5.1	3.9
601009	南京银行	10.15	12.1	14.1	10.0	7.4	1.55	1.57	1.33	1.13	8.5	10.0	6.5	5.0
002142	宁波银行	12.49	21.5	15.6	12.6	10.2	3.20	2.19	1.92	1.67	14.4	11.1	8.9	6.7
代码	公司名称	评级	EPS (元)				BVPS (元)				PPoPPS (元)			
			2009A	2010E	2011E	2012E	2009A	2010E	2011E	2012E	2009A	2010E	2011E	2012E
601398	工商银行	推荐	0.39	0.48	0.60	0.70	2.02	2.37	2.79	3.27	0.57	0.67	0.85	1.03
601939	建设银行	推荐	0.46	0.53	0.66	0.79	2.38	2.82	3.24	3.73	0.70	0.77	0.98	1.16
601288	农业银行	中性	0.25	0.31	0.40	0.52	1.32	1.70	1.98	2.34	0.44	0.48	0.63	0.82
601988	中国银行	中性	0.32	0.35	0.36	0.40	2.03	2.28	2.51	2.82	0.50	0.54	0.58	0.69
601328	交通银行	谨慎推荐	0.61	0.68	0.84	0.99	3.34	3.79	4.54	5.40	1.00	1.09	1.38	1.63
600036	招商银行	推荐	0.95	1.32	1.53	1.80	4.85	6.69	8.12	9.77	1.33	1.85	2.29	2.75
601998	中信银行	中性	0.37	0.48	0.52	0.60	2.63	3.02	3.45	3.96	0.56	0.76	0.84	1.01
600016	民生银行	推荐	0.54	0.66	0.69	0.80	3.95	3.98	4.68	5.37	0.94	1.05	1.13	1.35
600000	浦发银行	推荐	1.50	1.33	1.76	2.09	7.70	8.86	10.62	12.71	2.32	2.04	2.64	3.41
601166	兴业银行	谨慎推荐	2.66	2.83	3.97	4.53	11.92	15.71	19.25	23.19	3.55	4.19	5.68	6.56
601818	光大银行	中性	0.23	0.31	0.38	0.43	1.44	1.99	2.31	2.68	0.38	0.46	0.62	0.71
600015	华夏银行	推荐	0.75	0.83	1.15	1.24	6.06	8.10	9.12	10.19	1.64	1.63	2.13	2.38
000001	深发展	中性	1.62	1.86	2.08	2.39	6.59	10.08	11.88	13.96	2.50	2.67	3.22	3.88
601169	北京银行	谨慎推荐	0.90	1.13	1.45	1.80	6.03	7.02	8.30	9.89	1.26	1.59	2.28	2.95
601009	南京银行	谨慎推荐	0.84	0.72	1.02	1.37	6.55	6.48	7.62	8.98	1.20	1.02	1.55	2.05
002142	宁波银行	中性	0.58	0.80	0.99	1.22	3.90	5.70	6.49	7.46	0.87	1.13	1.41	1.86
代码	公司名称		ROAE (%)				ROAA (%)				净利润增长 (%)			
			2009A	2010E	2011E	2012E	2009A	2010E	2011E	2012E	2009A	2010E	2011E	2012E
601398	工商银行		20.3	22.4	23.2	23.2	1.17	1.29	1.41	1.46	17.5	27.5	26.0	18.5
601939	建设银行		20.8	21.8	22.0	22.6	1.20	1.30	1.41	1.47	15.3	25.7	25.1	18.8
601288	农业银行		20.5	23.3	22.1	24.4	0.82	1.02	1.12	1.23	26.3	53.8	30.8	29.2
601988	中国银行		15.7	16.7	14.4	14.5	1.01	1.02	0.95	0.98	27.2	22.0	3.3	13.2
601328	交通银行		19.4	19.7	20.3	19.8	0.96	1.04	1.09	1.09	5.8	26.9	24.7	16.6
600036	招商银行		21.4	22.9	20.7	20.2	0.97	1.22	1.19	1.18	-12.9	53.0	16.1	17.7
601998	中信银行		13.6	16.1	16.0	15.7	1.01	0.98	1.04	1.00	10.1	27.5	32.3	16.1
600016	民生银行		18.9	17.7	16.2	15.7	0.94	1.06	1.09	1.03	53.5	41.6	24.3	15.2
600000	浦发银行		24.8	22.4	18.1	18.0	0.86	1.03	1.07	1.01	5.6	44.2	32.3	18.9
601166	兴业银行		24.6	21.9	22.7	21.4	1.12	1.04	1.17	1.13	16.7	27.9	40.0	14.3
601818	光大银行		18.8	19.8	17.8	17.1	0.75	0.95	1.01	0.96	4.5	63.1	24.3	11.5
600015	华夏银行		13.2	15.4	13.4	12.9	0.47	0.60	0.70	0.65	22.4	51.0	39.0	7.7
000001	深发展		27.6	22.8	19.0	18.6	0.94	0.99	0.94	0.92	719.3	28.7	11.7	15.3
601169	北京银行		15.8	17.3	18.9	19.9	1.19	1.12	1.09	1.04	4.0	25.3	27.7	24.5
601009	南京银行		13.2	14.9	14.5	16.4	1.22	1.16	1.28	1.32	6.1	38.1	42.7	33.8
002142	宁波银行		15.8	20.2	16.4	17.6	1.10	1.14	1.07	1.01	9.4	62.1	24.1	22.3

数据来源: Wind 资讯, Bloomberg, 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 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 $\pm 10\%$ 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 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 $\pm 5\%$ 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。

风险提示

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。

证券投资咨询业务的说明

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。