

银行Ⅲ

署名人: 张 镭

S0960209060260

0755-82026570

zhanglei@cjis.cn

参与人: 张中阳

S0960110080064

0755-82026914

zhangzhongyang@cjis.cn

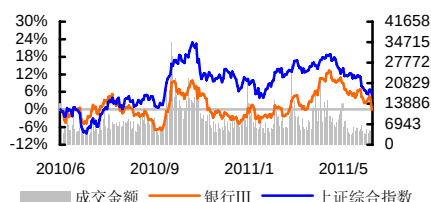
评级调整: 维持

行业基本资料

上市公司家数	16
总市值(亿元)	63004
占A股比例(%)	21.35%
平均市盈率(倍)	8.58

行业表现

(%)	1M	3M	6M
银行Ⅲ	-8.49	-1.03	0.59
上证综合指数	-5.77	-6.01	-2.83



相关报告

《银行Ⅲ-紧缩政策持续 短期加息预期降低》2011-5-13

《建设银行-1 季报点评: 利润快速增长趋势还将延续》2011-5-3

《工商银行-1 季报点评: 中间业务收入增长高于预期》2011-5-3

银行业

看好

对地方融资平台贷款相关新闻的点评

事件一: 5月31日路透社报道, 消息人士指出, 监管当局准备清理2-3万亿元人民币可能违约的地方政府债务, 将部分债务转入数家新创设的公司, 并解除省级及市级政府机构出售债券的限制。中央政府将会介入偿还部份不良贷款, 银行将承担一些损失, 同时也将把那些原先限制民间投资的开发案向民间投资人开放。

事件二: 中国人民银行6月1日发布《2010中国区域金融运行报告》, 指出2008年以来, 地方政府融资平台在加强基础设施建设和应对国际金融危机中发挥了积极的作用, 但平台数量增长过快, 贷款规模迅速扩张, 相关运营问题逐步出现, 潜在风险需引起关注。

- 这两则消息以及其时间上的巧合, 使得地方融资平台贷款质量问题重新引起关注, 并将进一步引发对银行贷款质量的担忧。
- 如果路透社的报道属实, 我们认为对于解决地方融资平台问题是积极影响, 对于银行的风险控制也是正面影响。地方融资平台贷款的隐患一直存在, 尽管上市银行透露的信息比较乐观, 但由于一直口径不一, 透明度不高, 难以判断其真实情况, 如果该方案属实, 则将使问题明朗化, 显示当局开始寻求解决的办法的态度, 具有积极意义。此外, 中央政府将承担部分不良, 原本仅属于银行的风险, 将有更多主体来承担, 对银行的风险控制也是正面影响。
- 由于该报道缺乏更多的细节, 对银行盈利的实质性影响还无法评估。哪些债务进入需要划转的范围; 债务转入新公司的方式, 是银行将贷款出售还是仅地方融资平台的债务集中管理; 中央政府和银行各承担多大的比例; 以及贷款划转中存在的道德风险, 这些问题缺乏细节无法明确, 对于银行的影响也无法量化评估。
- 对于央行报告中平台贷款的余额, 部分媒体可能存在误读。报告原文并未披露余额, 而是提到“平台贷款在人民币各项贷款中占比不超过30%, 国有商业银行和政策性银行成为贷款的供给主力。调查结果表明, 2010年年末, 各地区政府融资平台贷款占当地人民币各项贷款余额的比例基本不超过30%。”部分媒体根据第一句话, 解读平台贷存量为14万亿(48×30%), 我们倾向于认为这句话是对后文各地占比均不超过30%的总结, 而不是对总体占比的表述。根据之前的报道和数据来看, 平台贷余额应该在10万亿左右, 现金流半覆盖和无覆盖的占20%左右。
- 银行板块出现大幅下跌, 除了受此消息影响外, 对端午节期间加息的预期也是重要因素。由于干旱、电荒等新的推升通胀因素出现, 加上翘尾因素影响, 端午节之后将公布的5月CPI将创新高, 中投宏观组预测为5.7-5.8%, 又逢央行习惯出台政策的节假日, 加息预期增强, 非对称加息可能性也存在, 部分资金避险流出银行板块, 也是板块大幅下跌的重要原因。
- 维持银行业“看好”的评级, 但二季度震荡整理为主。银行业今年投资逻辑在于相对于其他行业更为稳定和确定的业绩增长, 股价表现需要业绩的催化, 二季度缺少催化剂, 对政策和经济下滑的担忧居主导地位, 银行板块以震荡整理为主, 为半年报的行情积蓄力量, 六月底七月初是买入的时机。推荐业绩弹性较大、估值较低组合: 民生、招商、南京、中行、建行。

风险提示:

- 经济出现显著下滑

投资评级定义

公司评级

强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%
中性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 $\pm 10\%$ 以内
回避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

研究团队简介

张 镭: 中投证券研究所首席行业分析师, 清华大学经济管理学院 MBA。

张中阳: 中投证券研究所银行业分析师, 金融学学士、硕士, 2010 年加入中投证券研究所。

免责声明

本报告由中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经事先书面同意, 本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳	北京	上海
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼	北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层	上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼
邮编: 518000	邮编: 100032	邮编: 200041
传真: (0755) 82026711	传真: (010) 63222939	传真: (021) 62171434