

分析师： 陈志华 (8621)68751569 chenzh@cjsc.com.cn
联系人： 杨靖凤 (8621) 68751636 yangjf@cjsc.com.cn

执业证书编号： S0490510120011

稳中求进，银行或成反弹中坚力量

报告要点

■ 本周观点

上周银行股和大盘大幅上涨，主要是因为相关部门和领导人表示通胀可控和国际油价下跌，市场对通胀见顶回落预期加强，以及货币市场资金趋紧，预期政策进一步紧缩可能性减小。通胀周期下风格转换趋势渐显，银行股上周跑赢大盘 0.06%。

中报业绩无忧。紧缩政策下，银行贷款议价能力强，可以转移高企的揽存成本，息差依旧稳定。理财产品热销进一步带动手续费收入增长。预计银行业中期业绩喜人，行业同比超过 30%，环比持平。其中招行、兴业、浦发、华夏业绩最为亮丽。

核心资本充足，股权融资无忧。《商业银行资本充足率管理办法》意见征求意见稿对银行监管标准的提高主要影响体现在附属资本方面，对核心资本充足率影响较小。全行业大规模股票融资的概率较小，而在银行间债券市场发售次级债对股价影响较小。

流动性趋紧，资金利率短期超调，但长期无忧。20 日上缴存准金后，市场流动性进一步趋紧，各期限 SHIBOR 大幅走高，部分期限利率还一度超过 1 月高点。除存准金因素外，近期人民币升值预期迅速降低，预计 6 月外汇占款增速低于预期，加剧了市场流动性的紧张局面，这与我们一直以来的提示是一致的。资金利率达到高点，市场流动性严重紧张，不利于实体经济的稳定增长，预计近期公开市场操作以净投放为主。长期来看，资金利率应与通胀水平接近，随着通胀回落和短期超调的修正，资金利率将逐步回落。

数量调控转向价格调控，政策进一步紧缩无忧。近期美元走强符合我们一直以来的判断，预计下半年伴随美元的走强，热钱流入速度将有所回落，提高存准率对冲外汇占款增加的需求减弱，央行的调控政策将从数量调控向价格调控转变。根据我们的研究，配平式的加息方式可能性较大，对银行息差影响偏中性。

破而后立，继续布局中报行情。受到前期各种负面传闻的影响，市场对于银行业的过度担忧已经在前期的估值调整中反映，板块整体估值偏低，存在估值修复空间。此外，中报渐近，相对于其他板块的业绩下滑，银行业中期业绩稳定高增长存在交易性机会，继续看好中报行情带来估值修复。但是，升值预期弱化，热钱流入减缓，对基础货币增长可能产生重大影响，存准率连续上调的累积影响可能造成超调的风险，建议紧密关注央行公开市场操作和资金利率情况。

■ 上周市场表现

上周自选组合涨幅 5.34%，沪深 300 银行指数涨幅为 4.74%，跑赢行业；自选组合从建仓到现在，累计跑赢行业指数 5.21%。推荐华夏银行、招商银行、民生银行和兴业银行为我们投资组合，组合权重分别为 40%、30%、20%和 10%。

■ 行业动态

(1) 银监会否认叫停所有银行新增分支行审批; (2) 银监会四大措施防范房地产贷款风险; (3) 银监会: 合力推进农村金融服务均等化建设; (4) 央行出台新规防范海外热钱涌入; (5) 央行本周净投放 820 亿; (6) 央行: 禁止办理与内地无贸易往来的人民币购售; (7) 央行发布第三方支付业务系统检测认证规定; (8) 英国央行货币政策趋于温和; (9) 美联储: 经济前景疲弱, 刺激手段技穷; (10) 欧洲央行斯塔克: 必高度警惕物价稳定风险。

■ 公司动态

(1) 中信银行启动配股融资; (2) 光大银行 H 股上市获董事会批准; (3) 兴业银行获准发行 100 亿元次级债; (4) 兴业银行助力科技型中小企业闯关“新三板”; (5) 工行获准发行 380 亿元次级债; (6) 工商银行面向个体户推出小额贷款; (7) 浦发银行发力黄金租赁业务; (8) 中国银联与华夏银行签署合作框架协议。

上周观点回顾

受央行周二决定上调存准率影响, 银行股和大盘跌幅较大。在多家媒体报道银监会特地澄清《商业银行资本充足率管理办法意见征求稿》对上市银行现有资本充足率影响有限后, 银行股表现出抗跌性, 相对收益明显。我们认为银行股已经到了 U 型市场表现的后半段, 下半年很可能实现从相对收益到绝对收益的转化。

银行股近期表现比较低迷, 主要三座大山压垮银行估值(担忧利率市场化引发息差锐减, 担忧坏账爆发引发信用风险上升, 担忧银行再融资压力)和宏观审慎监管引发行业发展担忧(央行偏紧的货币政策, 银监会新资本协议, 负利率与金融脱媒), 但我们认为这些负面因素的影响被市场过度放大。

息差锐减的可能性不大。从国际比较来看, 我国的息差处于中等偏低水平, 不存在息差过高的风险。此外, 我国社会融资中贷款仍然占据主导地位, 替代性融资渠道短期内难以产生根本影响。我国银行业的集中度高于美国, 贷款定价能力强, 可以相对减少利率市场化对负债成本的影响。

资产质量长期趋势有隐忧, 但短期内仍十分稳健。从长期来看我国企业经营性现金流占营业收入比率不断走低, 企业盈利质量不断恶化, 长期风险存在; 但是从短期来看, 企业实际盈利能力远高于资金实际成本, 信贷风险不大。

银行高速消耗资本发展的时代已经过去, 自身盈利支撑可持续发展。信贷增速回归常态, 预计未来信贷增速会保持在 15-16%, 风险加权资产增速将保持类似水平。我国银行内含风险加权资产增长率 17-20%, 基本满足信贷常态下风险加权资产增速的要求。

利率调控方式偏中性概率较大。针对市场对不对称加息造成息差缩小的担忧: 极端加息方式, 即只加存款, 不加贷款, 确实对银行息差造成略偏负面的影响, 但我们认为可能性较小。可能性最大是配平式加息, 对银行息差影响偏中性。

新资本协议对核心资本充足率影响有限, 但对附属资本存在一定影响。为完善和统筹推荐巴 II 和巴 III, 银监会推出《商业银行资本充足率管理办法》意见征求稿, 从三大方面完善监管。一是将资本充足率提升至历史最高水平, 但并未大幅超出市场预期。二是明确资本的定义。其中, 影响较大的是拨备计提缺口从核心资本中扣减以及不符合条件的附属资本从 2013 年逐年递减。由于系统重要性银行拨贷比基本达标, 而非系统重要性银行的缓冲期较长, 所以不会对银行业产生重大冲击。三是计入操作风险, 这对核心资本冲击较大, 但引入风险缓释或采用内评法将有效节约资本, 予以对冲, 总体影响有限。

负利率与金融脱媒时代, 银行业失之东隅, 收之桑榆。随着负利率时代的到来, 金融脱媒的确在不断加剧, 贷款占社会融资总量比下降, 银行理财产品迅速扩张, 负债端的脱媒更甚于资产端。经济金融化下, 银行手续费收入高速增长, 手续费收入占比逐年提高。

不破不立, 破而后立, 从相对收益到绝对收益。短期内市场的担忧已经充分反映在估值上, 且中期业绩期即将到来, 相对其他板块盈利的下滑, 我们认为银行板块短期内有交易性机会; 中期来看, 市场会逐步打消对三座大山的担忧, 估值水平逐步修复, 银行板块有望从相对收益走向绝对收益, 长期投资价值明显。

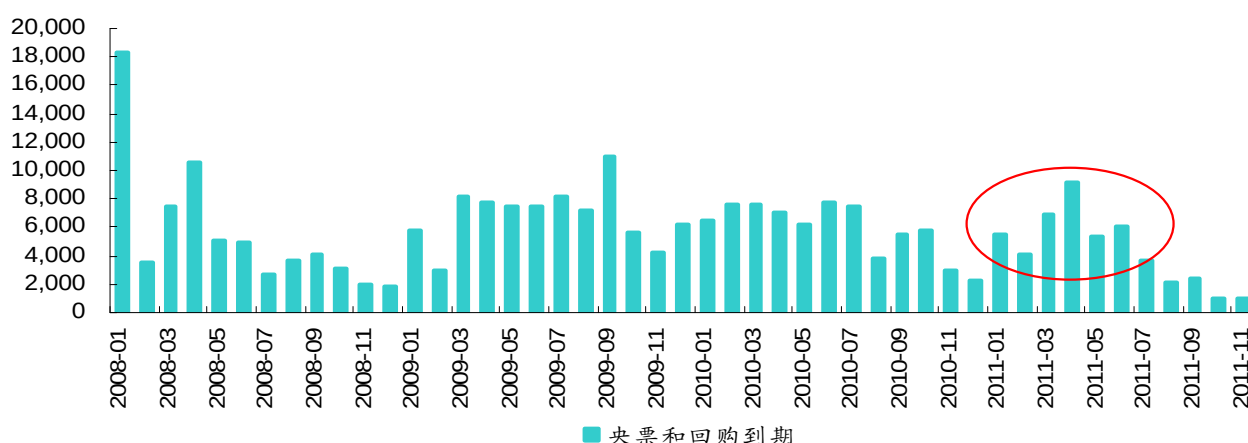
主要监控数据

我们从五个方面监测，央行公开市场操作，热钱流向，货币市场，银行业经营情况和证券市场表现。央行公开市场操作主要用于研究当期资金面情况（本周资金投放和回笼）和未来资金面情况（未来央票和回购到期）等。热钱流向的判断主要依据我们根据历史研究得出的升值预期和自定义热钱关系，以及人民币升值预期情况等。货币市场的监测主要依据 SHIBOR（三个月以内）利率，SHIBOR 利率与 CPI，银行间质押式回购加权平均利率和交易量等。银行业经营情况主要根据贷款议价能力（票据直贴与货币市场利率、金融机构贷款加权平均利率、利率区间的贷款比重、票据占比情况），存款资金成本（实际负利率与货币市场资金利率情况），存款活期化趋势，资产规模扩张（存贷款增速），资产质量（负利率与工业增加值），流动性结构（M1/M2），政策敏感度预判监测（货币政策强度）等。证券市场表现主要根据泰德息差、A 股市场走势和 A/H 股比值情况和个股表现情况等。

央行公开市场操作

上周央行公开市场操作方面，到期投放资金 830 亿元，央行回笼 10 亿元，净投放 820 亿元，本周到期资金量为 1420 亿元，未来一个月内到期资金将近 4540 亿元。本周四公开市场暂停央票发行，主要是考虑到短期流动性持续紧张的情况。受半年末银行考核以及本周存准金上缴冻结大量银行资金的影响，资金面紧绷，资金价格全面飙升，23 日 1 周与 2 周 SHIBOR 甚至超过 1 月高点。未来一个月到期资金量较大，将缓解流动性吃紧的局面，预计 7 月份资金面将有所改善。

图 1：央票和回购到期数量（亿元）

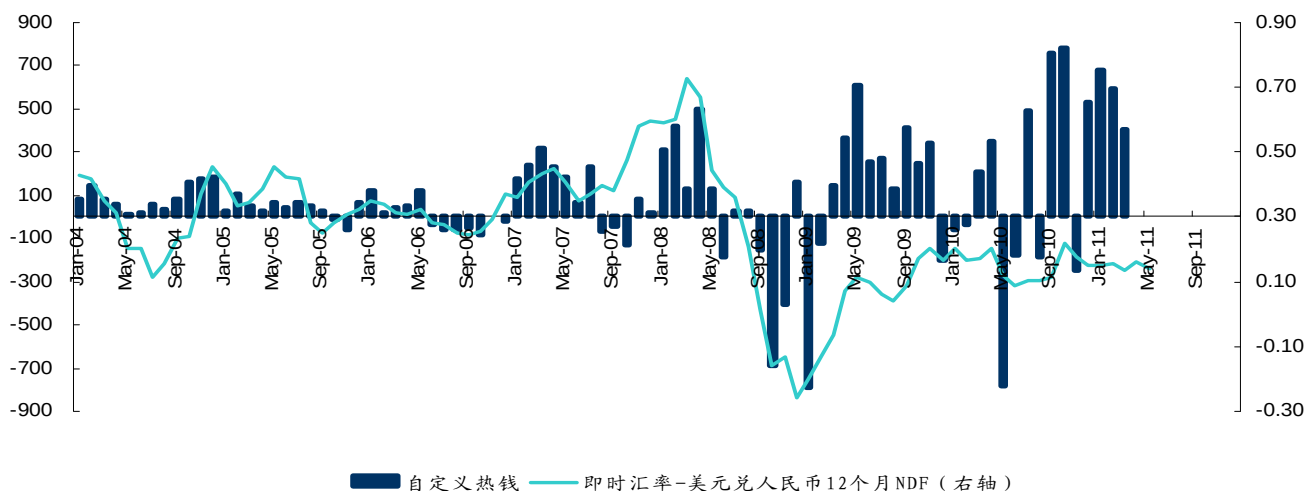


资料来源：长江证券研究部

即时汇率与美元兑人民币 NDF 之差缩小，升值预期相对弱化

即时汇率与美元兑人民币 NDF 之差来表示升值预期的强烈程度，从图中可以看出该差值与热钱流入有很强的正相关关系。当该值较大时，表示升值预期较强烈，热钱大量流入；当该值较小时，表示升值预期较为缓和，热钱小量流入或流出。

图 2：升值预期和自定义热钱关系

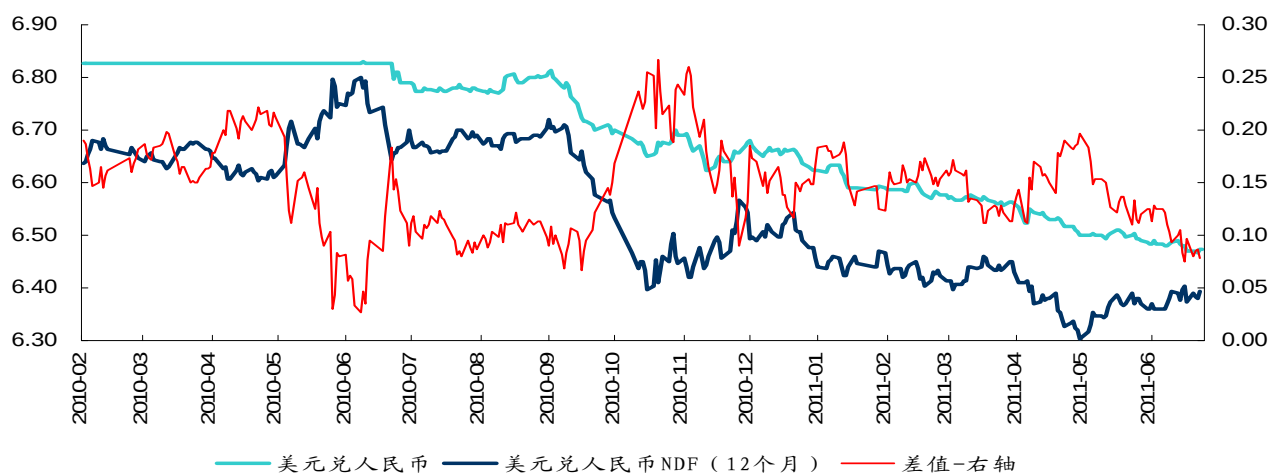


资料来源：长江证券研究部

注：自定义热钱=当月外汇储备-当月贸易顺差-当月 FDI。

上周，美元指数震荡上升，美元兑人民币 NDF 有所上升，周四达 6.3945。即时汇率与美元兑人民币 NDF 之差缩小，升值预期相对弱化。

图 3：人民币升值预期情况

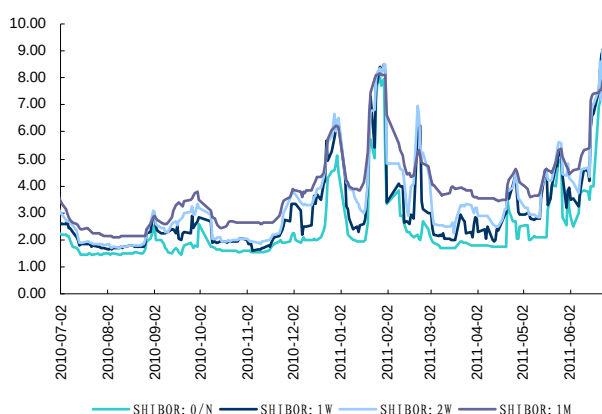


资料来源：长江证券研究部

货币市场利率大幅飙升

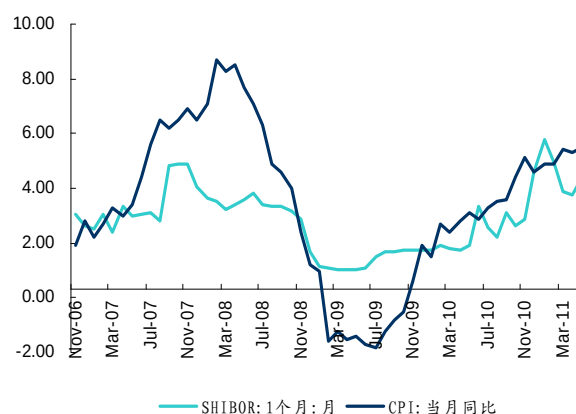
由于 20 日是存款准备金最后上缴日,冻结银行资金约 3800 亿元,受此影响,20 号各期限 SHIBOR 全面上涨,SHIBOR 隔夜、一周、两周分别飙升 297、81 和 53 个基点。从上周总体情况来看,SHIBOR 隔夜、一周、两周和一月分别上涨 307、199、29 和 50 个基点,23 号的一周 SHIBOR 与两周 SHIBOR 更是突破前期高点,成为今年以来的最高值。不同于上上周资金趋紧预期导致的个别期限利率走高,上周各期限 SHIBOR 普遍大幅上扬,意味着存准率多次上调的累积效应已经从量变发展为质变。预计 6 月 CPI 仍将维持在较高水平,未来货币政策仍将偏紧,短期资金面仍然紧张,预计未来货币市场利率或因公开市场资金到期而阶段性回调,但仍将保持在高位。

图 4: SHIBOR 利率 (三个月以内) (%)



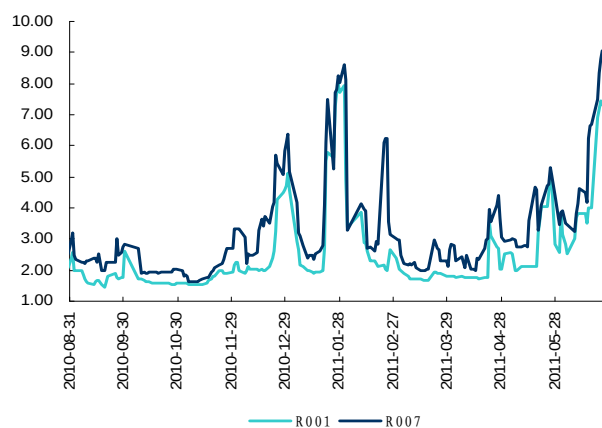
资料来源:长江证券研究部

图 5: SHIBOR 利率与 CPI



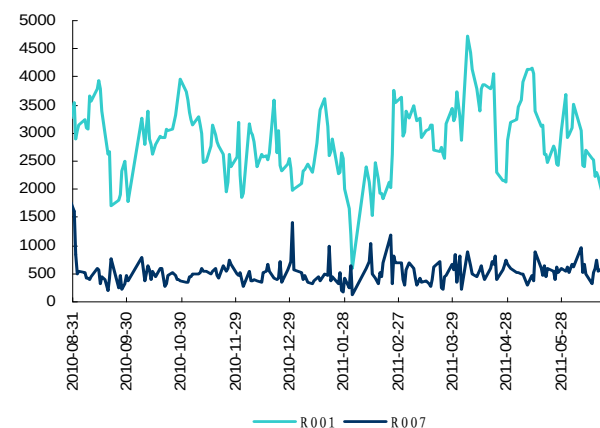
资料来源:长江证券研究部

图 6: 银行间质押式回购加权平均利率 (%)



资料来源:长江证券研究部

图 7: 银行间质押式回购成交量 (亿元)

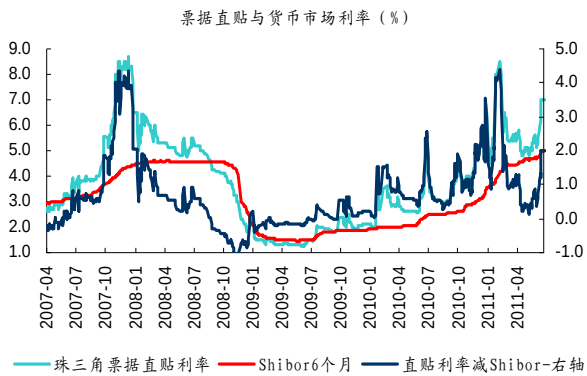


资料来源:长江证券研究部

银行业经营情况

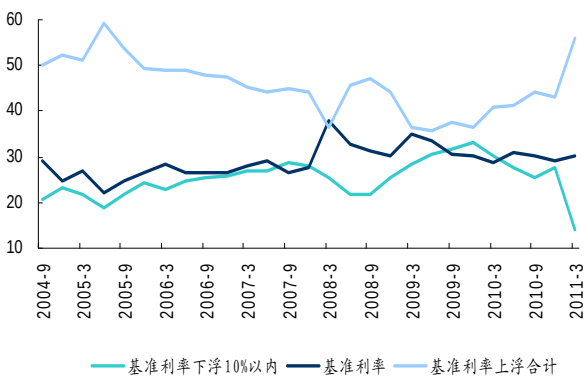
信贷紧缩下银行基准利率上浮贷款比例增加,票据贴现占比低,贷款加权平均利率提高;负利率情况下,活期存款占比仍在高位,银行息差继续回升;银行资产扩张适度;工业增加值增长较快,实际贷款利率处于低位,预示资产质量向好;货币政策强度适度趋紧,但预计紧缩度难以超预期。

图 8：票据直贴与货币市场利率



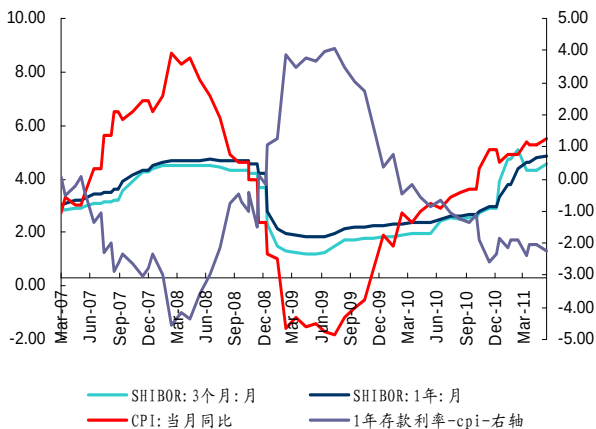
资料来源：长江证券研究部

图 2：利率区间的贷款比重



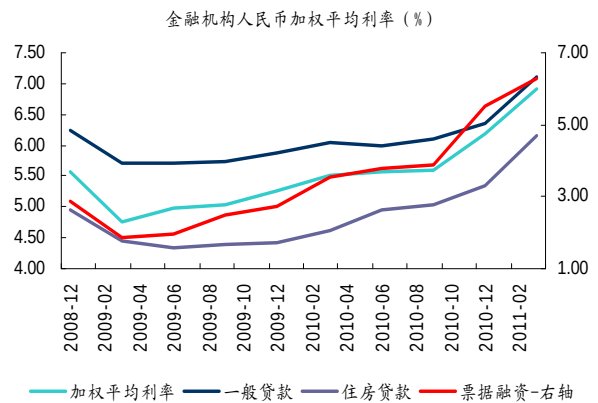
资料来源：长江证券研究部

图 4：负利率与市场资金



资料来源：长江证券研究部

图 1：金融机构贷款加权平均利率



资料来源：长江证券研究部

图 3：票据占比情况



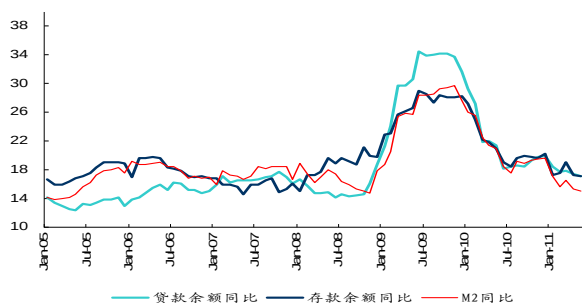
资料来源：长江证券研究部

图 5：活期存款占比



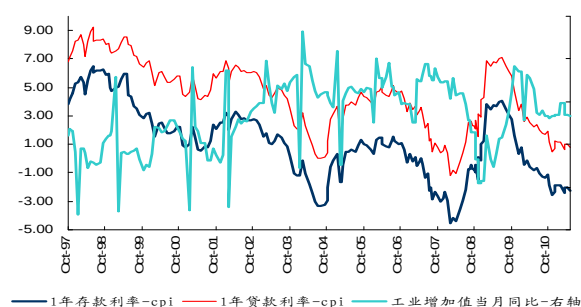
资料来源：长江证券研究部

图 6: 存贷增速



资料来源：长江证券研究部

图 7: 负利率与工业增加值



资料来源：长江证券研究部

图 86: M1/M2



资料来源：长江证券研究部

图 9: 货币政策强度

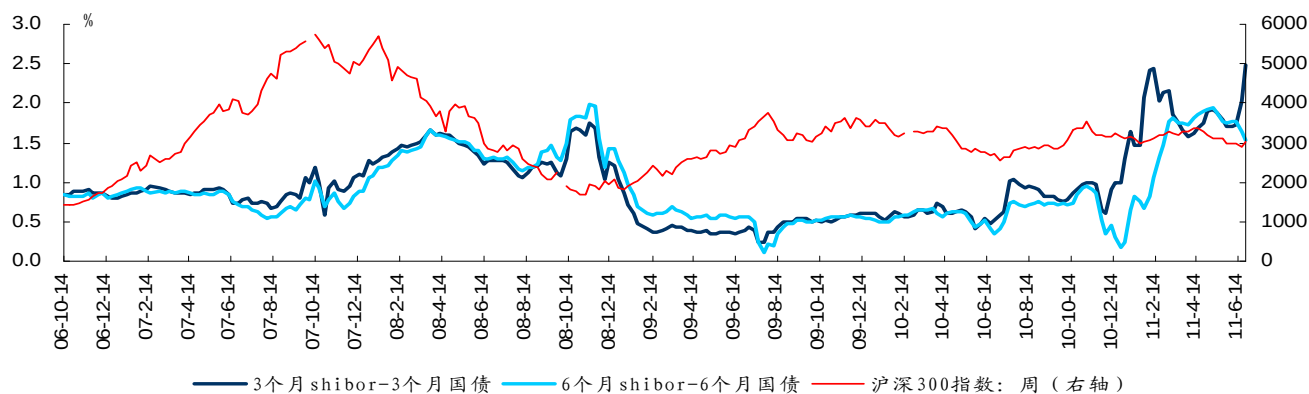


资料来源：长江证券研究部

证券市场表现

据中外泰德利差与股市相关性来看，泰德利差扩大时，股市一般是熊市，相反是牛市，美国泰德息差在 0.5%以下，股市多为牛市；中国在 0.5%以下，出现牛市概率较大。目前我国的泰德利差较高，流动性趋紧，反弹的可持续性需要进一步关注。

图 18: 国内泰德利差与股市表现



资料来源：长江证券研究部

注：国内泰德利差=shibor 利率-国债利率

上周沪深 300 指数上涨 4.68%，沪深 300 银行指数上涨 4.74%，银行跑赢大盘 0.06%。策略上，看好银行中报行情，通胀周期下风格转换，重演今年一季度银行上涨行情。

图 19: A 股市场走势

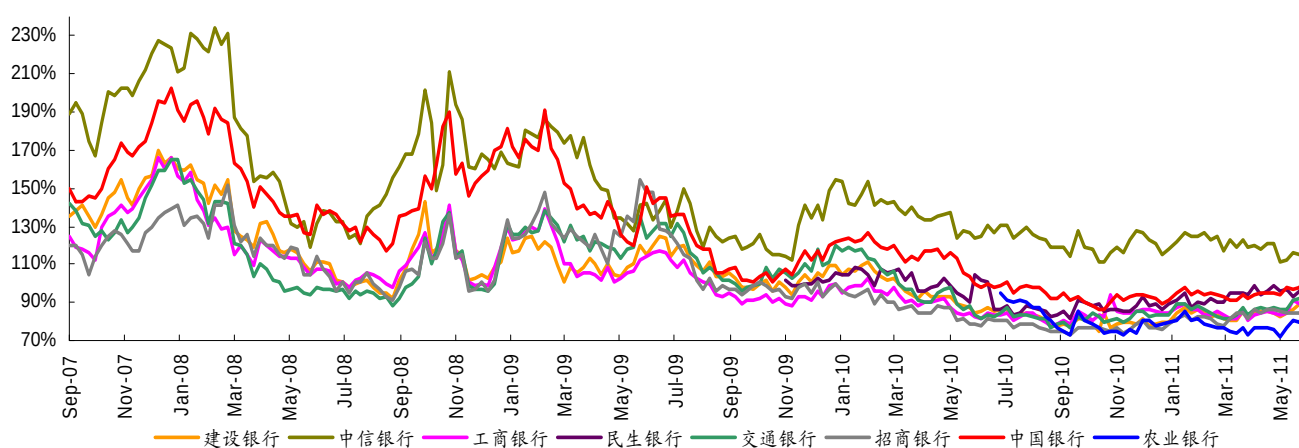


资料来源：长江证券研究部

A/H 比值全线上升

上周美元震荡走强，H 股银行整体下跌、A 股银行整体上升，AH 比值全线上升，其中农业银行、中国银行和工商银行的 AH 比值分别上升 9.87%、7.03%和 5.21%。

图 10: A/H 比值 (A/H 对价=A 股价/港股价)



资料来源：长江证券研究

上周市场表现

	收盘价	一周涨幅	一个月涨幅	三个月涨幅	组合成立至目前累计涨幅	年初以来涨幅
工行	4.48	4.43%	7.08%	4.68%	12.53%	10.11%
建行	4.96	0.81%	1.02%	-1.59%	3.70%	8.06%
中行	3.25	5.18%	3.74%	1.58%	-9.61%	5.35%
交行	5.64	2.36%	0.18%	-0.53%	-10.22%	2.92%
农行	2.79	5.68%	2.25%	5.28%	/	6.06%
招行	13.37	5.03%	0.63%	-4.36%	4.04%	6.76%
中信	4.84	2.11%	-5.28%	-11.68%	-7.76%	-7.81%
浦发	10.10	5.65%	-2.29%	-0.83%	-6.14%	7.26%
民生	6.03	5.05%	5.62%	14.28%	11.54%	22.25%
兴业	13.84	6.38%	-0.72%	-11.28%	0.24%	5.28%
光大	3.40	2.41%	-2.21%	-9.56%	/	-11.84%
深发	16.99	6.92%	-6.44%	4.49%	-6.96%	7.60%
华夏	11.17	5.48%	-5.02%	-9.19%	8.21%	4.06%
北京	10.13	5.63%	-5.58%	-13.97%	-21.77%	-9.54%
宁波	10.92	4.50%	-5.94%	-16.84%	-4.10%	-10.34%
南京	9.09	4.60%	-4.20%	-17.25%	-6.86%	-6.51%
自选组合指数	3890.80	5.34%	-1.49%	-3.83%	1.67%	8.46%
沪深 300 银行指数	3691.47	4.74%	-1.21%	-3.25%	-3.54%	4.94%
沪深 300 指数	3027.47	4.68%	1.24%	-8.10%	6.72%	-3.22%

行业动态

银监会否认叫停所有银行新增分支行审批

针对媒体关于“银监会叫停所有银行新增分支行审批”的报道，银监会有关负责人 21 日表示，该报道内容严重失实。银监会将继续按照《中资商业银行行政许可事项实施办法》受理和审批中资商业银行新设分支行的申请，并无政策上的调整。该负责人表示，监管机构严格按照办法中的标准来受理商业银行的新设分支行的申请，并不存在所谓“叫停”一说。但是对于暂停部分城商行的分支机构审批，记者却从不同渠道获得证实。在 4 月 1 日举行的全国城商行联席会议上，银监会主席助理阎庆民表示，未来对于内控不健全的城商行的新设网点申请将“暂停审批”。有城商行负责人表示，今年以来，该行的新设网点计划已被冻结，城商行跨区域经营年内解冻希望不大。（中国证券报）

银监会四大措施防范房地产贷款风险

上海银监局局长廖岷 23 日表示,近几年银监会对房地产贷款进行了多轮压力测试,现在房地产风险的广度和深度在进一步加强,但监管部门认为房地产贷款风险仍然可控。他具体列出了银监会要求银行对房地产贷款风险防范的四大措施,即对贷款成数有明确要求,要求银行使用在建工程作为抵押而不是土地,减少银行对房地产开发商的贷款,以及贷款一定要达到现金流全覆盖。其中对“减少银行对房地产开发商的贷款”24 号银监会做出澄清,称廖岷原意是指,要求对有土地闲置、捂盘惜售和投机行为的房地产开发商贷款进行限制。(上海证券报)

银监会:合力推进农村金融服务均等化建设

6 月 21 日,银监会召开全国金融机构空白乡镇工作推进电视电话会议,要求多策并举,合力推进,力争年内再解决 500 个机构空白乡镇的机构覆盖问题,力促农村金融服务均等化建设再上新台阶。中国自 2009 年 10 月全国金融机构空白乡镇基础金融服务全覆盖工作启动以来,工作已经取得重大进展。截至目前,全国金融机构空白乡镇从工作启动时的 2945 个减少到 2299 个,已有 16 个省份(含计划单列市)实现了机构全覆盖,原有 708 个服务空白乡镇服务缺失问题总体得到解决。(金融时报)

央行出台新规防范海外热钱涌入

中国人民银行日前发布《关于明确跨境人民币业务相关问题的通知》。分析人士认为,该规定意在进一步规范外商直接投资人民币结算业务,进一步监控跨境资金的异常流动,防止投机性资金流入内地。通知指出,外商直接投资人民币结算业务目前处于个案试点阶段。目前人民币外商直接投资业务试点对国家限制类和重点调控类项目暂不受理。同时通知要求境外参加银行只可为内地企业作为收款或付款方的贸易项目办理人民币购售业务,不能办理与内地企业无直接贸易往来支付的人民币购售业务。(和讯网)

央行本周净投放 820 亿

央票的暂停发行缓和了市场的紧张情绪,昨天银行间市场隔夜资金价格出现回落,但是跨月资金价格依然居高不下,其中 7 天回购创下近四年来的最高纪录。由于央行在周四暂停资金回笼,本周公开市场向银行体系注入 820 亿资金,其中的 350 亿元已于昨日投放到市场中,另有 470 亿元将于今日释放。受此影响,银行间市场的资金面昨日下午出现缓和迹象,隔夜资金供给增加,加权平均利率较前回落 15 个基点。但除此以外,整体资金价格继续猛涨,其中 7 天资金价格突破 9%,达到 9.0447%,创下了近四年来的高点。由于明日起,7 天资金将可以跨月,预计其资金价格还将进一步走高。(上海证券报)

央行:禁止办理与内地无贸易往来的人民币购售

中国人民银行近日发布通知规定,境外参加银行只可为内地企业作为收款或付款方的贸易项目办理人民币购售业务,不能办理与内地企业无直接贸易往来支付的人民币购售业务。通知要求,境外参加银行只可为在三个月内具有真实贸易支付需要的企业客户办理人民币购售业务;企业客户在境外参加银行办理人民币购售后,必须在同一家银行完成购售相关的贸易支付;境外参加银行应当追踪客户购售人民币后的资金流向,对新客户及金额较大的交易作更详细的审核,并应当注意监测异常交易。而境内企业进口支付的人民币不得在境外(含香港)直接购汇后支付给境外出口商,境内结算银行不得提供此种人民币结算。该规定旨在监控跨境资金的异常流动,防止投机性资金流入内地。(南方都市报)

央行发布第三方支付业务系统检测认证规定

为保障非金融机构支付服务业务系统检测认证工作规范有序开展,中国人民银行 21 日发布实施《非金融机构支付服务业务系统检测认证管理规定》。规定明确,将对因认证问题造成不良后果的机构给予处罚。规定要求,非金融机构在申请《支付业务许可证》前 6 个月内应对其业务系统进行检测认证;支付机构应根据其支付业务发展和安全管理的要求,至少每 3 年对其业务系统进行一次全面的检测认证。中国人民银行负责检测、认证资格的认定和管理工作,并定期向社会公布通过检测、认证资格认定的机构名单及其业务范围。(第一财经日报)

英国央行货币政策趋于温和

英国央行6月22日公布的6月份货币政策会议纪要显示，该行货币政策委员会以7比2的投票结果决定维持利率于0.5%的历史低点不变，以8比1的投票结果决定维持2000亿英镑资产购买计划规模不变。货币政策委员会多数成员认为，当前英国经济增长疲软，低迷局面的持续时间可能比预期更长。默文·金表示，当前的价格激增属于暂时现象。货币政策委员会委员费舍尔称，英国经济复苏仍然十分脆弱，考虑到财政紧缩政策效力，英国可能还需要更多量化宽松措施，并在中期将价格水平逐渐控制在央行的目标水平上。（中国证券报）

美联储：经济前景疲弱，刺激手段技穷

美联储官员认为，美国经济今明两年将呈现令人失望的疲弱复苏，并表示他们已经用完了到目前为止所准备的经济刺激手段。经过两天的会议，美联储决策者周三大幅下调了他们对美国经济增速和失业率的预测。贝南克认为，此次美联储下调经济增长预期的幅度“相当大”。美联储预计今年美国经济增速最多只有2.9%。今年4月预计的2011年美国经济增速最高可达3.3%，1月预计为3.9%。美联储同时调低了其对2012年的展望预期。美联储官员现在预计美国经济明年增速为3.7%或略低。此前他们一直认为明年经济增速可能超过4%。与此同时，失业率可能徘徊在高于此前预期的水平。美联储预计2012年最后三个月失业率将在7.8%至8.2%之间，那也是围绕经济问题的总统选战进入白热化的最后阶段。而今年4月，美联储曾预计到明年年底失业率将维持在7.6%至7.9%之间。（华尔街日报）

欧洲央行斯塔克：必高度警惕物价稳定风险

欧洲央行执委会委员斯塔克周一(20日)表示，未来欧元区物价稳定面临风险，欧洲央行必须予以高度警惕。斯塔克表示，欧元区未来的物价稳定性将面临风险，尽管目前欧洲央行货币政策仍十分宽松，但央行将竭尽所能对通胀预期进行掌控。他重申有必要对价格稳定保持高度警惕。不过，央行不会忽略威胁到欧元区价格稳定的具体国家问题。他还指出，欧元区问题经济体的竞争性环境正在恶化，但欧洲央行无法直接采取措施改善经济平衡，各成员国也应对欧元区经济稳定性负责。（全景网）

公司动态

银行	一周要闻
中信银行	中信银行今日刊登配股发行公告称，中信银行此次配股将按每10股配2股的比例向全体股东配售，配股价格3.33元/股。以中信银行总股本390.33亿股计算，此次配股融资额约260亿元。此次将合计配股78.07亿股，其中A股配售53.26亿股，H股配售24.8亿股。（证券时报）
光大银行	6月21日晚间，光大银行发布公告表示，第五届董事会第十八次会议审议并通过了该行H股发行上市相关事宜的议案。公告称，上述议案系根据光大银行H股发行上市的工作安排，依照香港联交所《上市规则》的相关要求而审议的程序性议案，其主要目的是由董事会对本行H股发行上市相关事项作进一步确认，对相关文件的批准并对与H股发行上市相关的下一步具体工作做出安排。（第一财经日报）
兴业银行	6月23日晚间，兴业银行发布公告称，该行近日已收到银监会和人民银行关于同意其发行次级债券的核准，将在全国银行间债券市场公开发行不超过100亿元次级债，募集资金用于补充附属资本。兴业银行表示，次级债发行有利于该行在资本结构上保持适当的杠杆，提高股东回报水平，而且，目前面临的内外环境客观上要求必须在2011年通过发行次级债券补充附属资本，提高资本充足率。（《财经》） 6月24日，兴业银行在“兴业芝麻开花助力科技型中小企业闯关新三板”主题推介会上宣布将通过“兴业芝麻开花”中小企业成长上市计划，为计划在主板、中小板和创业板上市的企业提供融资渠道，助力科技型中小企业闯关“新三板”，开启科技与金融紧密合作、共谋发展的新篇章。（和讯网）

工商银行

中国工商银行 25 日公告称，监管部门已批复同意该行在全国银行间债券市场公开发行不超过 380 亿元次级债券。工商银行此次发行 380 亿元次级债并不是临时安排，而是在该行 2008 年股东大会审议通过的 1000 亿元次级债发行计划框架下进行的剩余额度发行。（东方早报）

工商银行近期专门针对个体工商户的融资需求试点推出了个人小额贷款业务，目前发放的个人小额贷款余额已超过 26 亿元。工行相关负责人介绍说，现阶段该行个人小额贷款业务主要面向具有一定规模和发展潜力的产业集群中的个体工商户，该行个人小额贷款采取信用或保证担保的方式，无需抵质押。期限一般为 6 个月以内，最长不超过 1 年，单户贷款金额最高为 50 万元。客户还可根据自身资金情况灵活选择还款方式。（京华时报）

浦发银行

近日，浦发银行黄金租赁业务增长迅猛，自 2 月开办第一笔交易至今，已累计交易近 200 公斤，成为该行中间业务收入的又一有力支撑。浦发银行相关负责人表示，围绕客户需求开展金融创新是该行一贯的经营策略，顺应利率市场化的趋势该行又提出“创新驱动、转型发展”的战略，未来浦发银行将继续努力在传统信贷领域之外，开拓新的、顺应市场需求的产品，推动服务范畴和业务收入更加多元。（每日商报）

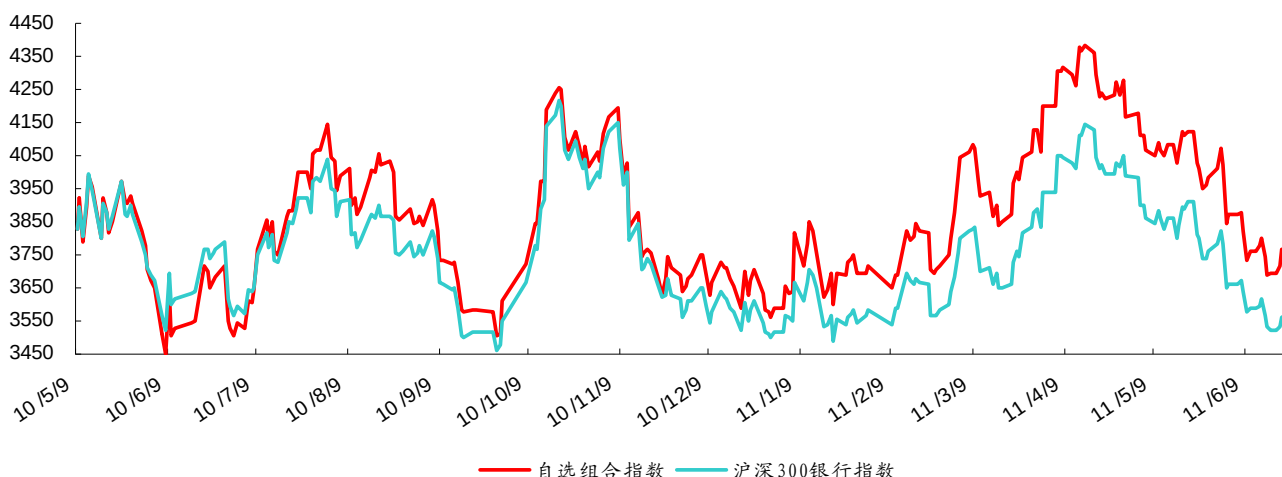
华夏银行

6 月 21 日，中国银联与华夏银行在上海签署移动支付业务合作框架协议，双方将合作推动银行卡在移动电子商务领域的应用，共同为客户提供更加便利、安全的支付服务。近期将在部分地区开展银联手机支付业务合作。首批开通该服务的用户可以通过安装在手机上的客户端进行在线购物、公共事业缴费、信用卡还款等远程支付，今年年底前实现非接触式快速支付。（金融时报）

自选投资组合与大盘比较

本组合指数是以 5 月 7 日沪深 300 银行指数为同一基期，即 3826.99 为基期数，组合建立规定：每只股票进入组合至少持续一个月，每月最多可调一次组合权重，且买卖的时点和对价以每周最后一个交易日的均价，并扣除万分之八的交易成本。推荐华夏银行、招商银行、民生银行和兴业银行为我们投资组合，组合权重分别为 40%、30%、20%和 10%。

图 11：自选投资组合与行业比较



资料来源：长江证券研究部

估值跟踪

公司名称	净利润 (mn RMB)		每股收益(元)		增长率		每股净资产		净资产回报率		预测市盈率		预测市净率		自由流通市值
	10A	11E	10A	11E	10A	11E	10A	11E	10A	11E	10A	11E	10A	11E	
工行	165,880	213,345	0.47	0.61	28%	29%	2.37	2.80	22%	24%	9.46	7.36	1.89	1.60	684
建行	135,743	175,690	0.54	0.70	27%	29%	2.85	3.45	21%	22%	9.14	7.06	1.74	1.44	452
中行	109,834	136,760	0.37	0.45	29%	25%	2.32	2.64	17%	18%	8.71	7.28	1.40	1.23	217
交行	38,807	49,886	0.74	0.89	29%	29%	4.03	4.80	20%	20%	7.66	6.37	1.40	1.17	853
农行	94,946	127,465	0.32	0.39	46%	34%	1.69	2.03	21%	21%	8.67	7.11	1.65	1.37	428
招行	25,763	36,422	1.23	1.69	41%	41%	6.50	7.90	22%	23%	10.86	7.92	2.06	1.69	1,344
中信	21,772	27,065	0.55	0.68	50%	24%	3.13	3.69	19%	20%	8.85	7.12	1.54	1.31	122
浦发	19,052	26,613	1.23	1.43	44%	40%	6.74	8.05	20%	19%	8.23	7.08	1.50	1.26	1,001
民生	17,560	24,923	0.66	0.93	45%	42%	3.91	4.71	18%	22%	9.17	6.46	1.54	1.28	1,018
兴业	18,595	23,389	3.23	2.17	41%	26%	15.30	10.35	24%	23%	7.70	6.39	1.63	1.34	1,104
光大	12,748	18,002	0.35	0.45	67%	41%	2.01	2.36	20%	20%	9.85	7.64	1.69	1.44	136
深发	6,286	8,692	1.91	2.49	25%	38%	9.66	12.16	23%	23%	8.91	6.81	1.76	1.40	392
华夏	5,964	8,916	1.19	1.40	61%	50%	7.18	9.48	18%	18%	9.35	8.00	1.56	1.18	432
北京	6,803	9,058	1.09	1.45	21%	33%	7.11	8.35	17%	19%	9.28	6.97	1.42	1.21	349
宁波	2,304	3,243	0.91	1.12	58%	41%	5.53	6.46	18%	19%	12.06	9.71	1.97	1.69	108
南京	2,332	3,021	1.04	1.02	52%	30%	6.51	7.33	15%	15%	8.75	8.93	1.40	1.24	157
行业数据	684,389	892,489	-	-	32%	30%	-	-	19%	20%	-	-	-	-	-

注：自由流通市值估算是假设前八大股东不参与流通，即剔除前八大股东后的股本数作为自由流通股本。农业银行剔除战略配售 102 亿股，其他为自由流通股。

AH 银行股息收益率

	A 股股息收益率		港股股息收益率		A 股价 (人民币)	港股价(港元)	A/H	港股周涨幅	港股月涨幅
	2009	2010A	2009	2010A					
工行	3.75%	4.23%	3.53%	3.98%	4.48	5.72	94.24%	-1.55%	-7.59%
建行	4.03%	4.38%	3.84%	4.16%	4.96	6.27	95.18%	-5.57%	-11.94%
中行	4.28%	4.59%	4.48%	4.80%	3.25	3.74	104.56%	-2.09%	-10.74%
交行	3.58%	3.92%	3.36%	3.68%	5.64	7.23	93.86%	0.00%	-7.43%
农行	2.76%	4.04%	2.45%	3.59%	2.79	3.77	89.04%	-6.22%	-17.51%
招行	1.58%	2.03%	1.40%	1.79%	13.37	18.16	88.58%	0.33%	-5.91%
中信	1.83%	2.60%	2.17%	3.08%	4.84	4.91	118.61%	-1.01%	-9.24%
浦发	1.49%	1.09%	-	-	10.10	-	-	-	-
民生	0.83%	1.65%	0.83%	1.65%	6.03	7.23	100.35%	0.56%	0.00%
兴业	3.59%	4.44%	-	-	13.84	-	-	-	-
光大	1.03%	2.03%	-	-	3.40	-	-	-	-
深发	-	-	-	-	16.99	-	-	-	-
华夏	1.15%	1.79%	-	-	11.17	-	-	-	-
北京	1.78%	2.16%	-	-	10.13	-	-	-	-
宁波	1.84%	2.82%	-	-	10.92	-	-	-	-
南京	1.09%	1.37%	-	-	9.09	-	-	-	-

分析师介绍

陈志华，安徽师范大学生命科学学院理学学士，中山大学岭南学院世界经济专业硕士，具有3年宏观策略、银行研究经历，2010年4月加入长江证券从事银行研究。

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话	E-mail
伍朝晖	副主管	(8621) 68752398	13564079561 wuzh@cjsc.com.cn
甘 露	华东区总经理	(8621) 68751916	13701696936 ganlu@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区总经理	(8621) 68751863	13817196202 julei@cjsc.com.cn
程 杨	华北区总经理	(8621) 68753198	13564638080 chengyang1@cjsc.com.cn
李劲雪	上海私募总经理	(8621) 68751926	13818973382 lijx@cjsc.com.cn
张 晖	深圳私募总经理	(0755) 82766999	13502836130 zhanghui1@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 看好： 相对表现优于市场 中性： 相对表现与市场持平 看淡： 相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的12个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 推荐： 相对大盘涨幅大于10% 谨慎推荐： 相对大盘涨幅在5%~10%之间 中性： 相对大盘涨幅在-5%~5%之间 减持： 相对大盘涨幅小于-5% 无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：Z24935000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。