

分析师： 陈志华 (8621)68751569 chenzh@cjsc.com.cn

执业证书编号： S0490510120011

联系人： 杨靖凤 (8621)68751636 yangjf@cjsc.com.cn

中小企业融资需求旺盛，零售贷款业务有望成为新利润增长点

报告要点

■ 本周观点

上周银行跑输大盘 1.03%。上周，货币市场资金利率大幅走高，资金面紧张的状况再现，影响市场和银行股的表现。

小额贷款公司发展迅速，中小企业贷款需求旺盛。上周央行公布了小额贷款公司数据，截至 6 月末，全国共有小额贷款公司 3366 家，比去年底增加 752 家；贷款余额 2875 亿元；上半年累计新增贷款 894 亿元。小额信贷公司的迅速发展说明中小企业融资需求仍然旺盛；另一方面也说明在信贷紧缩的环境下，银行体系对中小企业融资需求难以满足，未来仍有很大的改善空间。

上市银行中招行、宁波、民生具有零售贷款业务先发优势，但竞争趋向激烈。随着金融脱媒趋势和利率市场化的演进，未来直接融资规模将逐步提高，大企业贷款收益率难以提升，而零售贷款的各种优势在紧缩环境下进一步显现。个人和中小企业议价能力较弱，零售贷款收益率较高，且发展零售贷款有利于降低贷款集中度，减小信贷系统性风险。近期，监管部门接连出台鼓励中小企业贷款的政策，预计未来将进一步出台和落实相关激励措施。我们认为，在未来信贷规模增长平稳的情况下，调整信贷结构，发展息差水平较高的零售贷款业务将成为利润增长的重要手段，包括中小企业贷款的零售贷款业务将成为未来银行的决战之地。部分股份制银行和城商行在零售贷款领域有一定先发优势，例如招行的助力贷、民生的商贷通和宁波银行的中小企业贷款，但是随着银行对零售贷款业务的普遍重视，零售贷款业务的竞争加剧，银行风险定价能力的提高迫在眉睫。

■ 上周市场表现

上周自选组合涨幅-3.03%，沪深 300 银行指数涨幅为-2.88%，跑输行业；自选组合从建仓到现在，累计跑赢行业指数 4.42%。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) 银监会将继续严把房地产信贷关；(2) 银监会：审慎开展与地方政府战略合作；(3) 中国银监会副主席周慕冰：消费走软未根本好转；(4) 央行：推动银行卡条例出台；(5) 资金面紧张难以缓解，央行转而净投放资金；(6) 中国重启银行破产立法；(7) 中国人民银行全面推广银行卡助农取款服务；(8) 上半年小额贷款公司累计新增贷款 894 亿；(9) 日本央行维持零利率政策不变；(10) 巴西央行再次加息抑制通胀。

■ 公司动态

(1) 工商银行 2011 年净利润或超 2000 亿元；(2) 工商银行与四川省工商联强强联手打造中小企业融资平台；(3) 中国银行年内无再融资计划；(4) 中国银行首推跨境托管服务；(5) 招商银行 A+H 配股，融资不超 350 亿元；(6) 兴业银行助力深圳中小企上市；(7) 浦发银行抢滩第三方支付备付金存管市场；(8) 传光大银行 8 月 18 日来港挂牌。

上周观点回顾

上周，银行跑输大盘 0.9%。虽然近期银行没有走出明显强于大盘的走势，但我们认为随着银行中报期的到来，银行股将迎来相对收益期。上周央行先后发布了上半年信贷数据和社会融资规模数据，深发展和农行发布了业绩预告，相关数据再次显示银行业基本面稳健，中报行情可期。

促存款回流是未来政策方向，揽储问题有望解决。6月信贷投放 6339 亿，人民币存款增加 19100 亿，存贷款增速略超市场预期。根据我们的了解，虽然居民存款增长较快，但是由于理财产品的大量发行，资金在存款和理财产品之间大规模流动，严重冲击了存款的稳定性，引致贷款短期化。未来政策可能从负利率、监管和存准率方面，三管齐下使存款回流银行体系，为通胀回落后的适度宽松做准备。

紧表内，纵表外，漠视负利率的调控方式面临调整压力。上半年企业债和非金融企业股票融资占比分别为 8.5%和 3.4%，同比都提高 0.5%。但间接融资占比仍达 85.4%，直接融资代替间接融资的趋势并不明显，银行在社会融资中的地位难以取代。负利率和表内数量紧缩政策环境下，表外融资供给和需求旺盛，上半年委托贷款占比达 9.1%，同比提高 5.1 个百分点。社会融资总量增长减缓使得通胀的货币驱动力小幅减弱，但货币对经济增长的驱动力减弱的却更为明显。下半年紧缩表内、放纵表外，姑息负利率的调控方式面临调整的压力。

中报业绩表现优异，中报行情可期。上周深发展和农行发布业绩预告，净利润同比增长超过 50%和 45%，验证了我们银行业绩稳健的观点。业绩预告后银行股连续 3 日上涨，说明市场对银行优良的业绩表现确有反应。随着中报临近，市场的反应将更为强烈，预计银行股将迎来一轮估值修复。

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（上周资金投放和回笼）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 550 亿元，央行回笼 360 亿元，净投放 190 亿元，本周到期资金量为 340 亿元，未来一个月内到期资金 3600 多亿元。受上周资金市场持续紧张银行，央行公开市场操作改变方向，向市场净投放资金。由于存准率连续上调的累积影响，银行超储率都在低位，各种外部因素易对资金市场利率造成冲击。月末临近，考核因素影响再现，再加上前期银行减少净投放，甚至净回笼资金加重了资金市场压力，净投放资金有利于改善资金面紧张状况。未来一个月到期资金量较大，特别是下周有 1920 亿资金到期，资金面偏紧的状况有望改善。但长期来看，预计未来外汇占款增长缓慢，下半年到期资金量较少，流动性偏紧的状况可能延续。

图 1: 央票和回购到期数量 (亿元)

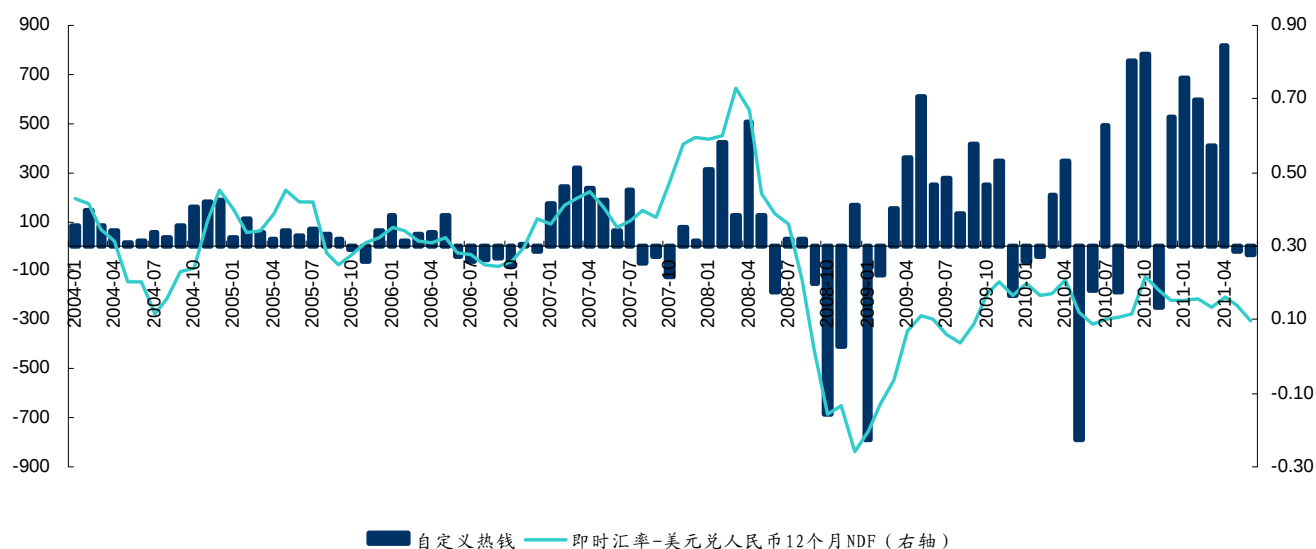


资料来源: 长江证券研究部

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

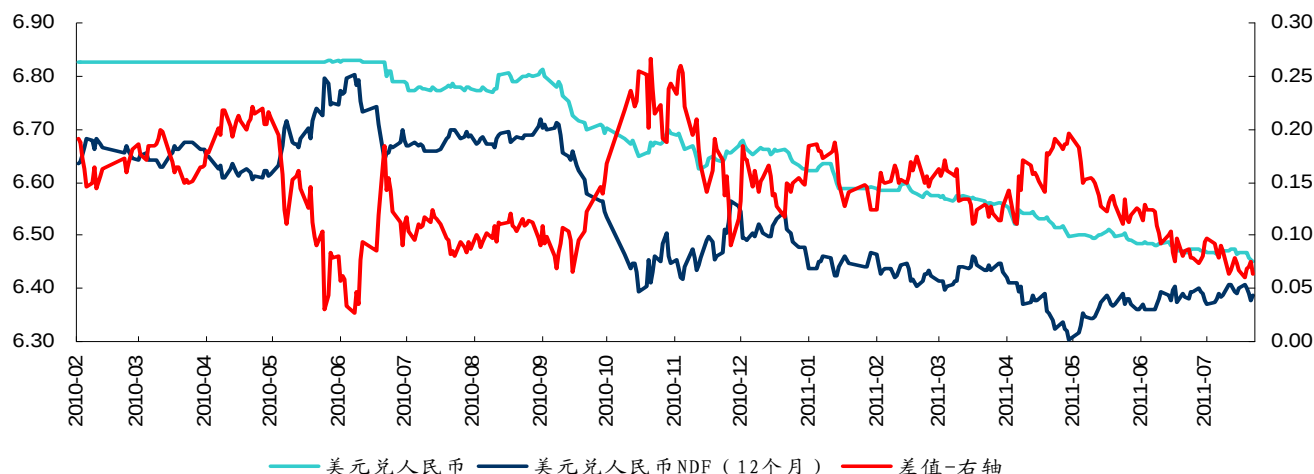


资料来源: 长江证券研究部

注: 自定义热钱=当月外汇储备-当月贸易顺差-当月 FDI。

上周，美元指数震荡下行，美元兑人民币 NDF（12 个月）有所下降，周五达 6.3857。即时汇率与美元兑人民币 NDF 之差缩小，升值预期弱化。

图 3：人民币升值预期情况

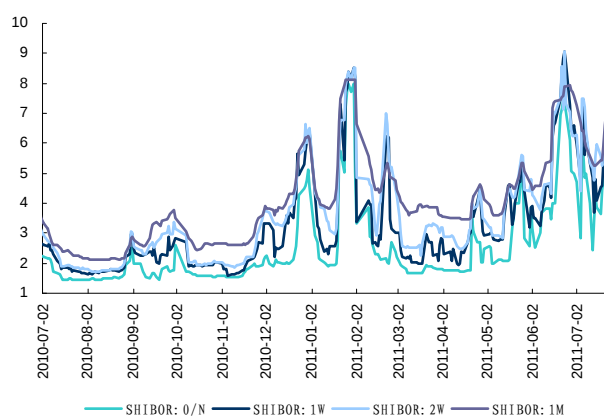


资料来源：长江证券研究部

货币市场利率普遍上涨

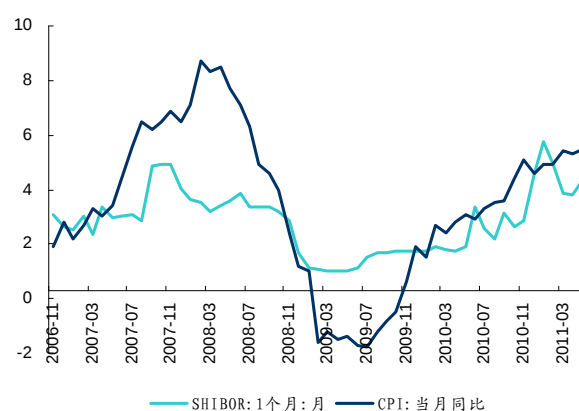
上周受到央行前期减少净投放的影响，资金面趋紧，隔夜、一周、二周、一月 SHIBOR 分别上涨 143、133、46 和 169 个基点。本周央行虽然净投放资金，但规模较小，对改善资金面状况效果较小。虽然货币市场利率大幅上升，但可以观察到两周 SHIBOR 涨幅较小，且未来两周公开市场操作到期资金量较大，资金面状况将有所改善。

图 4：SHIBOR 利率（三个月以内）（%）



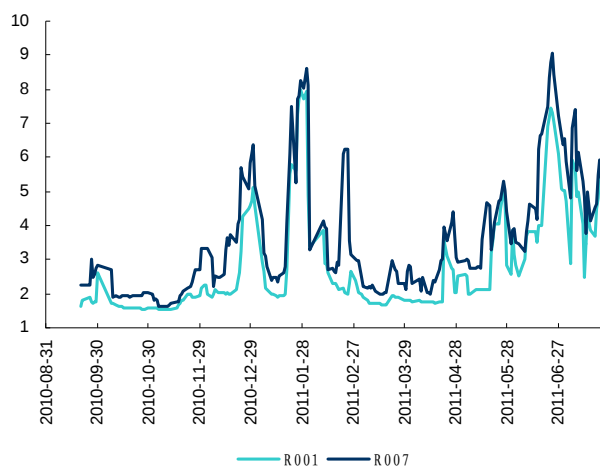
资料来源：长江证券研究部

图 5：SHIBOR 利率与 CPI



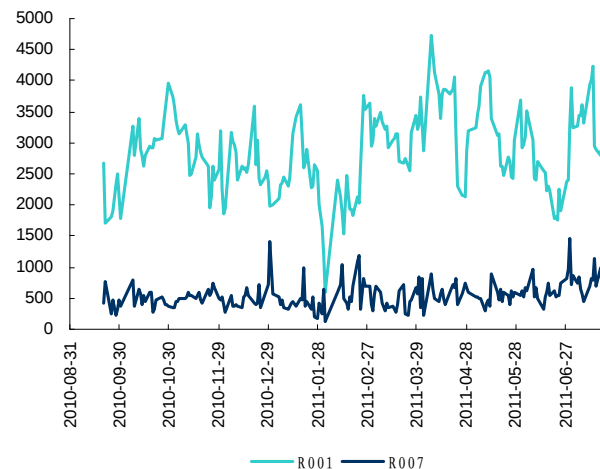
资料来源：长江证券研究部

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)

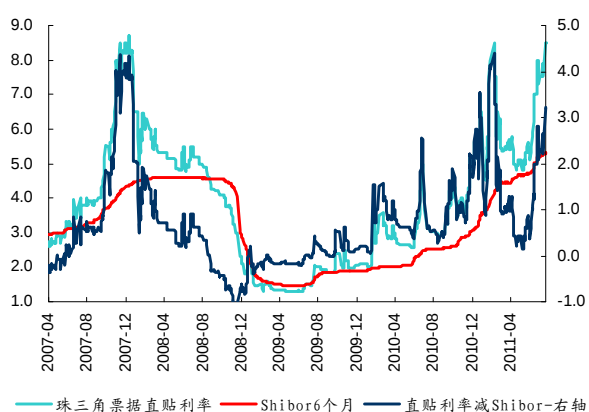


资料来源: 长江证券研究部

银行业经营情况

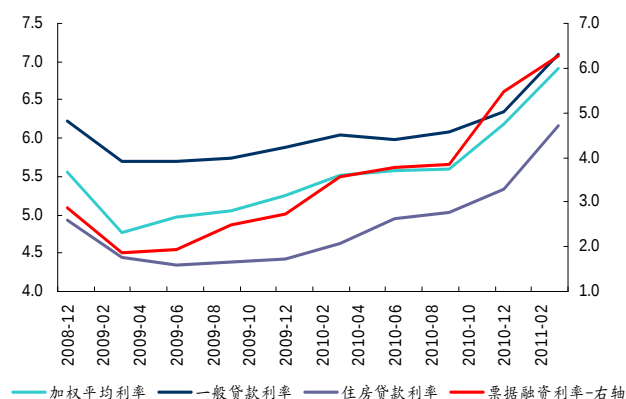
信贷紧缩下银行基准利率上浮贷款比例增加，票据贴现占比低，贷款加权平均利率提高；负利率情况下，活期存款占比仍在高位，银行息差继续回升；银行资产扩张适度；工业增加值增长较快，实际贷款利率处于低位，预示资产质量向好；货币政策强度适度趋紧，但预计紧缩度难以超预期。

图 8: 票据直贴与货币市场利率



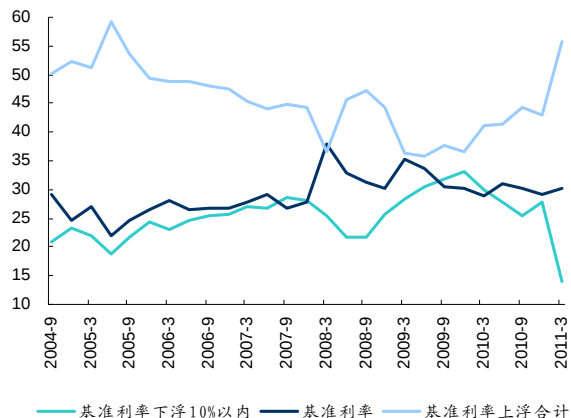
资料来源: 长江证券研究部

图 9: 金融机构贷款加权平均利率



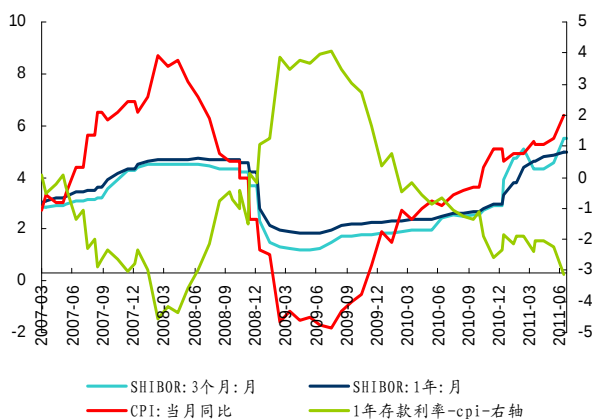
资料来源: 长江证券研究部

图 10: 利率区间的贷款比重



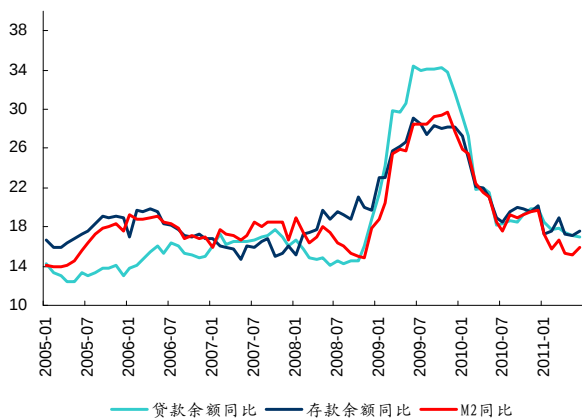
资料来源：长江证券研究部

图 12: 负利率与市场资金



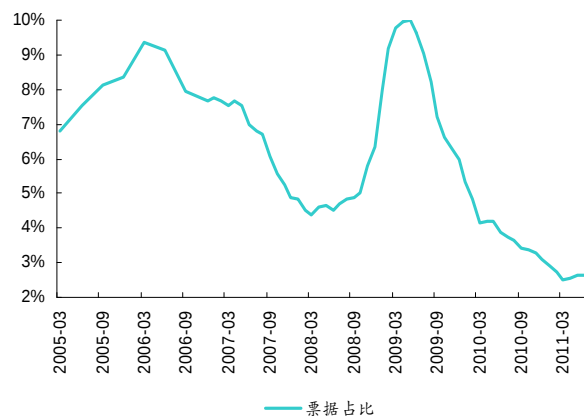
资料来源：长江证券研究部

图 14: 存贷增速



资料来源：长江证券研究部

图 11: 票据占比情况



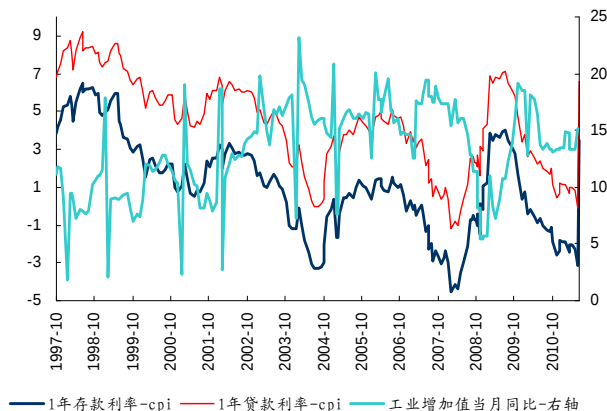
资料来源：长江证券研究部

图 13: 活期存款占比



资料来源：长江证券研究部

图 15: 负利率与工业增加值



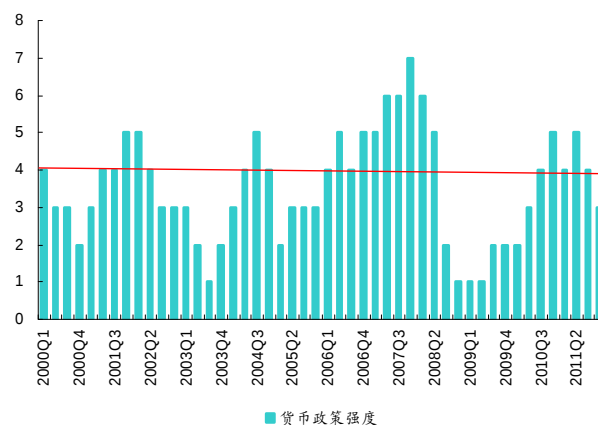
资料来源：长江证券研究部

图 16: M1/M2



资料来源：长江证券研究部

图 17: 货币政策强度

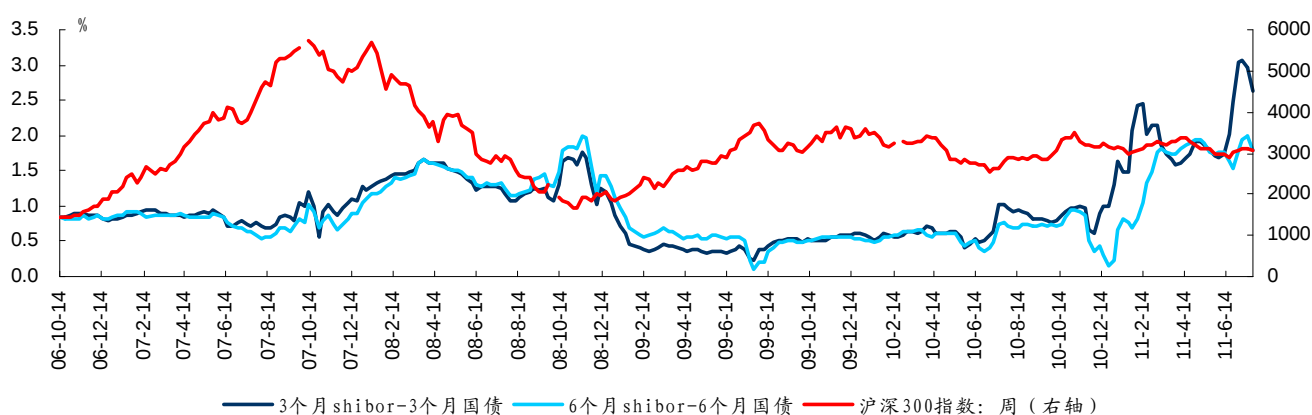


资料来源：长江证券研究部

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虽有下降趋势，但仍较高，市场走向需要进一步观察。

图 18: 国内泰德利差与股市表现

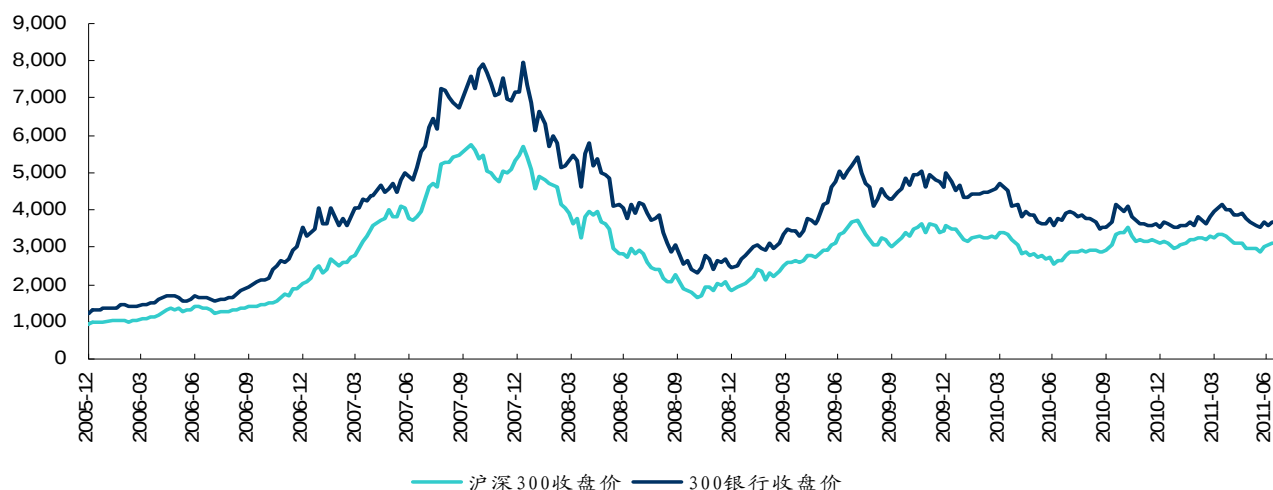


资料来源：长江证券研究部

注：国内泰德利差=shibor 利率-国债利率

上周沪深 300 指数下降 1.95%，沪深 300 银行指数下跌 2.88%，银行跑输大盘 0.93%。策略上，看好银行中报行情，通胀周期下风格转换。

图 19: A 股市场走势

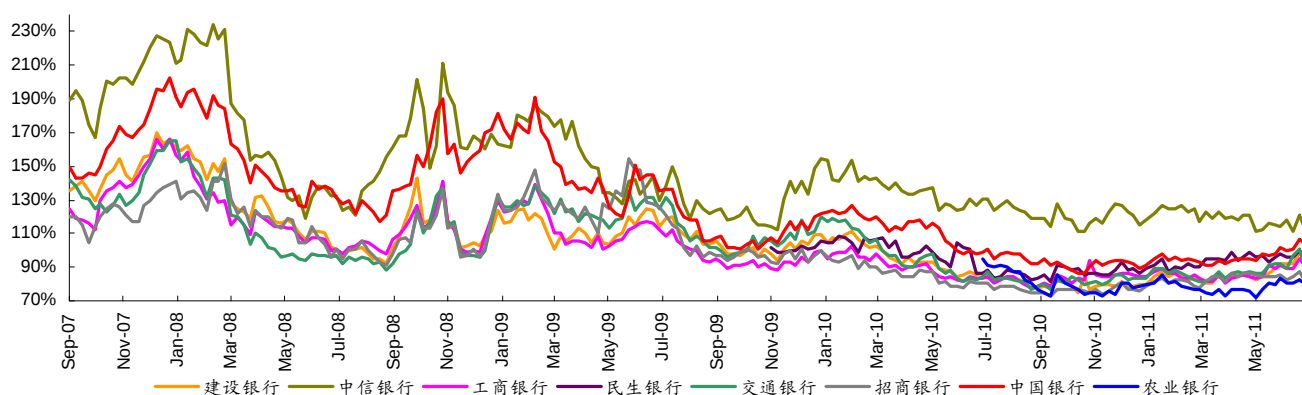


资料来源：长江证券研究部

A/H 比值全线下降

上周美元震荡走弱，H 股银行全线上涨，A 股银行全线下跌，AH 比值全线大幅下降，其中交通银行、中信银行和建设银行 AH 比值分别下降 13.79%、9.31%和 5.57%，中国银行 AH 比值降幅最小，下降 2.80%。

图 20: 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	4.36	-0.91%	0.69%	0.08%	9.52%	7.16%
建行	4.81	-1.64%	0.57%	-3.12%	4.92%	9.33%
中行	3.09	-0.96%	-0.32%	-4.56%	-14.06%	0.16%
交行	4.93	-2.39%	-0.79%	-8.31%	-13.30%	-0.61%
农行	2.69	-0.37%	-0.37%	-4.84%	/	2.26%
招行	12.64	-2.84%	-2.47%	-11.75%	-1.64%	0.93%
中信	4.41	-2.86%	-0.75%	-18.37%	-11.49%	-11.53%
浦发	9.70	-3.87%	0.73%	-11.68%	-9.86%	3.01%
民生	5.62	-2.94%	-3.10%	-4.83%	3.95%	13.93%
兴业	13.63	-4.35%	2.87%	-15.30%	-1.29%	3.69%
光大	3.28	-2.67%	-0.61%	-13.87%	/	-14.95%
深发	17.21	-4.34%	5.84%	-3.64%	-5.75%	8.99%
华夏	10.83	-2.87%	-0.09%	-16.63%	4.91%	0.89%
北京	9.82	-2.68%	1.34%	-16.33%	-24.17%	-12.31%
宁波	10.82	-3.74%	3.05%	-17.60%	-4.98%	-11.16%
南京	8.91	-3.15%	1.71%	-16.97%	-8.70%	-8.36%
自选组合指数	3719.00	-3.03%	-1.15%	-11.87%	-2.82%	3.68%
沪深 300 银行指数	3549.78	-2.88%	-0.40%	-11.15%	-7.24%	0.91%
沪深 300 指数	3067.99	-1.95%	5.48%	-7.03%	8.15%	-1.93%

行业动态

银监会将继续严把房地产信贷关

国家对房地产调控继续保持高压态势，且触角已伸至二三线城市。继 12 日国务院常务会议提到房地产市场调控方向不动摇、调控力度不放松，房价上涨过快的二三线城市要采取必要的限购措施后，银监会主席刘明康 20 日表示，要进一步加强房地产信贷风险防控，具体看，继续严把开发企业“名单制”管理和开发贷款以在建工程抵押这两个基本要求，增加风险排查频度，加强对抵押物的及时估值和持续管理。加强对商业用房抵押贷款、个人消费贷款等非住房类贷款的管理，加大对假合同、假按揭等违规行为和转按揭、加按揭等做法的打击力度。在保障性住房层面，刘明康要求，银行要在风险可控的前提下积极加大对廉租房、公租房和棚户区改造为主的保障性住房建设支持力度。并密切关注二三线城市的房地产市场风险。（上海证券报）

银监会：审慎开展与地方政府战略合作

银监会将继续对平台贷款风险加强防控。20 日，在银监会 2011 年第三次经济金融形势通报分析会上，银监会主席刘明康表示，下半年将“深入推进平台贷款风险防控不动摇”。刘明康要求，各银行业金融机构要化解既有风险、严控新增风险，把住科学补正贷款合同还本付息条款和补充合法有效抵质押物两个关键，让风险早暴露、早发现、可度量

早干预。刘明康表示，要严格依据有关要求，控制新增贷款风险。审慎开展与地方政府之间的战略合作，加强土地抵押贷款管理，根据现金流覆盖情况分类计提风险资本。（第一财经日报）

中国银监会副主席周慕冰：消费走软未根本好转

中国银监会副主席周慕冰日前出席少数民族自治区银行业监管联席会第五次会议时表示，国内经济虽然回升向好的趋势不断稳固，但消费走软现象没有根本好转，产业结构调整面临巨大压力，居民消费价格继续上涨，通货膨胀压力仍然很大，货币流动性日趋收紧。周慕冰指出，当前国内外经济金融形势依然复杂严峻，虽然全球经济出现了触底信号，但经济复苏的内生动力明显不足，实现持续、全面复苏也将是缓慢而曲折的过程。（证券时报）

央行：推动银行卡条例出台

央行7月20日公布的《中国支付体系发展报告（2010）》（以下简称报告）表示，将在2011年推动《票据法》、《支付结算办法》的修改和《银行卡条例》出台。报告显示，央行将起草《支付结算系统管理条例》。明确中央银行对于各类支付结算系统的监管职责，完善中央银行履行“维护支付、清算系统安全、稳定运行”职责的法律基础，提升支付系统管理制度的法律级次。（21世纪经济报道）

资金面紧张难以缓解，央行转而净投放资金

在银行间市场资金面的持续紧张下，本周央行公开市场操作力度减弱，重新净投放资金。周四，央行在银行间市场发行了60亿元3月期央票，较上周大幅减少了400亿元，发行利率为3.0801%，连续第二周企稳。央行周四没有进行例行的91天正回购操作。本周到期资金550亿元。央行周二发行了50亿元1年期央票和250亿元28天正回购操作，这样本周央行回笼资金360亿元，实现净投放资金190亿元。（第一财经日报）

中国重启银行破产立法

《银行业金融机构破产条例》（下称《条例》）的起草工作近期已重启。据财新《新世纪》报道，《条例》由银监会负责牵头，央行参与起草。银监会相关负责官员称，目前正参照其他国家银行破产情况以及相关先进法律制度，做一些前期可行性研究工作，包括一些框架原则、条文等，离广泛征求各部门意见尚早。中国至今未就银行破产专门立法。尽管2007年重新修订的《企业破产法》已为市场竞争淘汰的企业提供了可遵循的法律框架，但金融机构并未纳入其中。国务院明确了对金融机构破产将另行规定，但至今《条例》的制定仍很缓慢，推出尚无时间表。（中金在线）

中国人民银行全面推广银行卡助农取款服务

日前，人民银行发布《中国人民银行关于推广银行卡助农取款服务的通知》，明确在2013年底前实现银行卡助农取款服务在全国范围内农村乡镇、行政村的基本覆盖，满足偏远农村地区各项支农补贴资金、日常小额取现、余额查询等基本金融需求，构建起支农、惠农、便农的“支付绿色通道”，进一步改善农村地区支付服务环境。（金融时报）

上半年小额贷款公司累计新增贷款894亿

中国人民银行19日公布的数据显示，截至6月末，全国共有小额贷款公司3366家，比去年年底时增加752家；贷款余额2875亿元；同时，今年上半年累计新增贷款894亿元。小额贷款公司数量排名靠前的5个省份分别为内蒙古、辽宁省、江苏省、安徽省和山西省；贷款余额排名靠前的5个省份分别为内蒙古、江苏省、浙江省、山东省和广东省。小额贷款公司是我国信贷市场的重要组成部分，服务对象主要是广大中小民营企业，所以在民营经济发达地区数量较多，且贷款数额较大。（证券时报）

日央行表示或将干预汇市

日本央行副行长山口广秀7月19日在国会听证会上表示：“日本央行将密切观察日元升值对经济的影响，特别是其带来的负面冲击，如果情形严峻且该行判断有必要时，将采取有效措施（干预汇市）。”山口广秀还对日元升值或将加速日本企业的产业空心化进程表示担忧，因为这将削弱日本经济的长期增长潜力。（中国证券报）

巴西央行再次加息抑制通胀

当地时间 20 日，巴西央行宣布，为抑制信贷过快增长并减轻通胀压力，央行决定将基准利率上调 25 个基点至 12.5%。这是巴西央行今年年内第 5 次加息。作为“金砖国家”之一的巴西，也和其他新兴经济体一样面临着通胀高企的难题，此次加息也使巴西的利率保持在二十国集团成员国最高水平。自去年 8 月以来，巴西的通胀率呈不断加速上升的趋势，并在今年 4 月突破了央行设定的上限。（证券时报）

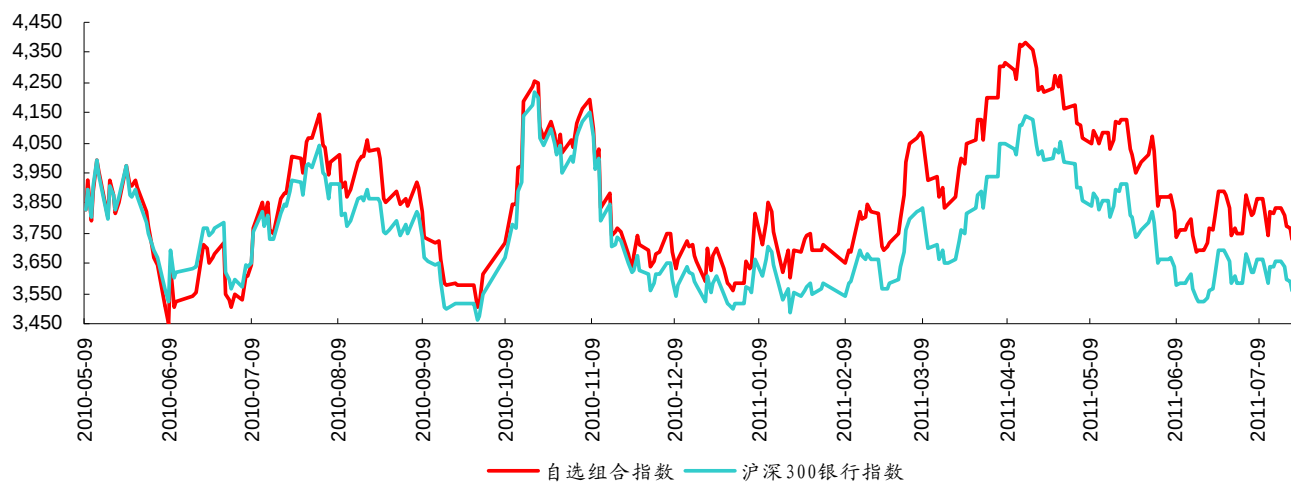
公司动态

银行	一周要闻
工商银行	7 月 21 日讯，道琼斯新闻周四援引工商银行高管称，工商银行 2011 年净利润可能超过 2000 亿元人民币。按照这个盈利水平计算，工商银行 2011 年净利润同比可增长 20.48%。工行 2011 年中报预约披露时间为 8 月 26 日。（全景网） 7 月 19 日，四川省工商联与中国工商银行四川省分行在蓉正式签署战略合作协议，根据协议，省工商联和中国工商银行四川省分行将建立起银行、民营企业和工商联组织三方联动的金融服务平台，为民营经济和中小企业的发展壮大提供有力的金融支持。（和讯网）
中国银行	中国银行行长李礼辉 20 日表示，中行今年将不会再进行次级债和股权融资。李礼辉在出席中行举行的一个新闻发布会间隙接受媒体采访时说，中行目前的资本充足率不错，年内没有再融资计划。去年，中行通过可转债与 A+H 股配股融资方式共融资近 1000 亿元。其中，可转债发行 400 亿元，A+H 股配股融资 597 亿元。中行 2011 年第一季度业绩报告显示，至 3 月末资本充足率为 12.38%，核心资本充足率为 9.96%。今年 5 月，中行发行了 320 亿元次级债以补充附属资本。（新华网） 近日，中国银行在国内首家推出跨境托管产品，标志着国内银行已具备自主提供跨境托管服务的能力。近年来，国内银行推出 1+1 的托管模式，即境内银行与客户签署跨境托管协议，同时委托一家境外银行提供境外托管服务，而提供境外托管服务的银行依然是外资银行。此次中国银行跨境托管产品的推出，将改变目前这种状况，是我国托管业的一个重大突破。未来中国银行将主要依托其遍布全球 30 多个国家的海外机构网络为客户提供跨境托管服务。（中国经济网）
招商银行	招行 18 日发布公告表示，将以每 10 股现有股份获发不超过 2.2 股的供股方式发行 A 股和 H 股，以提高公司的资本充足率，此次可配发股份数量 A 股不超过 38.87 亿股，H 股不超过 8.6 亿股，预计所得款项的总额将不会超过 350 亿元人民币。（上交所）
兴业银行	21 日，兴业银行宣布在深圳推出“兴业芝麻开花”中小企业成长上市计划。该行相关负责人表示，“兴业芝麻开花”中小企业成长上市计划囊括了两大门类、三大阶段及九大专案，即以中小企业成长上市为主线，根据其在初创、成长、成熟三个阶段的不同需求，综合应用丰富、灵活、专业的传统银行和投资银行两大门类金融服务工具，横跨直接融资、间接融资、现金管理等多个金融领域，为不同成长阶段的中小企业成长上市提供相对应的专属金融服务方案。（证券时报）
浦发银行	随着央行在 5 月 26 日发放首批第三方支付牌照，商业银行对第三方支付公司备付金存管的角逐也拉开序幕。近日，浦发银行与首批获得第三方支付牌照的上海付费通信息服务有限公司签署了战略合作协议，并就备付金存管以及 EBPP（电子账单处理及支付系统）业务合作达成一致。据悉，为了做好第三方支付公司的服务、助力非金融支付机构的发展，浦发银行特别组建了备付金存管服务团队，在总、分、支行配备了专业的队伍，为全方位支持备付金存管客户做好了充分的准备。（上海金融报）
光大银行	一向是“只闻楼梯响，不见人下来”的中国光大银行，终于再度传出有关来港上市的消息。虽然光银迟迟未落实上市时间表，但由于该行于去年 8 月 18 日在上海挂牌时，首日升幅达 18%，所以据消息人士指，光银或有意于今年 8 月 18 日再在港挂牌，取其幸运意头。（香港商报）

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 21：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%	9.21	7.16	1.84	1.56	666
建行	135,743	175,690	0.54	0.70	27%	29%	2.85	3.45	21%	22%	8.86	6.85	1.69	1.39	439
中行	109,834	136,760	0.37	0.45	29%	25%	2.32	2.64	17%	18%	8.28	6.92	1.33	1.17	206
交行	38,807	49,886	0.74	0.89	29%	29%	4.03	4.80	20%	20%	6.69	5.57	1.22	1.03	1,023
农行	94,946	127,465	0.32	0.39	46%	34%	1.69	2.03	21%	21%	8.36	6.86	1.59	1.33	413
招行	25,763	36,422	1.23	1.69	41%	41%	6.50	7.90	22%	23%	10.27	7.49	1.94	1.60	1,271
中信	21,772	27,065	0.55	0.68	50%	24%	3.13	3.69	19%	20%	8.07	6.49	1.41	1.20	344
浦发	19,052	26,613	1.23	1.43	44%	40%	6.74	8.05	20%	19%	7.90	6.80	1.44	1.21	961
民生	17,560	24,923	0.66	0.93	45%	42%	3.91	4.71	18%	22%	8.55	6.02	1.44	1.19	949
兴业	18,595	23,389	3.23	2.17	41%	26%	15.30	10.35	24%	23%	7.59	6.29	1.60	1.32	1,087
光大	12,748	18,002	0.35	0.45	67%	41%	2.01	2.36	20%	20%	9.51	7.37	1.63	1.39	131
深发	6,286	8,692	1.91	2.49	25%	38%	9.66	12.16	23%	23%	9.02	6.90	1.78	1.42	397
华夏	5,964	8,916	1.19	1.40	61%	50%	7.18	9.48	18%	18%	9.07	7.76	1.51	1.14	419
北京	6,803	9,058	1.09	1.45	21%	33%	7.11	8.35	17%	19%	8.99	6.75	1.38	1.18	339
宁波	2,304	3,243	0.91	1.12	58%	41%	5.53	6.46	18%	19%	11.95	9.62	1.96	1.68	107
南京	2,332	3,021	1.04	1.02	52%	30%	6.51	7.33	15%	15%	8.58	8.76	1.37	1.22	154
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	3.85%	4.34%	3.46%	3.90%	4.36	5.87	89.74%	4.82%	1.21%	
建行	4.16%	4.51%	3.88%	4.21%	4.81	6.23	93.28%	4.53%	-2.66%	
中行	4.50%	4.83%	4.68%	5.03%	3.09	3.59	103.99%	1.99%	-4.52%	
交行	4.09%	4.48%	3.55%	3.89%	4.93	6.87	86.70%	2.69%	-5.37%	
农行	2.86%	4.19%	2.27%	3.32%	2.69	4.10	79.27%	3.80%	6.49%	
招行	1.67%	2.14%	1.35%	1.73%	12.64	18.90	80.80%	5.00%	3.50%	
中信	2.01%	2.85%	2.24%	3.18%	4.41	4.77	111.70%	5.53%	-3.83%	
浦发	1.55%	1.14%	-	-	9.70	-	-	-	-	
民生	0.89%	1.77%	0.85%	1.68%	5.62	7.14	95.10%	2.44%	-1.92%	
兴业	3.65%	4.51%	-	-	13.63	-	-	-	-	
光大	1.07%	2.10%	-	-	3.28	-	-	-	-	
深发	-	-	-	-	17.21	-	-	-	-	
华夏	1.18%	1.84%	-	-	10.83	-	-	-	-	
北京	1.83%	2.22%	-	-	9.82	-	-	-	-	
宁波	1.86%	2.84%	-	-	10.82	-	-	-	-	
南京	1.11%	1.40%	-	-	8.91	-	-	-	-	

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。