

中报业绩前瞻

中性维持

投资要点:

- 上市银行中报业绩增速约 27.7%
- 难有中报行情
- 中性评级

报告摘要:

- 上市银行中报增速 27.7%。其中深发展业绩预增 50-60%，农行预增 45%，光大银行预增 34.6%。深发展显然是中报业绩增长最快的公司，也是我们二季度重点推荐的公司。
- 业绩很难再成为促使股价上涨的重要推手。原因在于市场预期已经形成，再超预期是很困难的一件事，股价对业绩的敏感性下降。相反，由于宏观环境的因素和监管的压力，银行板块上涨缺乏动力。
- 货币政策宽松是个伪命题。市场一度憧憬的货币政策宽松在通货膨胀高位运行的背景下很难成立，我们预期明年甚至后年的货币政策都不会有太多松动。
- 是否有中报行情？我们去年就做过这样的专题研究，未发现在中报披露的前后一个月和当月内银行板块有超越市场的行情表现，时间段从 2001 年开始至 2009 年。所以，我们也不奢望今年的银行板块的中报行情。
- 投资建议。我们预计上市银行 2011 年净利润增长 23.7%，达到 8466 亿元，对应的 PE 和 PB 分别为 7.32X 和 1.30X，维持中性评级，重点股票深发展、工行、农行、建行。

银行行业研究组

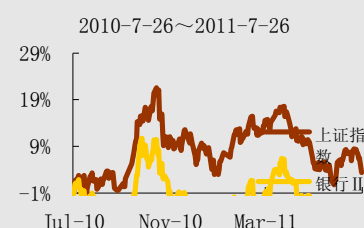
分析师:

张继袖 (S1180511010006)

电话: 010-88085227

Email: zhangjixiu@hysec.com

市场表现



行业数据

股票家数 (家)	16
总市值 (亿元)	59838
流通市值 (亿元)	29579
重点公司 (家)	16
重点公司占行业市值比重	100

相关研究

- 《宏源证券*公司研究*银行业: 配股补充核心资本*600036*银行*张继袖》，2011.7
- 《宏源证券*行业研究*银行业: 社会融资总量数据点评**银行*张继袖》，2011.7
- 《宏源证券*行业研究*银行业: 市场热度再次下降——行业月报**银行*张继袖》，2011.7
- 《宏源证券 8 行业研究 8 银行业: 规范理财产品运作影响中性**银行*张继袖》，2011.7

重点公司	股价	10EPS	11EPS	11BVPS	12BVPS	评级
工商银行	4.29	0.47	0.57	2.75	3.19	增持
农业银行	2.64	0.29	0.38	2.00	2.39	增持
建设银行	4.74	8.79	7.42	1.49	1.30	增持
深发展	16.87	1.80	2.49	9.62	12.19	增持

表 1: 上市银行中报前瞻

	股价	股本——亿股	市值——亿元	净利润——亿元					EPS		
	2011-7-26	2011-7-26	2011-7-26	2010H	2011H	yoy%	2011E	yoy%	2010-6-30	2011H	2011E
深发展 A	16.87	34.85	587.92	30.33	45.50-48.53	50-60%	86.61	37.83%	0.98	1.31-1.39	2.49
宁波银行	10.32	28.84	297.61	12.63	16.92	34.0%	30.28	30.42%	0.51	0.59	1.05
浦发银行	9.43	186.53	1759.02	90.83	126.25	39.0%	259.93	35.53%	0.79	0.68	1.39
华夏银行	10.39	68.50	711.69	30.08	41.96	39.5%	82.32	37.43%	0.60	0.61	1.20
民生银行	5.45	267.15	1455.95	89.24	120.92	35.5%	236.28	33.58%	0.40	0.45	0.88
招商银行	12.33	215.77	2660.40	132.03	173.09	31.1%	336.40	30.54%	0.65	0.80	1.56
南京银行	8.55	29.69	253.84	11.99	16.67	39.0%	31.63	36.42%	0.50	0.56	1.07
兴业银行	13.19	107.86	1422.73	87.64	118.31	35.0%	243.99	31.74%	1.65	1.10	2.26
北京银行	9.51	62.28	592.24	39.03	51.92	33.0%	88.52	30.07%	0.63	0.83	1.42
农业银行	2.64	3247.94	8574.56	458.63	665.01	45.0%	1242.89	30.96%	0.17	0.20	0.38
交通银行	4.81	618.86	2976.70	204.28	251.67	23.2%	472.80	20.70%	0.40	0.41	0.76
工商银行	4.29	3490.19	14972.93	849.65	1039.97	22.4%	2014.35	21.33%	0.25	0.30	0.58
光大银行	3.20	404.35	1293.91	68.34	91.99	34.6%	162.11	26.71%	0.20	0.23	0.40
建设银行	4.74	2500.11	11850.52	707.79	862.09	21.8%	1599.27	18.44%	0.30	0.34	0.64
中国银行	3.05	2791.47	8513.99	543.75	659.03	21.2%	1310.00	19.43%	0.20	0.24	0.47
中信银行	4.32	443.07	1914.06	108.39	144.00	32.9%	268.80	23.42%	0.27	0.33	0.61
合计			59838.09	3464.62	4425.29	27.73%	8466.19	23.73%			

资料来源: 宏源证券

表 2: 上市银行估值

	收盘价	市盈率 (倍)				市净率(倍)			
	2011-7-26	09	10E	11E	12E	09	10E	11E	12E
深发展 A	16.87	11.69	9.36	6.79	6.01	2.87	1.75	1.38	1.13
宁波银行	10.32	20.42	12.82	9.83	7.15	3.05	1.87	1.62	1.38
浦发银行	9.43	13.31	9.17	6.77	5.50	2.59	1.43	1.17	1.18
华夏银行	10.39	13.79	8.66	8.65	6.89	1.71	1.46	1.13	0.99
民生银行	5.45	12.03	8.28	6.20	4.96	1.65	1.40	1.16	0.96
招商银行	12.33	14.59	10.32	7.91	6.26	2.87	1.99	1.64	1.36
南京银行	8.55	16.44	10.98	8.05	6.69	2.11	1.33	1.18	1.04
兴业银行	13.19	10.71	7.68	5.83	4.78	2.39	0.83	1.21	0.97
北京银行	9.51	10.51	8.71	7.86	6.15	1.58	1.39	1.12	0.98
交通银行	4.81	9.90	7.62	6.32	4.96	1.82	1.22	1.16	1.08
工商银行	4.29	11.64	9.07	7.47	6.05	2.22	1.83	1.56	1.34
建设银行	4.74	11.10	8.79	7.42	6.24	2.13	1.70	1.49	1.30
中国银行	3.05	10.53	8.15	6.83	5.56	1.65	1.32	1.17	1.04
中信银行	4.32	13.37	8.90	6.35	5.20	1.86	1.59	1.13	0.92
农业银行	2.64	13.19	9.04	6.90	5.69	2.50	1.58	1.32	1.10
光大银行	3.20	16.93	10.12	7.98	5.83	2.69	1.59	1.37	1.17
行业平均		13.13	9.23	7.32	5.87	2.23	1.52	1.30	1.12
国有大行		11.27	8.53	6.99	5.70	2.07	1.53	1.34	1.17
股份制		13.30	9.06	7.06	5.68	2.33	1.51	1.27	1.08
城商行		15.79	10.84	8.58	6.66	2.25	1.53	1.31	1.13

资料来源: 宏源证券

分析师简介:

张继袖: 宏源证券研究所银行行业研究员, 南开大学会计学博士。

主要研究覆盖公司: 工商银行、建设银行、中国银行、农业银行、交通银行、招商银行、华夏银行、浦发银行、民生银行、中信银行、深发展银行、兴业银行、北京银行、南京银行、宁波银行、光大银行

机构销售团队

重点机构	华北区域	华东区域	华南区域
曾利洁 010-88085790 zenglijie@hysec.com	郭振举 010-88085798 guozhenju@hysec.com	张珺 010-88085978 zhangjun3@hysec.com	崔秀红 010-88085788 cuixiuhong@hysec.com
贾浩森 010-88085279 jiahaozen@hysec.com	牟晓凤 010-88085111 muxiaofeng@hysec.com	王俊伟 021-51782236 wangjunwei@hysec.com	雷增明 010-88085989 leizengming@hysec.com
	孙利群 010-88085756 sunliqun@hysec.com	赵佳 010-88085291 zhaojia@hysec.com	罗云 010-88085760 luoyun@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价 (或行业指数) 涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20%以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5%以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据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, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们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, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及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, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有, 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、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。