

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

借中报业绩突袭机构持股比例低的银行板块或可收获超额收益

报告要点

■ 本周观点

上周五，银行股全线大幅上涨，中信银行盘中一度涨停，周五的大涨使得银行本周跑赢大盘 1.08%。

市场传言央企将提高分红比例，若传言成真，则**市场博弈的焦点将更多关注股息收益率**，而银行股息收益率一向较高，有估值修复的需要。最新跟踪数据显示机构持有银行股占银行板块流通股比重接近历史底部，**集中抛压大幅减小**，虽然现阶段资金面仍偏紧，但下行空间已不大，而上行动力和空间则正在逐步增加。**资金利率**目前虽较高，但是**回落的拐点很可能出现在8月中下旬**，且后续大幅提升的概率不大；**票据直贴利率大幅走高**，预示三季度银行息差仍有改善空间；资产质量担忧主要在于融资平台，据我们推测其影响仍在可接受范围，市场反应有所过度。

房地产贷款增速回落，贷款倾向保障性住房。上周央行公布了 2011 年上半年金融机构贷款投向统计报告，人民币房地产开发贷款累计新增 2098 亿元，余额同比增长 13.7%，比一季度末回落 3.8 个百分点，其中，保障性住房开发贷款累计新增 908 亿元，比年初增长 54.8 %。降低房地产贷款增速既是房地产调控政策的需要，也是银行降低房贷比重，减少相关风险的需要。银监会近期也表示银行业压力测试表现良好，房价风险不会严重影响银行业基本面的稳健。

中期业绩很可能催化估值修复。沪深 300 银行指数周五大涨前还一度创下近一年内新低，这与银行的稳健的基本面是极不相称的。从已公布的中报和我们的预测来看，银行中报业绩总体同比增长 30%以上，在众多板块业绩低于预期的情况下，尤显珍贵。我们认为银行板块向下的力量已经很弱，优异的中报业绩很可能掀起一波估值修复。

■ 上周市场表现

上周自选组合涨幅-3.46%，沪深 300 银行指数涨幅为-2.05%，跑输行业；自选组合从建仓到现在，累计跑赢行业指数 2.97%。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) 中国银监会：银行业能承受房价下跌五成；(2) 央行：上半年人民币房地产贷款同比少增近 6000 亿元；(3) 央票发行减至地量，央行连续两周净投放；(4) 央行：上半年金融市场总体运行平稳；(5) 中国银监会：警惕房地产市场和地方政府融资风险；(6) 外资企业外汇资本金结汇受控；(7) 银监会规范商业银行公司治理；(8) 菲律宾央行上调存准率；(9) 印度央行加息 50 个基点。

■ 公司动态

(1) 深发展定向增发收购平安银行股份有限公司实施完成；(2) 交通银行战略入股西藏银行斥资 3 亿元持股 20%；(3) 建行海外业务发展提速；(4) 光大银行 H 股拟 8 月初路演，融资额调降；(5) 光大银行否认二成贷款投向平台；(6) 农行总资产超 11 万亿元。

上周观点回顾

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。

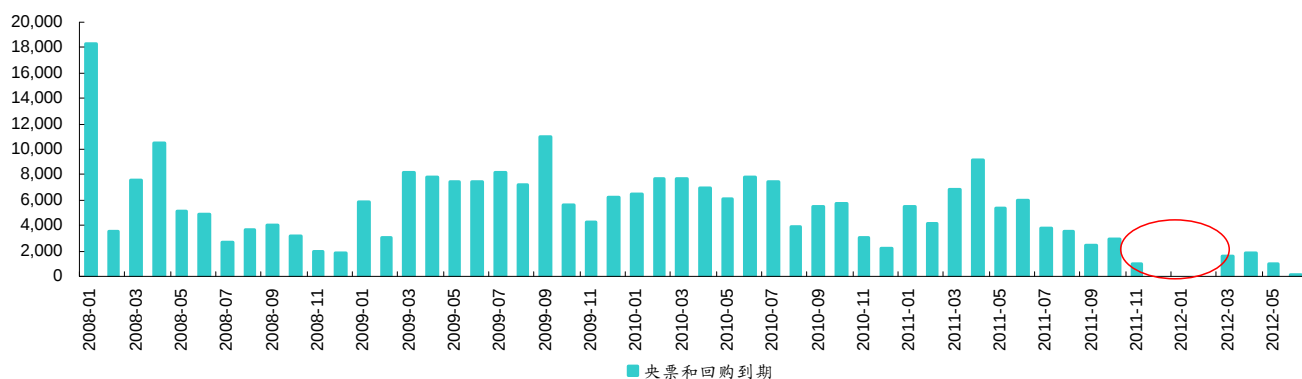
主要监控数据

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 340 亿元，央行回笼 20 亿元，净投放 320 亿元，本周到期资金量为 460 亿元，未来一个月内到期资金 3520 多亿元。上周央行延续近期公开市场操作风格，在到期资金量较少的情况下，地量回笼资金，向市场净投放资金，缓解市场流动性压力。未来一个月到期资金量较大，特别是 8 月 8 日起，一周内有 1920 亿资金到期，如果央行不改变公开市场操作风格，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)

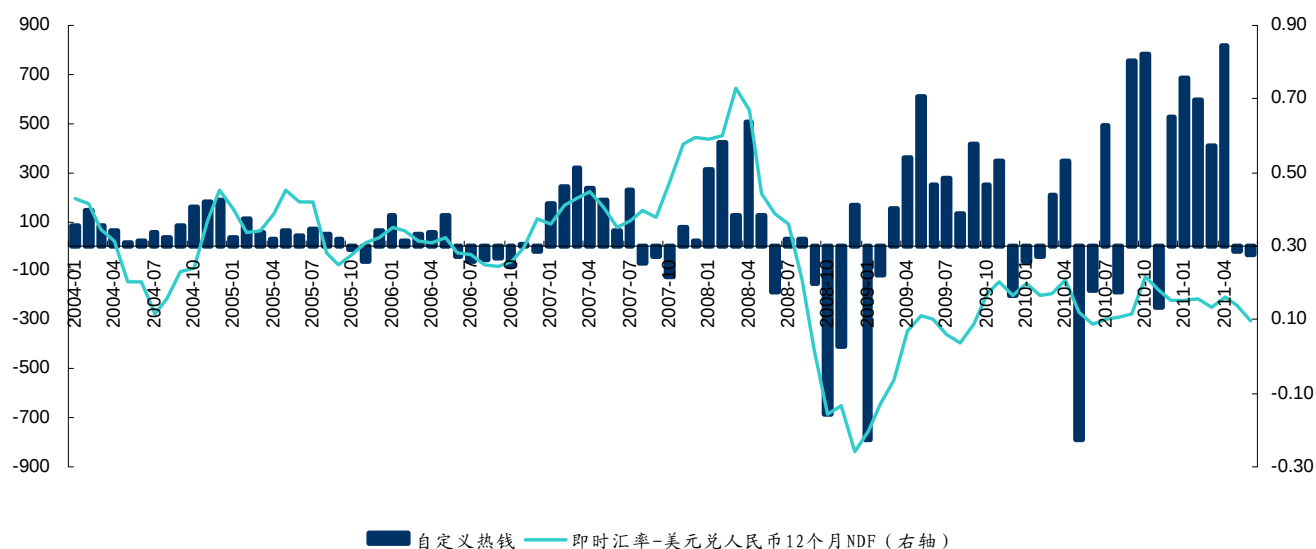


资料来源: 长江证券研究部

即时汇率与美元兑人民币 NDF 之差略微扩大，升值预期仍然较弱

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

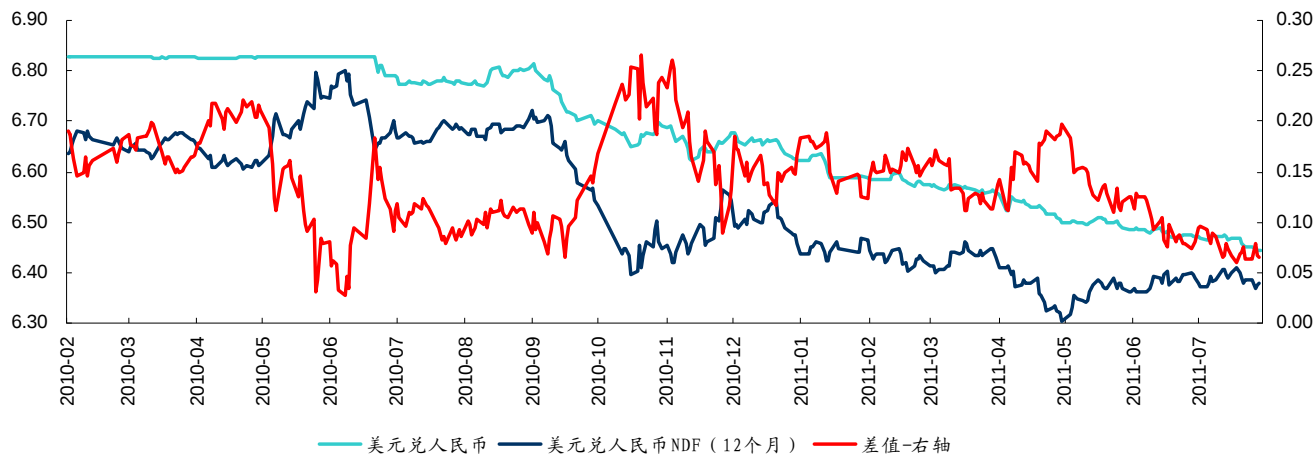


资料来源: 长江证券研究部

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，周四达 6.3781。即时汇率与美元兑人民币 NDF 之差略微扩大，升值预期仍然较弱。

图 3：人民币升值预期情况

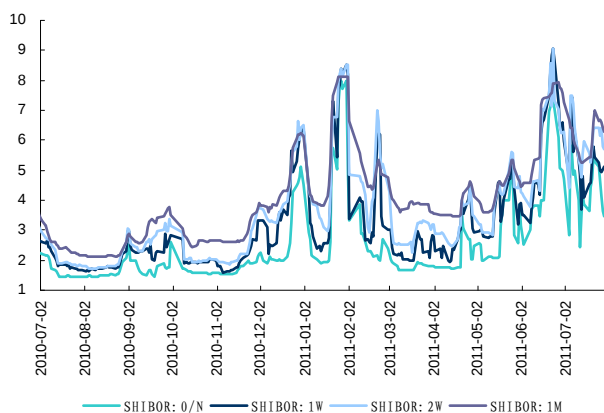


资料来源：长江证券研究部

货币市场利率普遍下跌

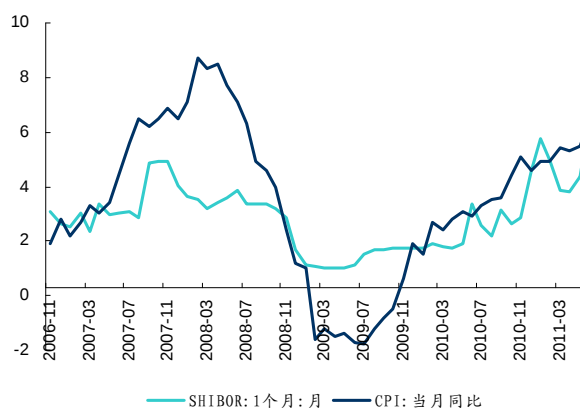
上周受到央行持续净投放的影响，资金面状况有所改善，隔夜、一周、二周、一月 SHIBOR 分别下跌 181、31、74 和 73 个基点。在货币市场利率普遍下跌的情况下，SHIBOR 一周的降幅较小，周四、周五甚至有所上升，一方面是月末考核因素，另一方面也是对央行能否持续净投放的担忧。未来两周到期资金量较大，市场流动性偏紧的情况可能得到暂时缓解。

图 4：SHIBOR 利率（三个月以内）（%）



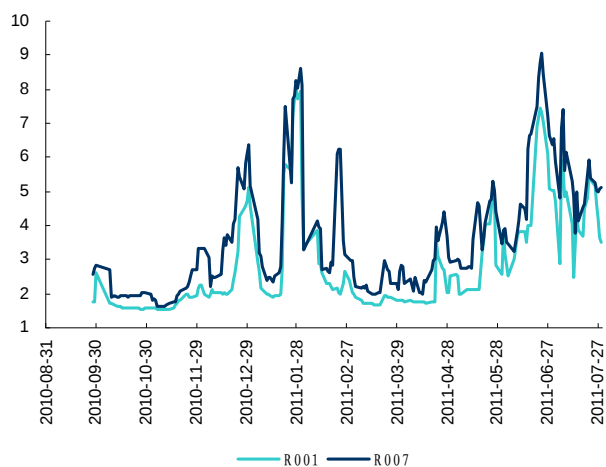
资料来源：长江证券研究部

图 5：SHIBOR 利率与 CPI



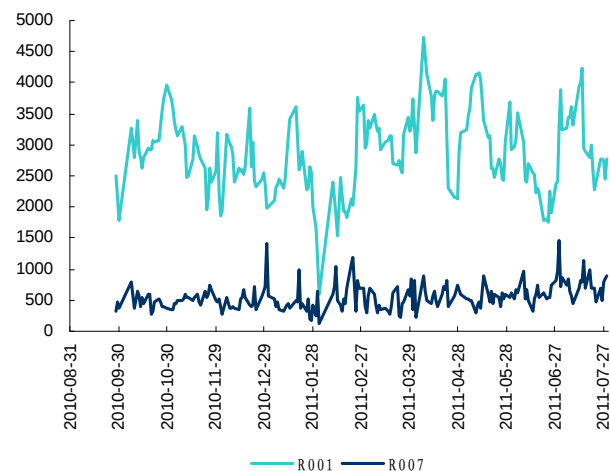
资料来源：长江证券研究部

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)

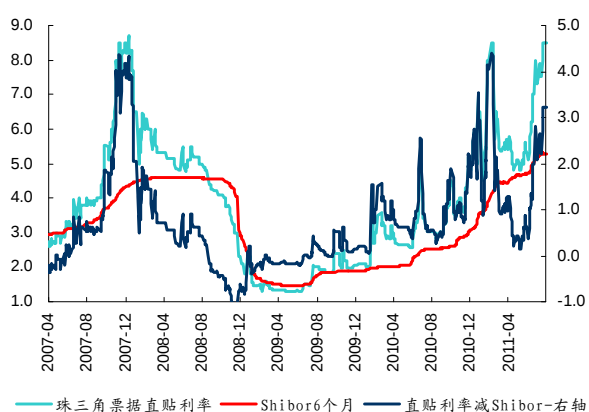


资料来源: 长江证券研究部

银行业经营情况

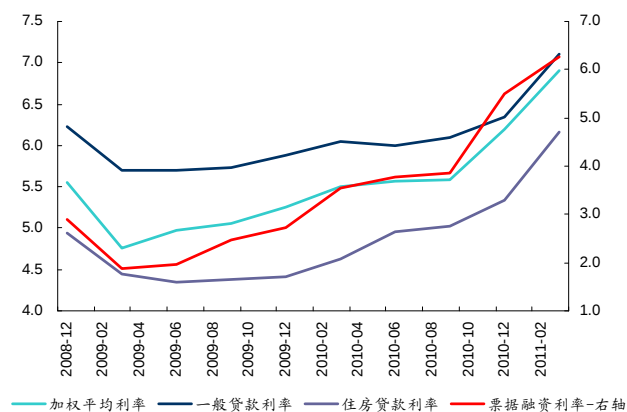
信贷紧缩下银行基准利率上浮贷款比例增加, 票据贴现占比低, 贷款加权平均利率提高; 负利率情况下, 活期存款占比仍在高位, 银行息差继续回升; 银行资产扩张适度; 工业增加值增长较快, 实际贷款利率处于低位, 预示资产质量向好; 货币政策强度适度趋紧, 但预计紧缩度难以超预期。

图 8: 票据直贴与货币市场利率

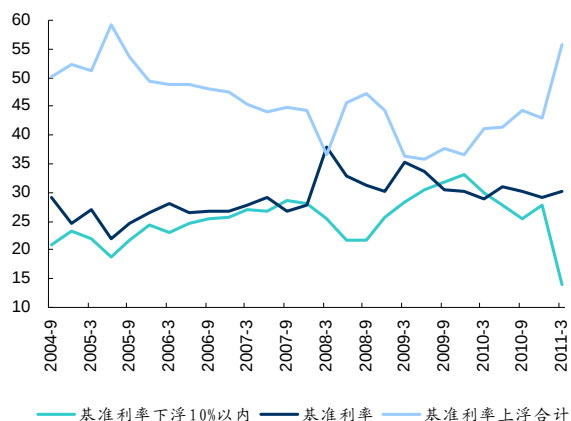


资料来源: 长江证券研究部

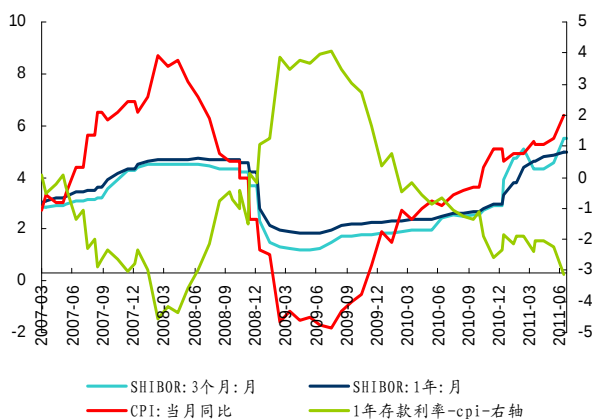
图 9: 金融机构贷款加权平均利率



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

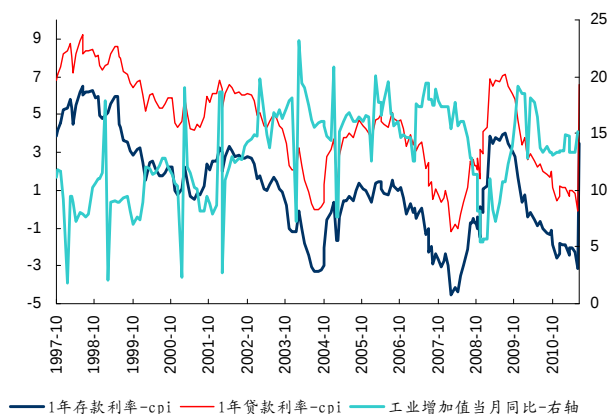

资料来源：长江证券研究部

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


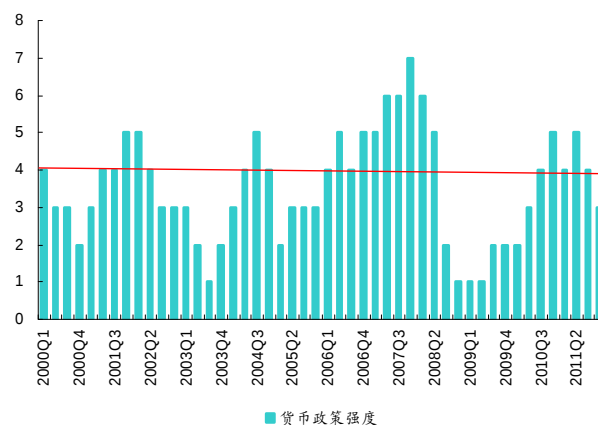
资料来源：长江证券研究部

图 16: M1/M2



资料来源：长江证券研究部

图 17: 货币政策强度

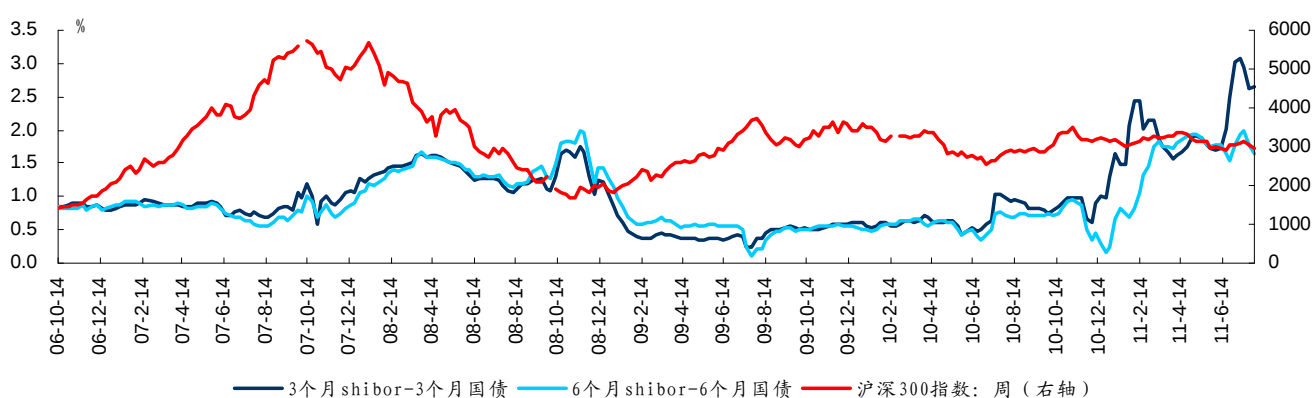


资料来源：长江证券研究部

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，我国泰德息差仍处于高位，但有下降趋势，市场可能迎来一波反弹。

图 18: 国内泰德利差与股市表现

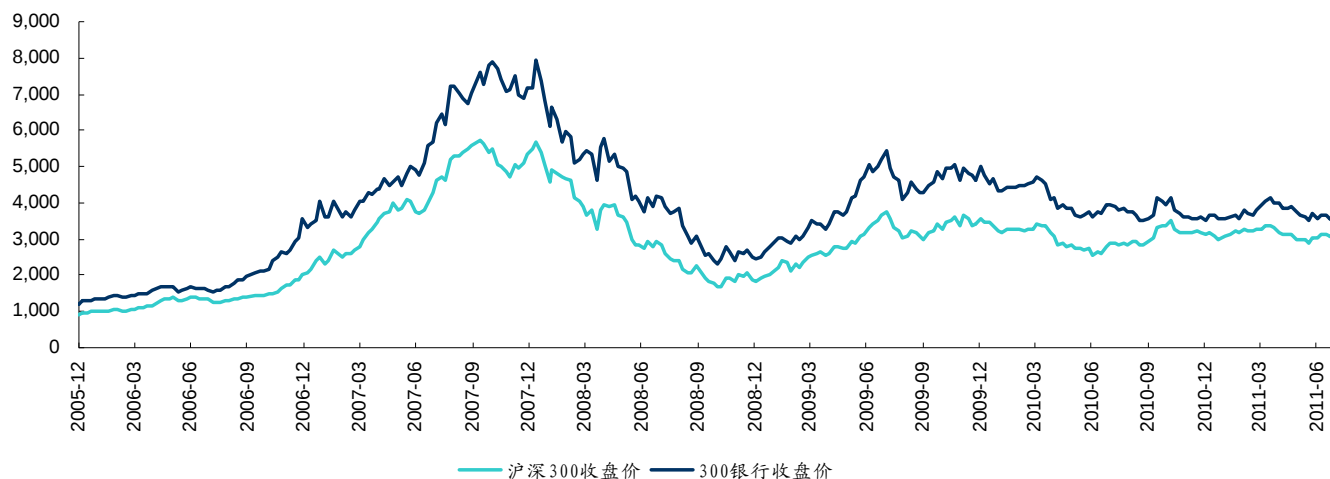


资料来源：长江证券研究部

注：国内泰德利差=shibor 利率-国债利率

上周沪深 300 指数下降 3.13%，沪深 300 银行指数下跌 2.05%，银行跑赢大盘 1.08%。周五银行股全面走强，中信银行盘中一度涨停。银行股近期走势弱于大盘，股价水平明显低于合理估值，与银行稳健的基本面情况不符，银行中报发布有望成为估值修复的催化因素，带动银行股整体复苏。

图 19: A 股市场走势

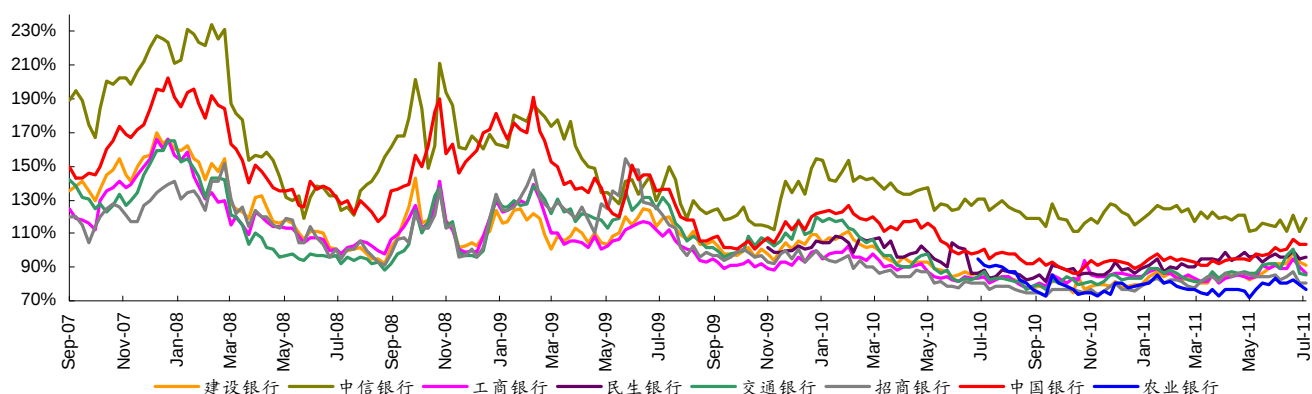


资料来源：长江证券研究部

A/H 比值下降

上周美元震荡走弱，H 股银行小幅下跌，A 股银行跌幅较大，AH 比值有所下降，其中工商银行 AH 比值下降 3.07%，中信银行由于 A 股周五大涨，AH 比值上升 6.95%。

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	4.25	-2.52%	-4.71%	-2.87%	6.76%	4.46%
建行	4.71	-2.08%	-4.85%	-5.68%	2.74%	7.06%
中行	3.08	-0.32%	-2.22%	-4.31%	-14.33%	-0.16%
交行	4.81	-2.43%	-3.39%	-10.69%	-15.41%	-3.03%
农行	2.68	-0.37%	-3.60%	-7.13%	/	1.88%
招行	12.35	-2.29%	-4.41%	-12.64%	-3.89%	-1.38%
中信	4.69	6.35%	3.99%	-11.16%	-5.87%	-5.91%
浦发	9.40	-3.09%	-3.69%	-13.39%	-12.64%	-0.18%
民生	5.44	-3.20%	-4.90%	-9.98%	0.62%	10.28%
兴业	13.36	-1.98%	0.00%	-16.29%	-3.24%	1.63%
光大	3.26	-0.61%	-2.10%	-12.37%	/	-15.47%
深发	17.34	0.76%	4.27%	-4.73%	-5.04%	9.82%
华夏	10.30	-4.89%	-4.28%	-17.73%	-0.22%	-4.04%
北京	9.74	-0.81%	-1.52%	-17.49%	-24.78%	-13.02%
宁波	10.77	-0.46%	1.22%	-15.13%	-5.42%	-11.57%
南京	8.79	-1.35%	-1.01%	-15.06%	-9.93%	-9.60%
自选组合指数	3590.37	-3.46%	-4.01%	-13.83%	-6.18%	0.09%
沪深 300 银行指数	3476.88	-2.05%	-2.99%	-12.79%	-9.15%	-1.16%
沪深 300 指数	2972.08	-3.13%	-0.94%	-6.91%	4.77%	-4.99%

行业动态

中国银监会：银行业能承受房价下跌五成

中国银行业监督管理委员会主席刘明康周五向中国中央电视台表示，根据最新压力测试结果，即使房价下跌五成，银行业也能够承受。刘明康表示，压力测试不代表银监会对房地产市场走势的判断，并称，压力测试结果增强了银行业实施房地产调控举措的信心。（华尔街日报）

央行：上半年人民币房地产贷款同比少增近 6000 亿元

央行公布数据显示，上半年我国人民币房地产贷款增量约为 7912 亿元，同比少增 5985 亿元，余额同比增长 16.9%，比一季度末回落 4.4 个百分点。今年上半年累计新增贷款 4.17 万亿元，新增社会融资规模 7.76 万亿元。这意味着，上半年新增人民币房地产贷款的规模占新增贷款规模的 19%，占社会融资规模的 10%。“房地产贷款增速持续回落，保障性住房开发贷款增长较快。”央行还透露，上半年，人民币房地产开发贷款累计新增 2098 亿元，余额同比增长 13.7%，比一季度末回落 3.8 个百分点。（第一财经日报）

央票发行减至地量，央行连续两周净投放

本周央票发行减至地量，央行公开市场操作再度净投放资金。这是央行连续第二周净投放，持续紧张的银行间市场资金面出现缓解迹象。周四，央行在银行间市场仅发行了 10 亿元 3 月期央票，较上周减少了 50 亿元。发行利率为 3.0801%，与前期持平。本周二，央行也仅发行了 10 亿元 1 年期央票，较上周减少 40 亿元，发行利率为 3.4982%，连续第四周持平。此外，央行本周例行的正回购操作均暂停。本周到期量仅 340 亿元。在央票再度发行跌至地量后，本周央行再度向市场净投放 320 亿元。上周央行向市场净投放 190 亿元。（第一财经日报）

央行：上半年金融市场总体运行平稳

7 月 27 日，央行发布的 6 月份金融市场运行情况显示，当月货币市场利率整体大幅上升，最低涨 163 个基点，最高涨 297 个基点。央行认为上半年金融市场运行平稳。银行间债券市场累计发行债券 3.8 万亿元，同比减少 23.7%。同业拆借市场总体运行平稳，交易量累计为 14.5 万亿元，同比增加 30.5%。回购市场交易活跃，债券质押式回购成交 45.3 万亿元，同比增加 23.3%。债券市场现券交易相对活跃，银行间债券市场现券成交 30.7 万亿元，同比增加 25.6%。（金融界）

中国银监会：警惕房地产市场和地方政府融资风险

中国银行业监督管理委员会周三表示，将严防系统性风险，如地方政府债务或房地产市场贷款带来的风险。银监会还对银行理财产品等国内新的金融服务产品相关的各类风险发出了警告，表明银监会意识到，随着中国金融业的日趋复杂，监管工作面临着新的挑战。银监会在其半年度报告中表示，已通过推进银行增提拨备、追加抵质押物以及合同补正等方式，在管理地方政府融资平台贷款方面取得了阶段性成功。该机构在公告中称，将严格禁止银行用信贷资金支持不符合要求的新平台和新项目；对于到期的贷款本息，不得展期和贷新还旧。（华尔街日报）

外资企业外汇资本金结汇受控

记者从相关渠道获悉，日前国家外汇管理局向各地方分局下发了《关于完善外商投资企业外汇资本金支付结汇管理有关业务操作问题的补充通知》，进一步明确外商投资企业外汇资本金结汇管理职责，强化资本金结汇的真实性审核要求。自 8 月 1 日起实施。通知指出，银行应根据外商投资企业提交的材料认真审核企业资本金结汇所得人民币资金用途的合规性、真实性和一致性，如发现各项材料之间不能互相印证或者存在矛盾的，不得为该企业办理相关结汇业务。（上海证券报）

银监会规范商业银行公司治理

为进一步完善我国银行业金融机构公司治理，促使银行业金融机构建立科学的决策、执行、监督、激励约束机制，提高公司治理有效性，中国银监会起草了《商业银行公司治理指引》，从昨天开始公开征求意见。《指引》的主要内容包括三个方面：一是规范公司治理的组织架构和职责边界。二是强化对公司治理中决策、执行、监督、激励和约束机制等运行有效性的指导。三是对监管部门的职责进行规定。（证券时报）

菲律宾央行上调存准率

菲律宾央行 7 月 28 日宣布，维持基准利率 4.50% 不变，这是该行自 5 月上旬上调利率以来，连续第二个月维持利率不变。不过，为收紧国内流动性，该行决定上调商业银行的法定存款准备金率一个百分点至 21%，该水平与金融危机爆发前相同。（中国证券报）

印度央行加息 50 个基点

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）

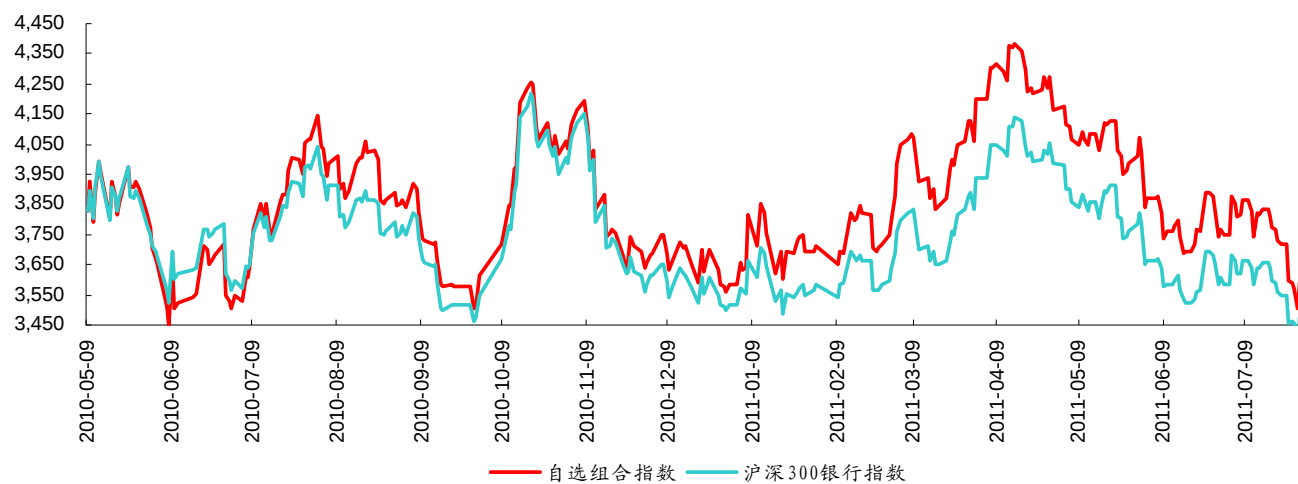
公司动态

银行	一周要闻
深发展银行	深发展发布公告称：深发展关于该行发行股份收购平安银行股份已正式实施完成。本次交易完成后，深发展持有平安银行约 90.75% 的股份，平安银行成为深发展的控股子公司；中国平安及其控股公司持有深发展股份共计约 26.84 亿股，占比约 52.38%，深发展成为中国平安旗下的控股子公司。未来的一段时期内，深发展和平安银行仍将暂时各自保持独立的法人地位进行经营，客户和相关业务不会受到任何影响。（金融时报）
交通银行	交通银行宣布，银监会正式批复同意交行战略入股西藏银行。交行将投资 3 亿元，认购西藏银行 20% 的股份，成为西藏自治区首家地方法人银行机构，也是自治区第一家股份制商业银行的战略投资者。（第一财经日报）
建设银行	随着建行台北代表处和莫斯科代表处在今年 5 月份接踵开业，建行的海外机构已经覆盖到 13 个国家和地区，基本完成在全球主要金融中心的网络布局，24 小时不间断服务能力和基本服务架构已初步形成。建行有关方面负责人表示，自 1991 年建立第一家海外机构——伦敦代表处以来，经过 20 年的发展，建行在海外布局和经营发展方面取得了良好成绩。（金融时报）
光大银行	中国光大银行 H 股拟于 8 月初开始路演，集资额或将由 60 亿美元（约 468 亿港元）降至 50 亿美元（约 390 亿港元）或更少。鉴于市况欠佳，中国光大银行 H 股路演一直由上月底押后。据了解，光大银行期望招股价下限较 A 股价格折让不多于 10%，上限则可较 A 股存在溢价。（证券时报） 日前，有海外媒体引用某外资投行的研究，暗示地方债风险将对光大银行产生较大的不良影响，提到光大银行 20% 贷款投向地方融资平台，2010 年末存贷比为 81%。对此，光大银行高管公开驳斥某外资投行的说法“纯属胡说八道”，称与事实情况完全不相符合。光大银行提供的数据显示，截至 2011 年一季度末，光大银行政府融资平台贷款余额仅为 949 亿元，较 2010 年末减少 220 亿元，占贷款总额的比例也从 15% 下降至 11.5%。（金融时报）
农业银行	农行董事长项俊波在“农行剑桥奖学金谅解备忘录签约仪式”上透露，目前农业银行总资产已经超过了 11 万亿元人民币，拥有 720 万个公司客户以及近 2.4 万家分支机构。项俊波还表示，农行已成为客户数量最多、机构网点最广的大型银行。（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 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%	8.98	6.98	1.80	1.52	649
建行	135,743	175,690	0.54	0.70	27%	29%	2.85	3.45	21%	22%	8.68	6.71	1.65	1.36	430
中行	109,834	136,760	0.37	0.45	29%	25%	2.32	2.64	17%	18%	8.25	6.89	1.33	1.17	206
交行	38,807	49,886	0.67	0.80	29%	29%	3.66	4.37	20%	20%	7.18	5.98	1.31	1.10	998
农行	94,946	127,465	0.32	0.39	46%	34%	1.69	2.03	21%	21%	8.33	6.83	1.58	1.32	411
招行	25,763	36,422	1.23	1.69	41%	41%	6.50	7.90	22%	23%	10.03	7.32	1.90	1.56	1,242
中信	21,772	27,065	0.55	0.68	50%	24%	3.13	3.69	19%	20%	8.58	6.90	1.50	1.27	365
浦发	19,052	26,613	1.23	1.43	44%	40%	6.74	8.05	20%	19%	7.66	6.59	1.39	1.17	931
民生	17,560	24,923	0.66	0.93	45%	42%	3.91	4.71	18%	22%	8.28	5.83	1.39	1.16	919
兴业	18,595	23,389	3.23	2.17	41%	26%	15.30	10.35	24%	23%	7.44	6.17	1.57	1.29	1,066
光大	12,748	18,002	0.35	0.45	67%	41%	2.01	2.36	20%	20%	9.45	7.32	1.62	1.38	130
深发	6,286	8,692	1.91	2.49	25%	38%	9.66	12.16	23%	23%	9.09	6.95	1.79	1.43	685
华夏	5,964	8,916	1.19	1.40	61%	50%	7.18	9.48	18%	18%	8.62	7.38	1.43	1.09	398
北京	6,803	9,058	1.09	1.45	21%	33%	7.11	8.35	17%	19%	8.92	6.70	1.37	1.17	336
宁波	2,304	3,243	0.91	1.12	58%	41%	5.53	6.46	18%	19%	11.90	9.57	1.95	1.67	106
南京	2,332	3,021	1.04	1.02	52%	30%	6.51	7.33	15%	15%	8.47	8.64	1.35	1.20	152
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	3.95%	4.46%	3.42%	3.86%	4.25	5.93	86.67%	1.02%	1.89%		
建行	4.25%	4.61%	3.85%	4.18%	4.71	6.28	90.69%	0.80%	-0.79%		
中行	4.52%	4.85%	4.69%	5.03%	3.08	3.59	103.75%	0.00%	-4.52%		
交行	4.20%	4.18%	3.59%	3.57%	4.81	6.80	85.54%	-1.02%	-7.10%		
农行	2.87%	4.20%	2.20%	3.22%	2.68	4.23	76.61%	3.17%	5.75%		
招行	1.71%	2.19%	1.38%	1.77%	12.35	18.50	80.73%	-2.12%	-1.39%		
中信	1.89%	2.68%	2.24%	3.18%	4.69	4.78	118.65%	0.21%	-5.35%		
浦发	1.60%	1.18%	-	-	9.40	-	-	-	-		
民生	0.92%	1.82%	0.88%	1.74%	5.44	6.88	95.61%	-3.64%	-3.37%		
兴业	3.72%	4.60%	-	-	13.36	-	-	-	-		
光大	1.07%	2.12%	-	-	3.26	-	-	-	-		
深发	-	-	-	-	17.34	-	-	-	-		
华夏	1.24%	1.94%	-	-	10.30	-	-	-	-		
北京	1.85%	2.24%	-	-	9.74	-	-	-	-		
宁波	1.86%	2.86%	-	-	10.77	-	-	-	-		
南京	1.13%	1.42%	-	-	8.79	-	-	-	-		

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。