

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

短期资金压力有所缓解，流动性即将好转

报告要点

■ 本周观点

上周，银行跑输大盘 1.48%，估值水平处于历史低位。

加息和行政规范双管齐下，存款回流银行，资金压力减弱。受银监会出台《商业银行理财产品销售办法》及相关规范措施，7月理财产品发行量较6月有所回落，存款开始回流银行体系，短期资金利率逐月走低，但对通胀担忧尚存，3个月拆借利率仍维持高位，也反应市场有加息预期。

日本、瑞士干预外汇，西班牙、意大利国债遭抛售，美债评级遭下调冲击着外围金融市场。一、金融动荡反应发达国家经济复苏疲软，且政策工具匮乏，政府刺激经济难度增加。二、乱象丛生，美元何去何从？日本与前两次干预不同，本次买入美元干预，且其已和美国政府沟通，**强势美元应该是近期美国政府默许的**；美国举债上限锁定，其财政工具已被限制，外部融资需求减弱，而剩下的货币政策启用最大的障碍是通胀压力，因此，**平抑通胀，才能推出新一轮量化宽松，所以短期强势美元符合其利益**；标普下调评级并非抛弃美国政府，而是对美国两党为各自政治利益损害美国政府效率的行为投反对票，并未对美国国债构成实质性长远影响。三、伯南克——大萧条的学术专家，推出新一轮量化宽松是非常有可能的，只是等待通胀回落到合适水平，因此美元横盘或反弹有助于进一步压低通胀（全球经济复苏疲软，疲弱的需求已经抑制大宗商品和原油上涨）。**但我们认为下周议息会议不会即刻推出 QE3，但会安抚市场。**四、欧央行使使命是控制通胀，只在欧元地位被成员国危机拖累时被动出手，这就决定其干预是不彻底，在全球经济复苏疲软的大环境下，欧债危机将接连不断，欧元难以持续走强。不过短期受评级下调美元会有所承压。

通胀仍被市场担忧，外围局势动荡提升避险情绪。上周货币市场短期利率继续大幅走低，出现了久违的流动性充裕的情况。但是，由于市场预期通胀情况不理想，担忧加息和存准率调整，流动性充裕并没有引致入场资金的增加。同时外围动荡，避险情绪升温，市场信心的建立需要催化因素，如经济数据好于预期或成为流动性充裕转化为入市资金的诱因。本周一银行正式开始公布半年报，预计稳健的高增长将有利于市场信心的建立和银行估值的修复。

■ 上周市场表现

上周自选组合涨幅-3.77%，沪深 300 银行指数涨幅为-3.99%，跑赢行业；自选组合从建仓到现在，累计跑赢行业指数 3.05%。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：下半年要做好房贷等风险防控工作；(2) 银监会排查银担合作风险；(3) 银监会五年左右完成农信社股改；(4) 央行报告：建议逐步扩大利率浮动区间；(5) 央行连续三周净投放近千亿资金；(6) 央行叫停境外人民币贷款，防止冲击境内信贷市场；(7) 央行：继续实施稳健货币政策，下半年调控或倚重价格型工具；(8) 房地产低碳

或将纳入央行征信系统；（9）欧洲央行决定维持主导利率不变；（10）日本央行进一步放宽货币政策。

■ 公司动态

（1）工商银行拟收购阿根廷标准银行；（2）工商银行“商友贷”给力小商户发展；（3）中信银行 A+H 股配股完成；（4）首家获得 SWIFT 服务认证中信银行搭上“银企直通车”；（5）人均 830 万，招商银行最会卖基金；（6）光大银行 H 股 IPO 发行规模或锐减四成，需港交所再次审批；（7）交通银行与台湾地区银行业务合作。

上周观点回顾

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。

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 460 亿元，央行回笼 20 亿元，净投放 440 亿元，本周到期资金量为 1920 亿元，未来一个月内到期资金 3330 多亿元。上周央行继续缩量发行 20 亿央票，对冲掉 460 亿到期资金实现连续三周资金净投放，三周共投放 950 亿元。由于资金面已经有所缓解，本周净投放加重了市场对提准甚至加息的预期。本周到期资金量巨大，约为上周到期资金量的 5 倍，预计本周为回收过多的流动性，央行公开市场操作有望恢复正常。

图 1: 央票和回购到期数量 (亿元)

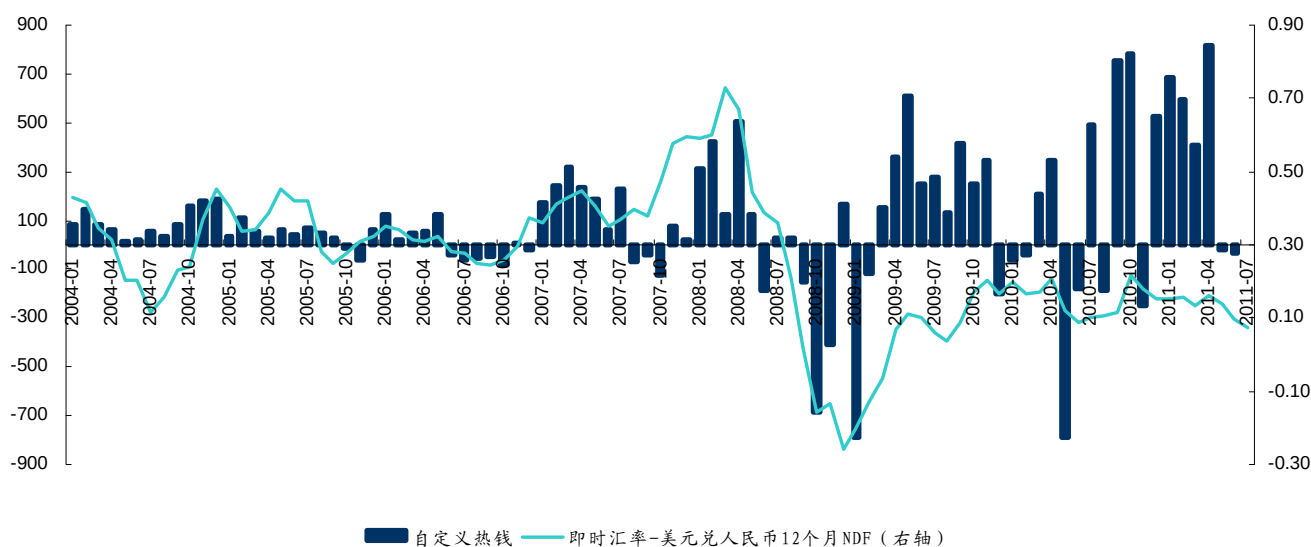


资料来源: 长江证券研究部

即时汇率与美元兑人民币 NDF 之差下降, 升值预期较弱

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

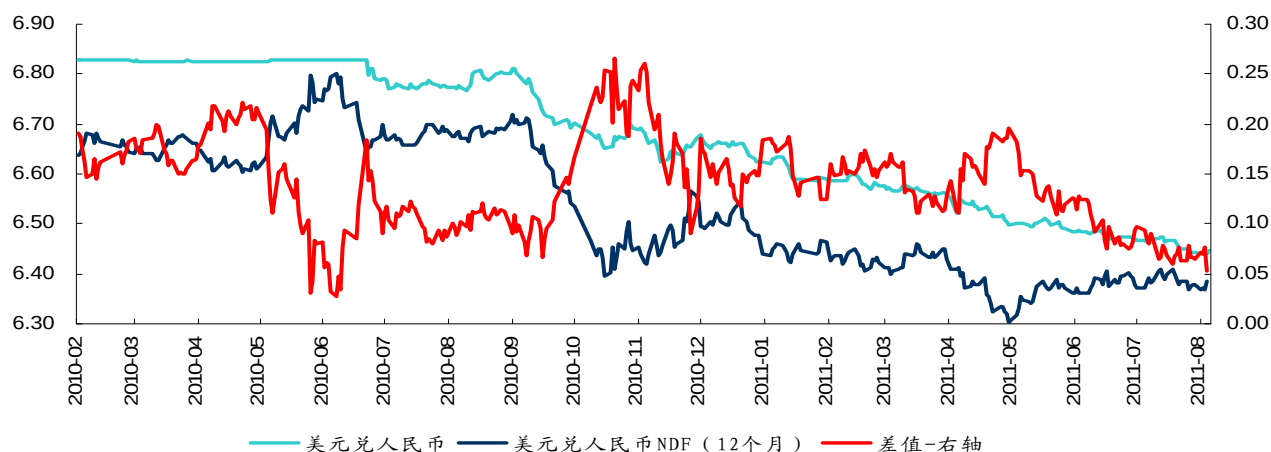


资料来源: 长江证券研究部

注: 自定义热钱=当月外汇储备-当月贸易顺差-当月 FDI。

上周，美元指数震荡上行，美元兑人民币 NDF（12 个月）有所上升，周四达 6.3865。即时汇率与美元兑人民币 NDF 之差缩小，升值预期较弱。

图 3：人民币升值预期情况

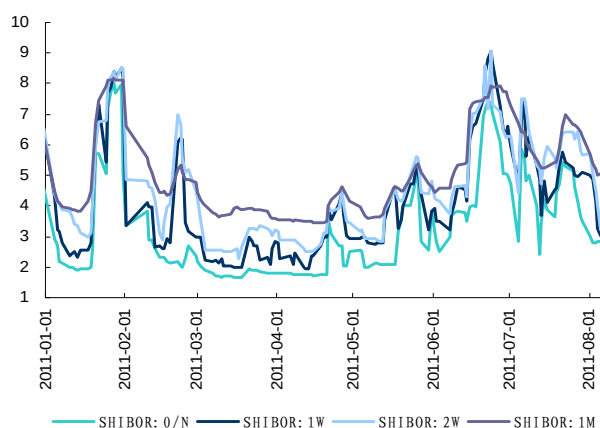


资料来源：长江证券研究部

货币市场利率继续回落

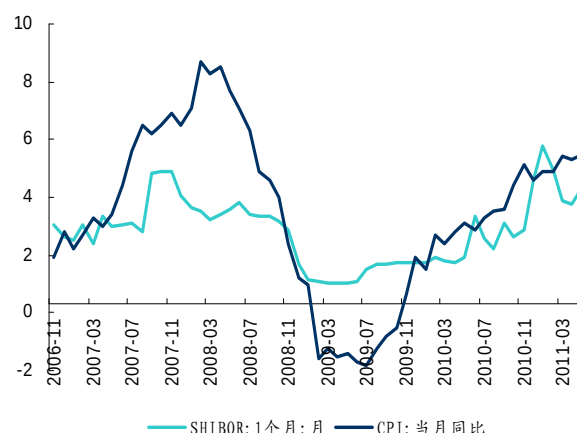
上周央行连续第三周向市场净投放资金，三周投放近千亿元，资金面状况继续回暖，受此影响上周隔夜、一周、二周、一月 SHIBOR 分别下跌 66、210、247 和 122 个基点至 2.82%、3.01%、3.21%和 5.04%。本周公开市场操作到期资金量较大，高达 1920 亿元，资金面有望得到持续改善。

图 4：SHIBOR 利率（三个月以内）（%）



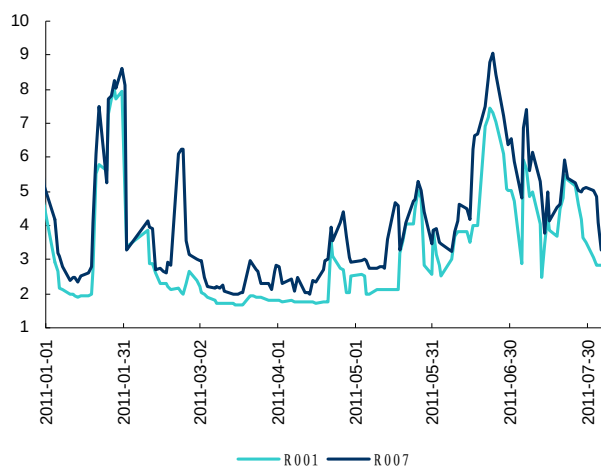
资料来源：长江证券研究部

图 5：SHIBOR 利率与 CPI



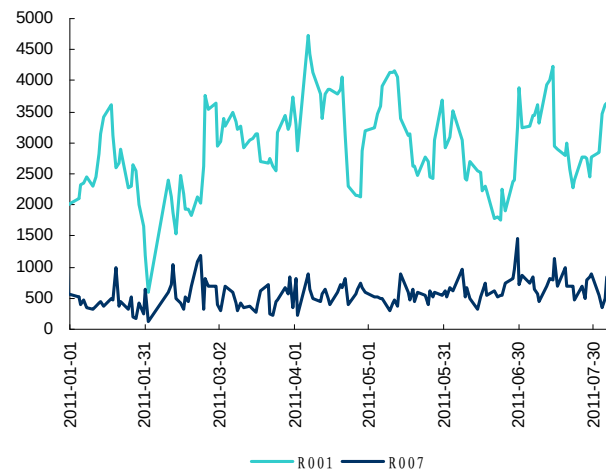
资料来源：长江证券研究部

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

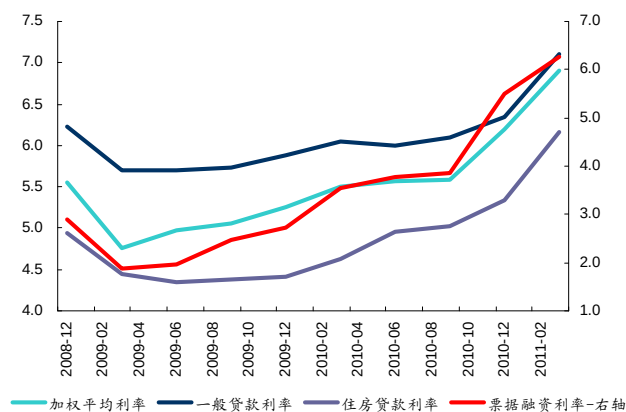
信贷紧缩下银行基准利率上浮贷款比例增加，票据贴现占比低，贷款加权平均利率提高；负利率情况下，活期存款占比仍在高位，银行息差继续回升；银行资产扩张适度；工业增加值增长较快，实际贷款利率处于低位，预示资产质量向好；货币政策强度适度趋紧，但预计紧缩度难以超预期。

图 8：票据直贴与货币市场利率



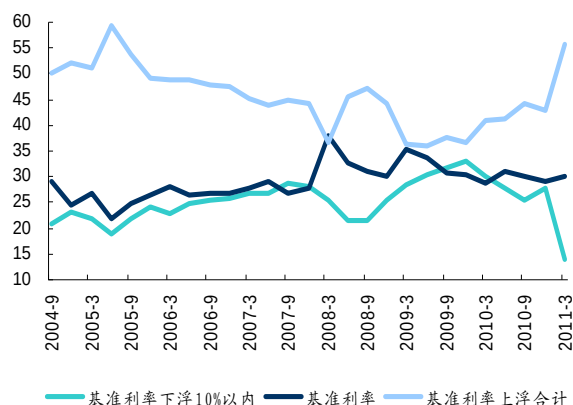
资料来源：长江证券研究部

图 9：金融机构贷款加权平均利率



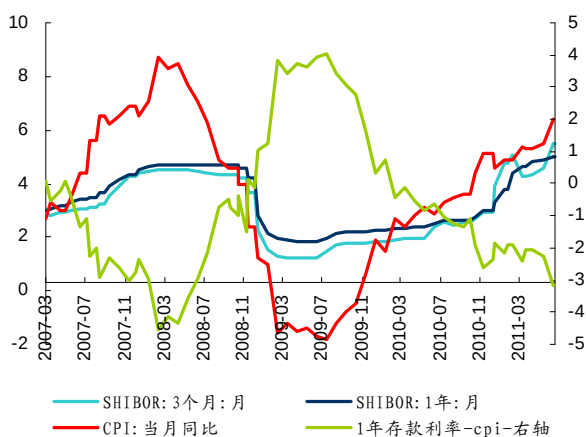
资料来源：长江证券研究部

图 10: 利率区间的贷款比重



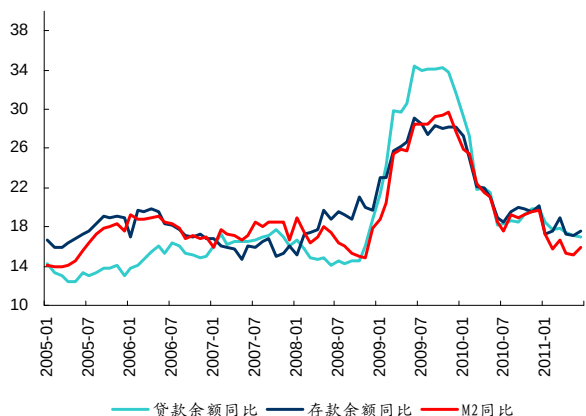
资料来源: 长江证券研究部

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



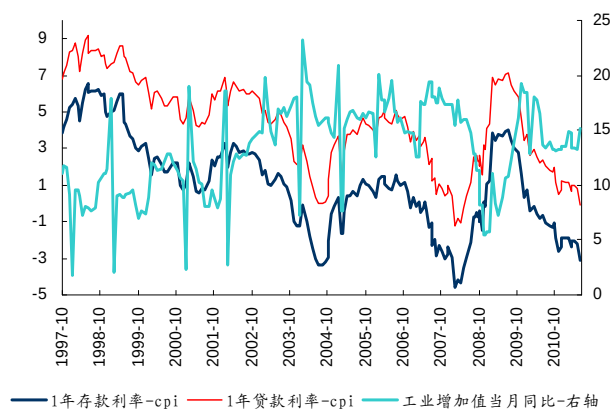
资料来源: 长江证券研究部

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



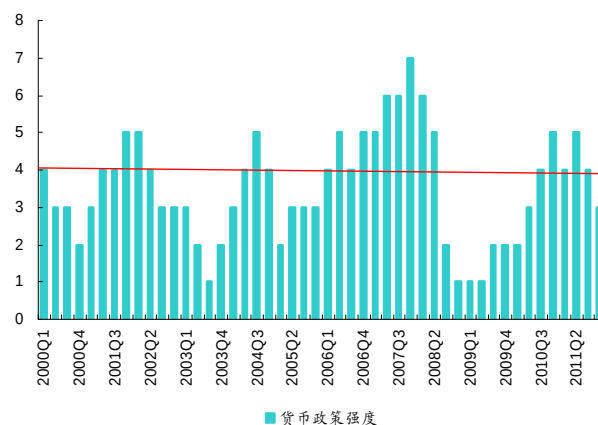
资料来源: 长江证券研究部

图 16: M1/M2



资料来源：长江证券研究部

图 17: 货币政策强度

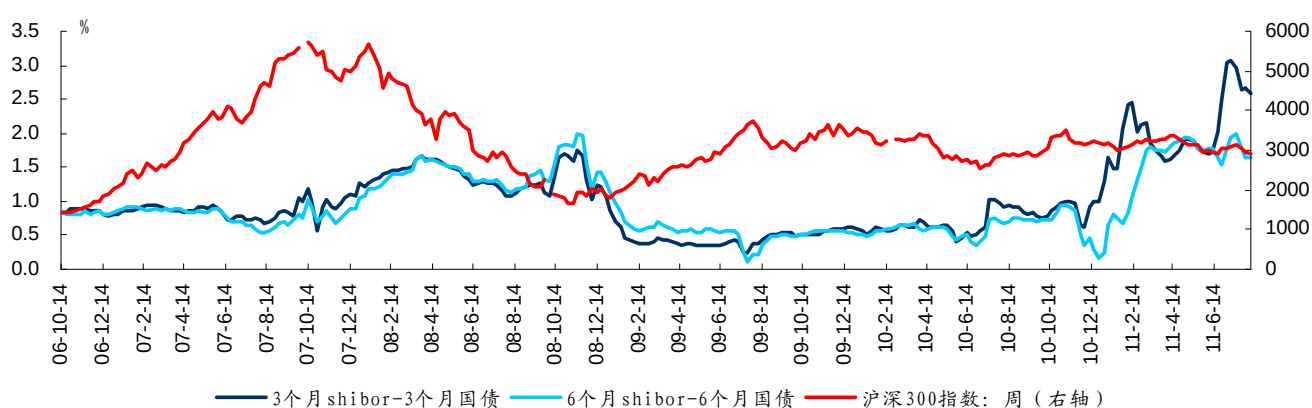


资料来源：长江证券研究部

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

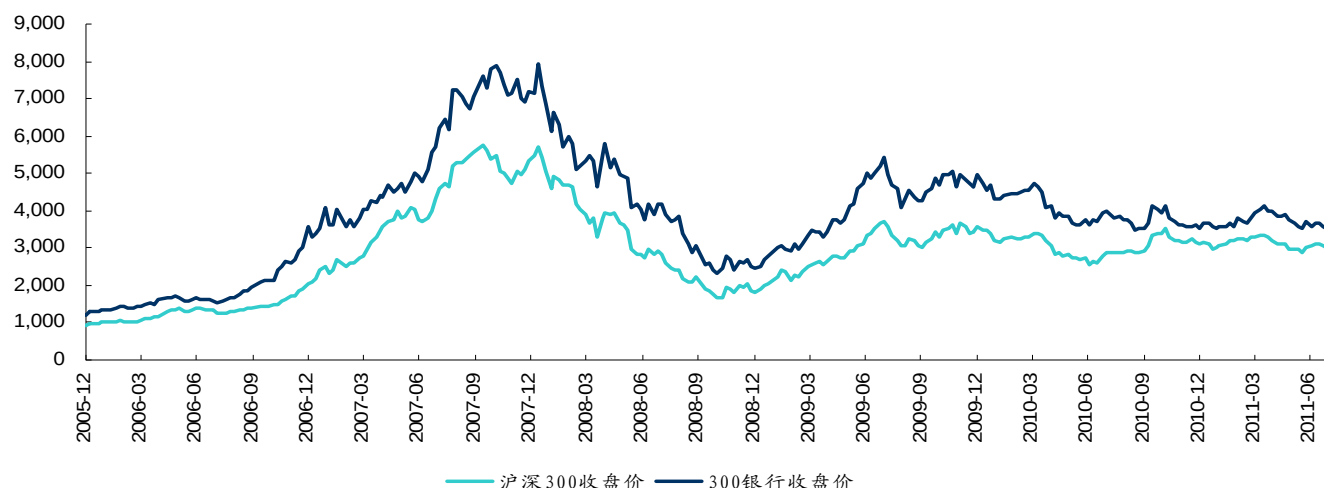


资料来源：长江证券研究部

注：国内泰德利差=shibor 利率-国债利率

上周沪深 300 指数下降 2.51%，沪深 300 银行指数下跌 3.99%，银行跑输大盘 1.48%。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

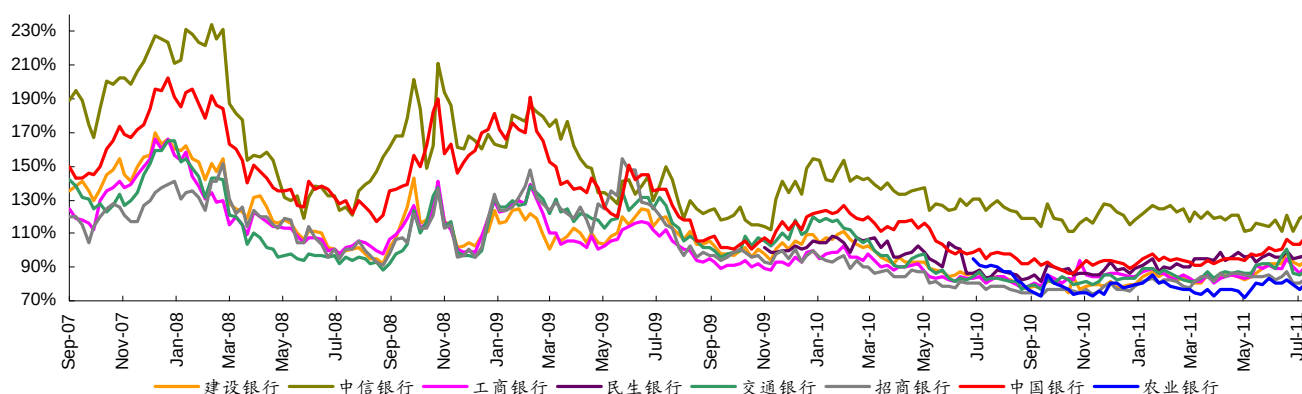


资料来源：长江证券研究部

A/H 比值全面上升

上周美元震荡走强，H 股银行跌幅较大、A 股银行跌幅较小，AH 比值全面上升，其中中国银行、工商银行和农业银行 AH 比值分别上升 4.95%、4.46%和 3.88%。

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	4.11	-3.29%	-5.95%	-6.48%	3.24%	1.02%
建行	4.53	-3.82%	-6.21%	-8.05%	-1.19%	2.97%
中行	2.99	-2.92%	-4.17%	-7.65%	-16.84%	-3.08%
交行	4.58	-4.78%	-8.83%	-12.91%	-19.45%	-7.67%
农行	2.62	-2.24%	-2.96%	-8.59%	/	-0.40%
招行	11.77	-4.70%	-10.63%	-14.25%	-8.41%	-6.02%
中信	4.38	-6.61%	-2.88%	-14.73%	-12.09%	-12.13%
浦发	9.03	-3.94%	-8.97%	-14.03%	-16.08%	-4.11%
民生	5.27	-3.13%	-8.19%	-8.48%	-2.52%	6.84%
兴业	12.86	-3.74%	-7.15%	-15.00%	-6.86%	-2.17%
光大	3.13	-3.99%	-6.29%	-14.75%	/	-18.84%
深发	16.30	-6.00%	-5.45%	-7.07%	-10.73%	3.23%
华夏	9.95	-3.40%	-9.30%	-17.63%	-3.61%	-7.30%
北京	9.38	-3.70%	-7.22%	-16.01%	-27.56%	-16.24%
宁波	10.39	-3.53%	-6.31%	-14.27%	-8.75%	-14.69%
南京	8.45	-3.87%	-6.63%	-15.22%	-13.42%	-13.09%
自选组合指数	3454.97	-3.77%	-9.25%	-15.03%	-9.72%	-3.68%
沪深 300 银行指数	3338.16	-3.99%	-7.84%	-13.55%	-12.77%	-5.10%
沪深 300 指数	2897.42	-2.51%	-6.95%	-7.18%	2.14%	-7.38%

行业动态

银监会：下半年要做好房贷等风险防控工作

银监会主席刘明康在银监会年中工作会议上表示，今年下半年要深入推进平台贷款风险防控，禁止用信贷资金支持不符合要求的新平台和新项目；紧抓房地产贷款风险，落实房地产开发企业“名单式”管理；同时对融资担保、小额贷款公司以及民间借贷等领域的风险也要做好防控措施。（新浪网）

银监会排查银担合作风险

据相关媒体报道，银监会已于近期下发了《关于银行业金融机构与融资性担保机构业务合作风险提示的通知》，对银担合作风险进行排查。上述《通知》指出，部分担保机构涉嫌非法吸收公众存款、直接发放贷款，某些银行工作人员利用职务之便协助担保机构高息揽储、高利放贷并牟取不正当利益，对金融秩序造成不良影响。排查重点集中在四个方面：从业人员是否存在违规情况；开展合作的融资性担保机构是否存在截留、挪用担保贷款的情况；在与融资性担保机构进行合作的过程中，是否严格按照信贷管理制度进行操作，重点检查贷款“三查”落实情况；与融资性担保机构合作的基本情况及其他问题。（中国证券报）

银监会五年左右完成农信社股改

农村信用社发放的涉农贷款占全国各银行业的 1/3 以上，发放的农户贷款占全国的 78%，经过股份制改革，目前我国已组建农村商业银行 155 家、农村合作银行 210 家。银监会提出，从 2011 年开始，要通过五年左右时间的努力，实现高风险机构全面处置、历史亏损挂账全面消化、股份制改革全面完成、现代农村银行制度基本建立。（新浪网）

央行报告：建议逐步扩大利率浮动区间

年初业内对利率市场化集中讨论之后，央行在此问题上再次详细阐述自身立场。“当前，我国进一步推进利率市场化改革的时机已日趋成熟。”人民银行调查统计司课题组在最新一期《中国金融》杂志上发表的报告称。报告认为，我国货币市场和债券市场已经基本实现了利率市场化，存贷款利率也基本实现了“贷款管下限、存款管上限”的阶段性目标。

“应抓住时机逐步扩大利率浮动区间，而不是一次性完全放松利率管制。”报告还称，应先允许部分符合标准的金融机构试行市场化定价，限制不达标金融机构的定价权。（第一财经日报）

央行连续三周净投放近千亿资金

本周央行再度向银行体系注入 440 亿元流动性。至此，在连续三周时间内央行累计净投放了上千亿资金，以缓和银行间市场资金紧张的局面。昨天，央行仅在公开市场发行 10 亿元三月央行票据，并未进行正回购操作。本周央行回笼资金量仍然保持在 20 亿元的地量水平，净释放出 440 亿元资金。到目前为止，央行已经连续三周向市场净投放资金，累计达到 950 亿元。受益于央行在公开市场持续放松银根，银行间市场资金面逐步进入宽松状态。昨天，7 天和 14 天回购的加权平均收益率双双破位 4%。其中，7 天回购下跌 83 个基点，至 3.2726%，回复到 6 月初的水平。自下周起，公开市场将进入资金解禁到期高峰时期，两周内合计达到 2810 亿元。其中，下周为 1920 亿元，为 8 月份解禁规模最高的一周。预计央行将在公开市场加大正回购和央票发行的力度，从而告别连续两周的地量操作。（上海证券报）

央行叫停境外人民币贷款，防止冲击境内信贷市场

记者从银行业内获悉，近日中国人民银行暂时叫停了境外人民币贷款业务，暂停受理境内企业直接从境外银行融入人民币业务，包括有外商投资企业投注差额度的银行贷款，贸易融资除外。有银行业内人士表示，此举是为了防范冲击境内的信贷市场，避免对央行的宏观货币调控政策造成影响。（金融界）

央行：继续实施稳健货币政策，下半年调控或倚重价格型工具

中国人民银行日前召开的分支行行长座谈会指出，下半年继续实施好稳健的货币政策。国内通胀预期依然较强，稳定物价的基础还不牢固，一旦政策松动就有反弹的可能。会议表示，要综合运用利率、汇率、公开市场操作、存款准备金率和宏观审慎管理等工具组合，保持合理的社会融资规模和节奏。要进一步优化信贷结构，引导金融机构继续加大对符合条件的中小企业特别是小、微企业的支持力度。分析人士表示，央行此次分支行行长座谈会将“利率”工具位次提前，明确增加“汇率”工具。这或许意味着央行下半年调控将更加倚重价格型工具。（中国证券报）

房地产低碳或将纳入央行征信系统

房地产行业的低碳、节能等，一直沦为漂浮的口号。记者获悉，北京市正拟定相关政策，研究酝酿推动将房地产行业低碳落到实处，并希望这项研究未来能以金融手段方式鼓励开发商全面落实低碳。中国人民银行金融研究所高级研究员梁猛向本报记者透露，由中国人民银行金融研究所、全国工商联房地产商会两方正合作研究“房地产行业绿色低碳企业评价体系”，并准备适时引入独立第三方进行项目与企业评价，建立房地产企业碳征信档案。（21 世纪经济报道）

欧洲央行决定维持主导利率不变

欧洲中央银行 4 日在法兰克福总部宣布，维持欧元区现行 1.50% 的主导利率不变。这一决定符合市场预期。由于全球经济疲软，欧洲债务危机有向意大利、西班牙扩散之势，此间媒体已广泛预期本月欧洲央行将维持主导利率不变，并很可能恢复已经停止 18 周的购买受债务危机影响成员国债券的市场操作。而此前，面对欧元区日益严峻的通货膨胀压力，欧洲央行在今年 4 月和 7 月曾两度加息。分析人士认为，欧洲央行收缩银根的做法并不会就此止步，而只是节

奏放缓。因为欧元区7月通胀率依然维持在2.5%的高位，高于欧洲央行为维持物价稳定所设定的2.0%的警戒线。据媒体7月29日对33家预测机构的调查结果，下一次欧洲央行加息可能会在10月。（中华工商时报）

日本央行进一步放宽货币政策

日本中央银行——日本银行4日决定维持零利率政策，并把现有宽松货币政策的规模扩大10万亿日元（约合1277亿美元），以帮助经济复苏。日本央行当天举行货币政策会议，原定两天的日程被压缩到了一天。日本央行在会后发表的公报中宣布，将在现有40万亿日元（约合5107亿美元）宽松货币政策的基础上追加10万亿日元。其中，5万亿日元（约合638亿美元）用于购买政府债券、商业票据、公司债、信托基金等资产，与此同时，日本央行还将以固定利率、资金供给担保等形式为市场提供5万亿日元流动性。日本央行同时决定，作为基准利率的银行间无担保隔夜拆借利率将维持在零至0.1%的水平。（中华工商时报）

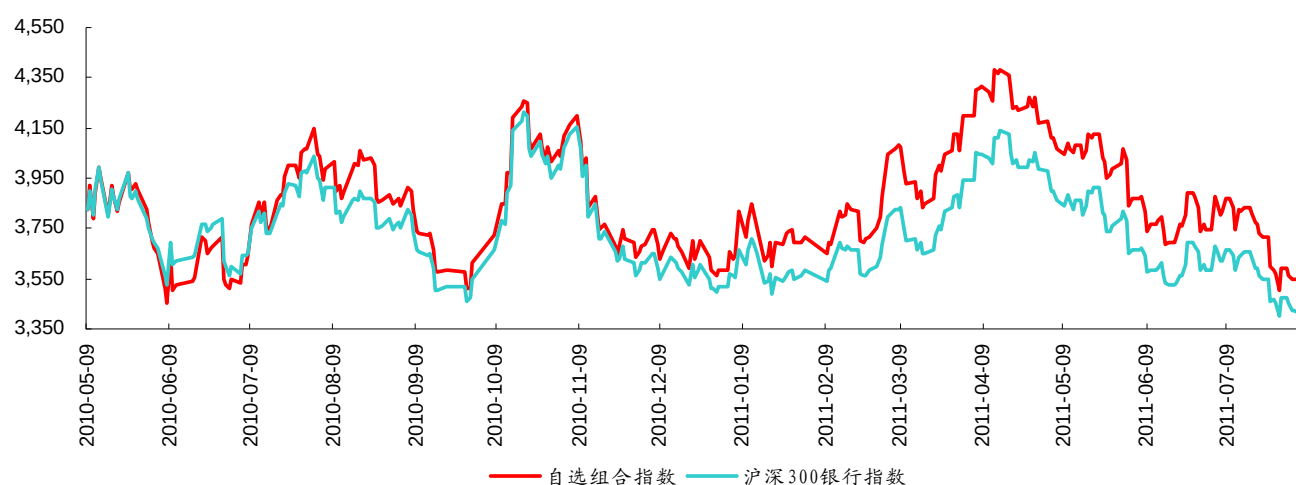
公司动态

银行	一周要闻
工商银行	阿根廷总统克里斯蒂娜当地时间8月4日会见了正在阿进行收购谈判的工商银行董事长姜建清，表示阿政府对中国工商银行收购阿根廷标准银行的交易乐见其成。工商银行8月5日公告将以6亿美元的支付对价收购阿根廷标准银行，如果该交易顺利完成，工行将持有阿根廷标准银行、Standard Investments 及 Inversora Diagonal 三家目标公司各80%。（证券时报） 为进一步满足各类商品交易市场经营商户的融资需求，近期中国工商银行依托其“工银商友俱乐部”的服务平台，创新推出了“商友贷”融资产品，受到了广大商户的欢迎。工商银行“商友贷”重点突出了“一次申请贷款，贷款额度循环使用”的特点，集合了一次授信循环使用、银行卡和个人网上银行自助提款、手续便捷高效等多种优势于一身，很好地契合了商户的贷款需求。（信息时报）
中信银行	中信银行1日公告宣布，A+H股已实施完毕，两市共募集资金净额约为人民币256.67亿元。中信银行表示，本次A股与H股配股发行的募集资金总额分别为人民币175.61亿元及港币99.46亿元（相当于人民币82.25亿元），发行费用分别约为人民币7334.84万元和港币5598.13万元（相当于人民币4629.43万元）。目前，中信银行A股配股发行的约52.74亿股A股股份已于7月13日上市，H股配股发行的24.8亿股H股股份已于8月3日开始上市交易。（《财经》） 近日，中信银行(601998,股吧)通过SWIFT（环球银行金融电信协会）银企直通车服务认证（Bandreading certification），由此成为中国大陆地区第一家获得此认证的银行用户。据了解，目前全球银行用户仅有21家银行通过该认证。（市场导报）
招商银行	数据统计显示，截至8月1日，今年五大银行共托管了77只新基金产品，其中工行和建行分别托管26只和21只，农行16只、招行10只、交行4只，成立规模分别为425.11亿元、296.89亿元、371.42亿元、218.3亿元和43.8亿元。对比五大行销售规模以及基金销售规模可见，招商银行的基金销售人员最能卖基金，今年2622名基金销售人员卖出了218.3亿份产品，人均销售830万元。（证券时报）
光大银行	据香港媒体报道光大银行将于8月4日向港交所申请豁免，H股发行规模将可能由最多120亿股大幅缩水至71亿股左右。市场消息指出，由于招股文件中的发行股本及集资金额都较原计划有变动，故需要港交所上市委员会再次审批。（和讯银行）
交通银行	近日，交通银行分别与台湾合作金库商业银行、台湾华南商业银行签署《金融业务合作备忘录》。根据备忘录，交行将与上述两家台湾地区的银行在公司金融、资金业务、贸易融资、风险管理和人员培训等领域加强合作。截至目前，交行已与6家台湾银行签署了全面业务合作协议。据了解，以资产规模计，台湾合作金库商业银行和华南商业银行分别在台湾地区位列第2位和第6位。（新华日报）

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%	8.68	6.75	1.74	1.47	628
建行	135,743	175,690	0.54	0.70	27%	29%	2.85	3.45	21%	22%	8.35	6.45	1.59	1.31	413
中行	109,834	136,760	0.37	0.45	29%	25%	2.32	2.64	17%	18%	8.01	6.69	1.29	1.13	200
交行	38,807	49,886	0.67	0.80	29%	29%	3.66	4.37	20%	20%	6.84	5.69	1.25	1.05	951
农行	94,946	127,465	0.32	0.39	46%	34%	1.69	2.03	21%	21%	8.14	6.68	1.55	1.29	402
招行	25,763	36,422	1.23	1.69	41%	41%	6.50	7.90	22%	23%	9.56	6.97	1.81	1.49	1,183
中信	21,772	27,065	0.55	0.68	50%	24%	3.13	3.69	19%	20%	8.01	6.45	1.40	1.19	341
浦发	19,052	26,613	1.23	1.43	44%	40%	6.74	8.05	20%	19%	7.36	6.33	1.34	1.12	895
民生	17,560	24,923	0.66	0.93	45%	42%	3.91	4.71	18%	22%	8.02	5.65	1.35	1.12	890
兴业	18,595	23,389	3.23	2.17	41%	26%	15.30	10.35	24%	23%	7.16	5.94	1.51	1.24	1,026
光大	12,748	18,002	0.35	0.45	67%	41%	2.01	2.36	20%	20%	9.07	7.03	1.55	1.32	125
深发	6,286	8,692	1.91	2.49	25%	38%	9.66	12.16	23%	23%	8.55	6.54	1.69	1.34	643
华夏	5,964	8,916	1.19	1.40	61%	50%	7.18	9.48	18%	18%	8.33	7.13	1.39	1.05	385
北京	6,803	9,058	1.09	1.45	21%	33%	7.11	8.35	17%	19%	8.59	6.45	1.32	1.12	324
宁波	2,304	3,243	0.91	1.12	58%	41%	5.53	6.46	18%	19%	11.48	9.24	1.88	1.61	102
南京	2,332	3,021	1.04	1.02	52%	30%	6.51	7.33	15%	15%	8.14	8.31	1.30	1.15	146
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	4.08%	4.61%	3.72%	4.20%	4.11	5.46	91.12%	-7.93%	-5.54%		
建行	4.41%	4.79%	4.16%	4.51%	4.53	5.82	94.22%	-7.32%	-7.18%		
中行	4.65%	4.99%	5.06%	5.43%	2.99	3.33	108.69%	-7.24%	-10.48%		
交行	4.41%	4.39%	3.91%	3.89%	4.58	6.25	88.71%	-8.09%	-15.20%		
农行	2.94%	4.30%	2.36%	3.46%	2.62	3.94	80.50%	-6.86%	-1.01%		
招行	1.79%	2.30%	1.50%	1.93%	11.77	16.98	83.91%	-8.22%	-8.22%		
中信	2.02%	2.87%	2.47%	3.51%	4.38	4.34	122.17%	-9.21%	-10.14%		
浦发	1.66%	1.22%	-	-	9.03	-	-	-	-		
民生	0.95%	1.88%	0.92%	1.83%	5.27	6.57	97.10%	-4.51%	-7.07%		
兴业	3.87%	4.78%	-	-	12.86	-	-	-	-		
光大	1.12%	2.20%	-	-	3.13	-	-	-	-		
深发	-	-	-	-	16.30	-	-	-	-		
华夏	1.29%	2.00%	-	-	9.95	-	-	-	-		
北京	1.92%	2.33%	-	-	9.38	-	-	-	-		
宁波	1.93%	2.96%	-	-	10.39	-	-	-	-		
南京	1.17%	1.47%	-	-	8.45	-	-	-	-		

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。