

银行业 2011 年 7 月份月报

——期待 8 月份的绝对收益

行业/银行业

优于大势

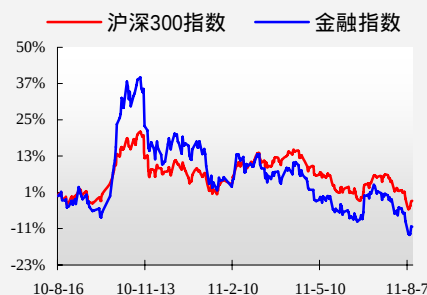
维持评级

发布时间：2011 年 8 月 15 日

投资要点：

- 央行公布 2011 年 7 月货币金融数据：2011 年 7 月份人民币贷款增加 4926 亿元，同比少增 252 亿元。从环比数据看，2011 年 6 月份人民币贷款增加 6339 亿元，环比少增 1413 亿元，当月人民币贷款增量略低于市场预期。
- 如果还原票据融资看一般贷款的话，2011 年 7 月份一般贷款仅仅增加了 4273 亿元，而且 2010 年 7 月份一般贷款增加了 5614 亿元，同比少增更多，达到 1341 亿元。而 2011 年 6 月份一般贷款则增加了 6589.58 亿元，环比少增 2316.58 亿元。
- 7 月份存款环比锐减的主要原因应该是 6 月份银行为应对半年度考核加大揽储力度导致 6 月份存款基数过高。
- 央行公布第二季度货币政策执行报告，提出将继续执行稳健的货币政策，同时公布了理财产品的具体数额，6 月末，理财产品资金余额为 3.57 万亿元，相当于同期存款余额（78.6 万亿元）的 4.5%，比上年末增加 8000 多亿元。其中大部分资金投入债券、股票等资本市场，促进了直接融资的发展。
- 媒体报道金融十二五规划上报国务院，十二五期间利率改革的目标是实现利率市场化，我们判断，在目前时点上，央行要推进利率市场化，首先应该还是会在扩大存贷款利率的浮动空间上做文章，并且很大可能会优先考虑贷款利率浮动空间的扩大，对于存款利率会比较谨慎，短期内，对银行经营不会构成过多的直接影响。
- 轻微上调上市银行中期业绩增长为 31.70%。
- 维持优于大势评级，除了继续看好前期具有零售优势或者零售发展潜力的招商、民生、浦发、深发展以外，在近期内，我们建议大家重点关注华夏银行，主要考虑到华夏银行的估值水平目前存在较大的低估（其市净率只有 1.07 倍，在上市银行中处于最低水平）；2011 年盈利增速在可比银行中处于中上游水平，而且 2011 年盈利中并没有通过拨备释放来增加盈利，盈利质量优良，因此我们上调投资评级为谨慎推荐，在 8 月份可能的中报行情中可能会有优于其他同业的表现。

走势图



重要公司	评级
招商银行	推荐
民生银行	推荐
浦发银行	谨慎推荐
深发展 A	谨慎推荐
华夏银行	谨慎推荐

分析师：唐亚韞

执业证书编号：S0550511020010

TEL: (8621)6336 7000

FAX: (8621)6337 3209

Email: tangyy@nesc.cn

地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编：200002

宏观面：

央行公布 2011 年 7 月份货币金融数据：7 月末，广义货币(M2)余额 77.29 万亿元，同比增长 14.7%，分别比上月末和上年同期低 1.2 和 2.9 个百分点；狭义货币(M1)余额 27.06 万亿元，同比增长 11.6%，分别比上月末和上年同期低 1.5 和 11.3 个百分点；

7 月末，本外币贷款余额 55.13 万亿元，同比增长 16.7%。人民币贷款余额 51.90 万亿元，同比增长 16.6%，分别比上月末和上年同期低 0.3 和 1.8 个百分点。当月人民币贷款增加 4926 亿元，同比少增 252 亿元。

7 月末，本外币存款余额 79.57 万亿元，同比增长 16.1%。人民币存款余额 77.97 万亿元，同比增长 16.3%，分别比上月末和上年同期低 1.3 和 2.2 个百分点。当月人民币存款减少 6687 亿元，同比少增 8166 亿元。

央行公布 2011 年第二季度货币政策执行报告：在报告中央行明确指出：实施好稳健的货币政策，继续把稳定物价总水平作为宏观调控的首要任务，坚持调控的基本取向不变；根据经济金融形势和外汇流动的变化情况，合理运用利率、汇率、公开市场操作、存款准备金率和宏观审慎管理等多种政策工具组合，着力优化信贷结构，进一步执行好差别化住房信贷政策，督促金融机构对符合条件的保障性住房建设项目及时发放贷款，促进房地产市场健康平稳发展。加强系统性风险防范。继续加强地方融资平台公司贷款、表外资产和房地产金融的风险管理。

行业面：

央行宣布年内第三次加息：中国人民银行 7 月 6 日宣布 2011 年年内第二次上调存贷款基准利率，决定从 7 月 7 日起同时上调一年期人民币存贷款基准利率 0.25 个百分点，其他期限档次存贷款基准利率依次调整，此次活期存款利率不再上调，这是央行自从 2008 年 12 月份将一年期存款利率下调到 2.25%之后，2010 年内两次上调基准利率之后 2011 年第三次上调存贷款基准利率，控制通货膨胀的意图非常明显。

媒体报道银监会拟叫停融资类产品进入理财资产池：银监会 7 月 7 日在内部会议上决定叫停融资类资产进银行理财资产池的做法。融资类资产包括委托贷款、信托贷款等，几乎将理财产品资产配置中高收益资产“一网打尽”。报道称，正式文件预计很快推出。

媒体报道金融“十二五”规划将上报国务院 利率市场化试点将启动：由中国人民银行牵头、银监会、证监会和保监会共同参与制定的《金融业发展和改革“十二五”规划》已经成型，即将上报国务院。

这一国家级专项规划，确定了“十二五”期间我国金融业发展和改革的主要目标、原则和路径；“十二五”期间，金融业将加大改革步伐。值得关注的重点包括，在市场化建设方面；选择部分具有硬约束的金融机构进行利率市场化试点，将实现资本项目的基本可兑换，建设香港离岸中心和资产管理中心。在比较确定的利率市场化改革路径中，存贷款的利率市场化是“十二五”的最终目标。央行调查统计司课题组日前发布报告指出，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；应先允许部分符合标准的金融机构试行市场化定价。据介绍，具体推进策略将是“先试点，再推进”的方案。可能的图景将是：央行先选取一到两家银行，进行利率市场化试点，观察效果，进行评估和总结，然后再向前推进。市场化程度较高、公司治理结构完善、产权约束强的股份制银行可能是第一步的首选

一、宏观面：

1.1、央行公布 2011 年 7 月货币金融数据：2011 年 7 月份人民币贷款增加 4926 亿元，同比少增 252 亿元。从环比数据看，2011 年 6 月份人民币贷款增加 6339 亿元，环比少增 1413 亿元，当月人民币贷款增量略低于市场预期。

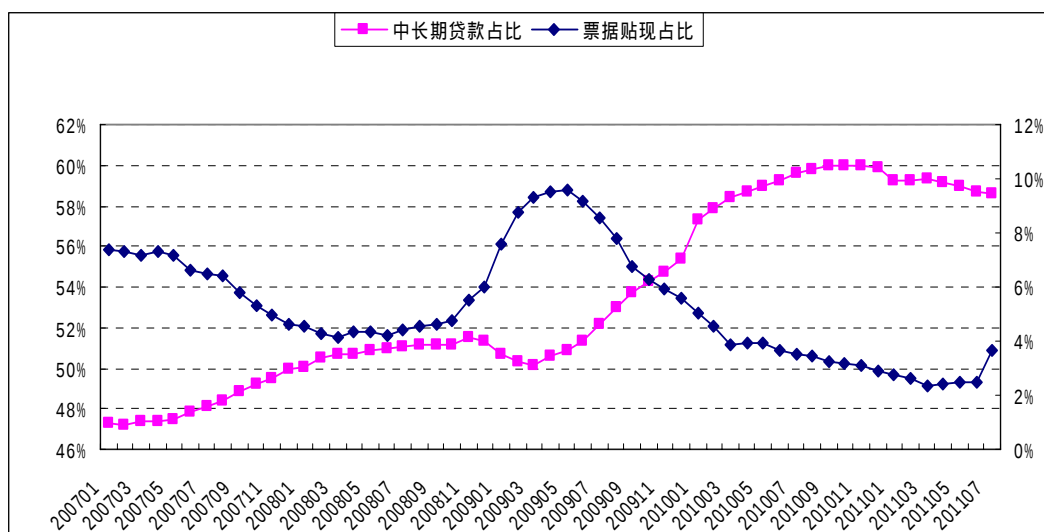
1、7 月份人民币贷款增加 4926 亿元，同比少增 252 亿元。从环比数据看，2011 年 6 月份人民币贷款增加 6339 亿元，环比少增 1413 亿元，当月人民币贷款增量略低于市场预期。从分部门情况看，住户贷款增加 1762 亿元，其中，短期贷款增加 541 亿元，中长期贷款增加 1221 亿元；非金融企业及其他部门贷款增加 3157 亿元，其中，短期贷款增加 1313 亿元，中长期贷款增加 1042 亿元，票据融资增加 653 亿元。2011 年 6 月份，住户贷款仅增加 2350.65 亿元，其中，短期贷款增加 1171.43 亿元，中长期贷款增加 1179.22 亿元，非金融企业及其他部门贷款增加 3969.46 亿元，其中，短期贷款增加 2712.19 亿元，中长期贷款增加 915.57 亿元，票据融资减少 250.58 亿元，从同比情况看，2010 年 7 月份，住户贷款增加 1720 亿元，其中，短期贷款增加 460 亿元，中长期贷款增加 1260 亿元；非金融企业及其他部门贷款增加 3596 亿元，其中，短期贷款增加 527 亿元，中长期贷款增加 3274 亿元，票据融资减少 436 亿元；因此如果从同比情况看，2011 年 7 月份人民币贷款少增加主要体现在企业贷款上，企业贷款同比少增了 439 亿元，其中主要是长期贷款同比少增了 2232 亿元，从票据融资情况看，2010 年 7 月份票据融资减少了 436 亿元，2011 年 7 月份票据融资不减反增，增加了 653 亿元，因此如果还原票据融资看一般贷款的话，2011 年 7 月份一般贷款仅仅增加了 4273 亿元，而且 2010 年 7 月份一般贷款增加了 5614 亿元，同比少增更多，达到 1341 亿元。

从环比数据看，7 月份人民币贷款环比增量减少主要来自于居民部门和企业部门，其中住户贷款环比少增 588.65 亿元，主要是短期贷款少增，中长期贷款增量反而有所增加，企业贷款环比少增 812.46 亿元，主要也是短期贷款的减少，短期贷款环比少增 1399.19 亿元，此外，2011 年 6 月份，票据融资减少了 250.58 亿元，因此与同比的情况一样，如果还原票据融资看一般贷款的话，2011 年 7 月份一般贷款仅仅增加了 4273 亿元，而 2011 年 6 月份则增加了 6589.58 亿元，环比少增 2316.58 亿元。

2、由于 7 月份在贷款环比增量减少的过程中，中长期期贷款减少的较多，而票据融资又出现了增加的迹象，因此反映在贷款时点的期限结构上看，票据融资占比出现了恢复，中长期贷款占比继续下降。具体参见图 1：

3、从存款情况看，当月人民币存款减少 6687 亿元，同比少增 8166 亿元，如果从环比情况看，6 月份人民币存款增加 1.91 万亿元，环比少增超过了 2 万亿元，从分部门的数据看，住户存款减少 6656 亿元，非金融企业存款减少 4057 亿元，财政性存款增加 4592 亿元。住户存款减少 6656 亿元，非金融企业存款减少 4057 亿元，财政性存款增加 4592 亿元。主要原因应该是 6 月份银行为应对半年度考核加大揽储力度导致 6 月份存款基数过高，从而引致 7 月份存款环比锐减；二、实际负利率情况依然严重，居民储蓄意愿低，资金被其他投资渠道分流；三、资金通过理财产品等渠道进入银行同业市场，虽未体现在储蓄存款上，但资金仍在在银行体系内。

图 1：银行体系贷款期限结构变化



资料来源：中国人民银行

1.2、央行发布 2011 年度第二季度货币政策执行报告：报告中，央行除了明确指出实施好稳健的货币政策，继续把稳定物价总水平作为宏观调控的首要任务，坚持调控的基本取向不变；根据经济金融形势和外汇流动的变化情况，合理运用利率、汇率、公开市场操作、存款准备金率和宏观审慎管理等多种政策工具组合外，还有以下几点值得我们关注：

1、银行体系流动性整体趋于紧张，下降趋势非常明显：在2010年全年经历了六次法定准备金的上调，2011年第一季度又经历了四次存款准备金率的上调，2011年第二季度又经历了两次存款准备金率的上调，银行体系流动性整体已经趋于紧张；不过相对于12月末还是有了一定的下降；12月末，金融机构超额准备金率为2.0%，比上年下降1.13个百分点。其中，中资大型银行为0.9%，中资中型银行为1.8%，中资小型银行为4.4%，农村信用社为7.7%。整体相比9月末的情况还有所上升，不过比年初的情况有明显的下降。2011年3月末金融机构超额准备金率为1.5%，农村信用社仅为3.7%，2011年6月末金融机构超额准备金率为0.8%，其中农村信用社为2.9%；都出现了较为明显的下降，未来如果再次上调存款准备金，则银行可以动用的流动性空间会越来越小，势必需要压缩信贷及债券资产规模。

2、整体银行贷款的盈利水平有所提高；2010年12月份，贷款加权平均利率为6.19%，比年初上升0.94个百分点。比9月份上升了0.60个百分点，上升速度明显加快，主要收到两次基准利率调整的影响，其中，一般贷款加权平均利率为6.34%，比年初上升0.46个百分点；票据融资加权平均利率为5.49%，比年初上升2.75个百分点。个人住房贷款利率稳步上升，12月份加权平均利率为5.34%，比年初上升0.92个百分点。

2011年第一季度末，由于从2010年10月份四次开始的加息逐渐发挥作用，金融机构的贷款利率进一步提高，3月份，贷款加权平均利率为6.91%，较年初上升0.72个百分点。其中，一般贷款加权平均利率为7.10%，比年初上升0.76个百分点；票据融资加权平均利率为6.26%，比年初上升0.77个百分点。个人住房贷款利率持续上升，3月份加权平均利率为6.17%，比年初上升0.82个百分点。

2011年第二季度末，在加息和信贷规模受限等多重因素的影响下，金融机构的贷款利率继续提高，6月末，6月份贷款加权平均利率为7.29%，较3月份上升0.38个百分点。其中，一般贷款加权平均利率为7.36%，比3月份上升0.26个百分点；票据融资加权平均利率为6.98%，比3月份上升0.72个百分点。个人住房贷款利率稳步上升，6月份加权平均利率为6.83%，比3月份上升0.66个百分点。

3、从银行整体议价能力的变化上，银行整体议价能力与去年全年相比还是有了明显的提高，去年12月份，执行下浮、基准利率的贷款占比分别为27.80%和29.16%，比年初分别下降5.39个和1.10个百分点，执行上浮利率的贷款占比为43.04%，比年初上升6.49个百分点。于9月份相比，执行上浮利率的贷款占比出现了一定的下降，下浮利率的贷款占比则出现了一定的上升3月份，执行上浮利率的贷款占比为55.82%，比年初上升12.78个百分点；执行基准利率的贷款占比为30.22%，比年初上升1.06个百分点；执行下浮利率的贷款占比为13.96%，比年初下降13.84个百分点。6月份，执行下浮利率的贷款占比为9.94%，比3月份下降4.02个百分点；执行基准利率的贷款占比为28.91%，比3月份下降1.31个百分点；执行上浮利率的贷款占比为61.15%，比3月份上升5.33个百分点。

4、有关银行理财产品：央行货币政策执行报告中提及，2011年上半年理财产品的累计发生额较大，但期限3个月以下的理财产品发行额占总发行额的比重接近80%，从余额看，6月末，理财产品资金余额为3.57万亿元，相当于同期存款余额（78.6万亿元）的4.5%，比上年末增加8000多亿元。其中大部分资金投入债券、股票等资本市场，促进了直接融资的发展。

二、行业面：

2.1、央行宣布年内第三次加息：中国人民银行7月6日宣布2011年年内第二次上调存贷款基准利率，决定从7月7日起同时上调一年期人民币存贷款基准利率0.25个百分点，其他期限档次存贷款基准利率依次调整，此次活期存款利率不再上调，这是央行自从2008年12月份将一年期存款利率下调到2.25%之后，2010年内两次上调基准利率之后2011年第三次上调存贷款基准利率，控制通货膨胀的意图非常明显。

从此次利率调整的结构上看，此次利率调整的动因也主要是央行所称的管理通货膨胀预期，但是与前四次加息结构均不尽相同，除了活期存款利率未加之外，其余各档次的存贷款利率都上调了25个基本点，本次加息基本结构非常简单，也消除了市场前期的所谓不对称加息的担心，而且活期存款利息不加对于银行的存贷利差非常有利。

从此次加息对银行业的影响来看，由于各上市银行具体的贷款期限结构不可得，所以我们只能做粗略计算，具体计算过程参见下表，本次加息之后银行存贷利差大约扩大0.095个百分点；不过由于此次加息后3个月的定期存款的利率已经扩大到了3.10%，而活期存款的利率只有0.50%，未来可能会出现一定的活期存款转定期的情况，实际存贷利差扩大的情况如果从动态角度看，可能要比静态计算的结果略小。

具体到对于各个上市银行的影响来说，活期存款比重越高、债券久期越短的银行越容易在此次加息中受益，招商银行、建设银行、农业银行、中信银行、南京银行、北京银行等银行相对来说更容易受益。

2.2、媒体报道银监会拟叫停融资类产品进入理财资产池：银监会7月7日在内部会议上决定叫停融资类资产进银行理财资产池的做法。融资类资产包括委托贷款、信托

贷款等，几乎将理财产品资产配置中高收益资产“一网打尽”。报道称，正式文件预计很快推出。

央行在第二季度货币政策执行报告中指出，金融业务的统计用发生额或余额，但一般使用余额来衡量存量规模，用余额的变化来衡量一段时期金融业务的增长情况。由于多数理财产品期限较短、不断到期兑付滚动发行，因此发行额会远远大于余额，更远远大于余额的增量，因此虽然上半年银行体系理财业务的累计发生额超过 8.25 亿元（据普益财富统计），但是实际余额并没有那么大，当然，这其中可能也包括部分统计口径的差距，从理财业务是否依然会导致银行表外资产或者表外信贷扩张，从而加大金融风险的角度看，我们认为依旧存在这种可能性，但是在银监会加强监管的背景下，这部分规模更小，据我们初步估计，2011 年上半年，通过理财业务实际发生的表外信贷规模应该控制在 5000 亿以下。

目前银行人民币理财产品大致可分为债券型、信托型、挂钩型已经 QDII 型，一般而言，融资类资产是与信托型理财产品挂钩的，目前大部分银行理财产品都采用资产池的运作模式，而融资类资产包括委托贷款、信托贷款等，是银行理财产品资产配置中收益率较高的一块，如果真的叫停，短期对于银行理财产品的销售有一定的不利影响，但是长期看，并不能阻止在负利率的时代，市场对于银行理财产品的需求，不会对银行理财业务的发展产生实质性影响，主要还是为了要求银行提高理财产品的透明度，方便分类监管和减少可能的市场风险。

2.3、媒体报道金融“十二五”规划将上报国务院 利率市场化试点将启动：由中国人民银行牵头、银监会、证监会和保监会共同参与制定的《金融业发展和改革“十二五”规划》已经成型，即将上报国务院。这一国家级专项规划，确定了“十二五”期间我国金融业发展和改革的主要目标、原则和路径；“十二五”期间，金融业将加大改革步伐。值得关注的重点包括，在市场化建设方面；选择部分具有硬约束的金融机构进行利率市场化试点，将实现资本项目的基本可兑换，建设香港离岸中心和资产管理中心。在比较确定的利率市场化改革路径中，存贷款的利率市场化是“十二五”的最终目标。央行调查统计司课题组日前发布报告指出，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；应先允许部分符合标准的金融机构试行市场化定价。据介绍，具体推进策略将是“先试点，再推进”的方案。可能的图景将是：央行先选取一到两家银行，进行利率市场化试点，观察效果，进行评估和总结，然后再向前推进。市场化程度较高、公司治理结构完善、产权约束强的股份制银行可能是第一步的首选。

利率市场化渐行渐近，央行调查统计司课题组的报告认为，存款利率市场化是改革的重要环节和最终目标，但存款利率市场化会产生一定的消极影响，因此要对存款利率实行渐进式市场化改革，不能急功近利，一步到位。而对于贷款利率市场化改革，央行的报告认为，简化放宽贷款利率下限和贷款利率档次是推进贷款利率市场化的主要方式。可将贷款利率下限由现行的贷款基准利率 0.9 倍放宽至 0.8 倍。因此我们判断，在目前时点上，央行要推进利率市场化，首先应该还是会在扩大存贷款利率的浮动空间上做文章，并且很大可能会优先考虑贷款利率浮动空间的扩大，对于存款利率会比较谨慎，短期内，对银行经营不会构成过多的直接影响。

三、公司面：

3.1、深发展重大资产重组获得证监会批准：中国平安获准以持有的平安银行约 78.25 亿股股份（约占平安银行总股本的 90.75%）及现金约 26.9 亿元全额认购深发展非公开发行的约 16.38 亿股股份。本次资产重组完成后，中国平安及其控股公司持有深发

展股份共计 26.84 亿股，占比 52.38%，深发展成为中国平安的控股子公司。同时，深发展将持有平安银行约 90.75% 的股份，平安银行成为深发展的控股子公司。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。深发展表示，将力争加快推进整合，但具体时间仍取决于监管机构审批和相关工作进程，目前已与平安银行开始相关规划与准备。

3.2、深发展、农业银行公布2011年中期业绩预增公告：深发展公布业绩预增公告，2011 年上半年净利润比上年同期增长50%-60%，预计盈利45.50 -48.53亿元；每股收益为1.31-1.39 元；农业银行公布业绩预增公告：2011 年上半年归属于母公司股东的净利润较上年同期增长45%以上。

招商银行发布配股公告及2011年中期业绩快报：招商银行发布配股公告，按照10配2.2的比例向全体股东配售，A股和H股的配售比例相同，配股资金全部用来补充招商银行核心资本；招商银行公布2011年中期业绩快报，预计2011年中期实现净利润185亿元，同比增长40.12%。

光大银行和华夏银行率先公布 2011 年中报：2011 年中期银行实现营业收入 229.30 亿元，同比增长 32.70%，实现净利润 92.1 亿元，同比增长 34.77%，实现每股收益 0.23 元，实现每股净资产 2.14 元。实现加权平均净资产收益率 21.44%（年化）；同比下降 5 个百分点；华夏银行发布 2011 年中报，2011 年上半年实现营业收入 158.66 亿元，同比增长 37.24%，实现净利润 42.67 亿元，同比增长 41.89%，实现每股收益 0.76 元，实现每股净资产 8.59 元。实现加权平均净资产收益率 9.71%；同比提高 0.21 个百分点。

上市银行所公布的业绩预增公告、中期业绩快报和中期报告基本符合我们对上市银行中期业绩的预判，部分银行有略微超出预期的部分，我们轻微调整我们前期的盈利预测，预测上市银行 2011 年中期的利润同比增速达到 31.70%。具体见表 2：

表 2：上市银行中期业绩预增一览

证券简称	2010 年 Q1	2011 年 Q1	一季度同比增长	2011 年 Q2(E)	二季度环比增长	2010 年中期	2011 年中期 (E)	中期同比增长
深发展 A	15.78	24.02	52.22%	23.15	-3.62%	30.33	47.16	55.49%
宁波银行	4.98	8.15	63.63%	8	-1.84%	12.63	16.15	27.87%
浦发银行	41.05	60.74	47.97%	64.75	6.60%	90.83	125.49	38.16%
华夏银行	13.07	17.08	30.70%	25.59%	-98.50%	30.08	42.67	41.86%
民生银行	42.83	62.64	46.25%	65.21	4.10%	89.24	127.85	43.27%
招商银行	59.09	88.1	49.09%	96.9	9.99%	132.03	185	40.12%
南京银行	5.88	7.89	34.18%	8.3	5.20%	11.99	16.19	35.03%
兴业银行	40.79	52.26	28.11%	54.22	3.75%	87.64	106.48	21.50%
北京银行	20.93	25.21	20.47%	22.45	-10.95%	39.03	47.66	22.11%
农业银行	249.79	340.73	36.41%	331.85	-2.61%	458.63	672.58	46.65%
交通银行	104.92	133.11	26.87%	130.31	-2.10%	204.28	263.42	28.95%
工商银行	417.25	538.36	29.03%	525.8	-2.33%	849.65	1064.16	25.25%
光大银行	38.33	48.68	27.00%	43.42	-10.81%	68.34	92.1	34.77%
建设银行	351.89	472.33	34.23%	459.7	-2.67%	707.79	932.03	31.68%
中国银行	273.46	350.1	28.03%	335.22	-4.25%	543.75	685.32	26.04%
中信银行	44.07	65.89	49.51%	72.88	10.61%	108.39	138.77	28.03%
合计	1724.1	2295.28	33.13%	2242.4159	-2.30%	3464.62	4563.03	31.70%

资料来源：东北证券

结论：

整体我们维持前期在银行中期策略中对于银行业优于大市的评级，稳定的业绩增速和相对较低的估值水平使银行板块具有极强的安全边际和获得相对收益的较大可能，除了资本监管之外，其余种种有关平台贷款核销、利率市场化等利空在 2011-2012 年对银行的实质影响都比较有限，资本监管将增加银行股的供给量并且缩短银行股供给的时间间隔是我们目前抑制银行股估值恢复和有效上升的最大压制作用；存在就是合理，在目前的市场状态下，银行板块的估值整体很难有实质的提高，也就是说，绝对低估的估值只能保证在下跌状况下获得相对收益，并不是获得绝对收益的充分必要条件；但是银行板块整体的业绩增速依然能够保证，2011 年全年业绩增速高达 28%，2012 年业绩增速在 20%以上是大概率事件，虽然市场对于银行的高速增长充满争议和对高速增长的持续性充满怀疑，但是我们依旧认为业绩增长所带来的估值水平的自动下降后的回升是下半年我们期望的银行板块主要投资机会所在，目前我们认为下半年整体银行板块具有 10%-20%的上涨空间

在利率市场化和银行转型的大趋势下，我们相对看好具有零售优势和零售发展潜力的银行，我们维持中期报告中的重点品种，建议大家继续关注招商、民生、深发展和浦发。同时，在近期内，我们建议大家重点关注华夏银行，主要考虑到华夏银行的估值水平目前存在较大的低估（其市净率只有 1.07 倍，在上市银行中处于最低水平）；2011 年盈利增速在可比银行中处于中上游水平，而且 2011 年盈利中并没有通过拨备释放来增加盈利，盈利质量优良，因此我们上调投资评级为谨慎推荐，在 8 月份可能的中报行情中可能会有优于其他同业的表现。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益；

同步大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平；

落后大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上；

谨慎推荐：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%；

中 性：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间；

回 避：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。