

民间借贷成为焦点

——银行业周报

推荐

维持评级

核心观点:

- **本周观点:** 我们认为温州民间借贷对于全国而言不具代表性,我们并不认为民间借贷对银行体系构成系统性风险,原因是: (1) 民间借贷规模有限,民间借贷规模金额很难数倍于 2010 年底担保公司担保贷款余额 8931 亿元; (2) 银行体系在民间借贷中更多地提供结算而非融资功能,从 2010 年下半年开始实施的信贷额度控制强化了银行客户选择行为和风险监控力度。银行全年业绩增长无忧,估值优势明显,维持银行行业推荐评级。
- **市场回顾:** (1) 上周全球主要市场银行股录得正收益,7 个欧洲区国家银行股指数平均上涨 2.32%,14 个国家平均涨幅 0.67%; (2) 发达市场中,爱尔兰银行指数上涨 18.08%,法国银行指数上涨 5.00%,领涨;意大利以 4.39%、法国以 3.81% 的超额收益率处于相对收益前列; (3) 新兴市场中,印度银行指数下跌 4.63%、中国银行指数下跌 2.05%,领跌;南非以 1.69%、中国以 1.25% 的超额收益率处于相对收益前列; (4) 上周 A 股大型银行平均跌幅 1.14%,股份制银行平均平均跌幅 2.48%,城商行平均跌幅 2.77%; 华夏银行表现最好上涨 0.30%,北京银行表现较差下跌 4.45%。
- **估值水平:** 发达经济体 PE 维持 9.7X,新兴经济体由 7.7X 降至 7.5X; 发达经济体 PB、新兴经济体 PB 分别为 0.7X、1.2X 水平。
- **要闻回顾:** (1) 欧央行维持利率不变; (2) 意西主权评级遭惠誉下调; (3) 美国参议院程序性通过人民币汇率法案。
- **本周主要事件:** (1) 11-15 日 9 月货币统计; (2) 13 日 9 月贸易余额; (3) 14 日,9 月消费物价指数。
- **个股推荐:** 继续看好深发展、华夏、民生,大型银行首推农业银行; 此外,可关注北京银行,目前股价持续低于定增价格。

分析师

叶云燕, CFA

☎: (8610) 6656 8028

✉: yeyunyan@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130511010006

特别鸣谢

黄斌辉 (8610) 8357 4031

(huangbinhui@chinastock.com.cn)

对本报告的编制提供信息

单位 (亿元, %)

时间: 2011-9-30

银行股流通市值	27992
银行股总市值	56203
银行股流通市值占比	16.02%
银行股总市值占比	21.16%

相关研究

《中期不确定性掩盖长期价值》	11.06.27
《存款准备金率上调,影响中性》	11.06.15
《准备金率上调加大流动性压力》	11.05.13
《一季度综述及二季度展望》	11.05.06

需要关注的重点公司

股票名称	股票代码	EPS(元)				PE (X)				10-13EPS CAGR	ROE 2011E	合理价值区间 (元)
		2010A	2011E	2012E	2013E	2010A	2011E	2012E	2013E			
民生银行	600016	0.66	0.87	1.04	1.22	8.7	6.4	5.6	4.9	23.01%	20.2%	7.84-8.14
招商银行	600036	1.19	1.56	1.85	2.11	9.4	6.8	5.8	4.8	20.90%	22.9%	16.71-17.38
深发展 A	000001	1.80	2.12	2.55	3.14	9.2	8.5	6.1	5.0	22.58%	22.2%	21.24-22.09
华夏银行	600015	1.20	1.23	1.51	1.87	8.4	8.2	6.7	5.4	31.50%	17.5%	14.52-15.08
北京银行	601169	1.09	1.20	1.45	1.73	8.8	8.2	6.6	5.5	23.00%	14.0%	11.05-12.60
农业银行	601288	0.29	0.38	0.47	0.56	8.6	6.6	5.3	4.5	23.89%	19.8%	3.50-3.60

资料来源: 中国银河证券研究部

目录

一、本周观点.....	1
二、市场回顾.....	1
（一）全球主要国家银行盈利能力及估值水平	1
（二）主要市场银行股走势和相对表现.....	2
（三）主要银行股表现及估值.....	5
三、要闻回顾.....	7
（一）宏观要闻	7
（二）行业要闻	9
（三）公司要闻	9
四、上周及本周主要经济数据.....	10

一、本周观点

上周市场主要关注点包括：美国 2011 年财政赤字预计为 1.3 万亿美元；美国参议院程序性通过人民币汇率操纵法案；德国议院通过 EFSF 议案；德法在 EFSF 资金运用方面存在分歧；惠誉下调意西主权评级；欧央行维持利率不变；英国扩大量化宽松规模；国内方面，1-8 月工业利润同比增长 28.2%；9 月制造业 PMI 51.2；央行调查显示通胀预期依然高企；节前公开市场净投放 550 亿元；温州民间借贷成为焦点，温州欲申请央行再贷款 600 亿元；央行货币政策委员会称继续实施稳健货币政策；8 月货币市场利率水平大幅下降；银监会称拟提高小企业贷款不良容忍度。

根据人行温州中心支行披露数据，6 月末，温州全市银行业本外币各项贷款余额 6022.78 亿元，比年初新增 506.1 亿元，新增本外币贷款占浙江省全部贷款增量的 13.1%。6 月末，全市本外币各项存款余额 7680.95 亿元，比年初新增 1174.18 亿元，增量占浙江省全部增量的 18.1%。据人行温州中心支行调查推断 6 月末民间借贷余额为 1100 亿元，占全市本外币贷款的 18.26%，占全市本外币存款的 14.32%。

尽管温州民间借贷狂潮成为舆论关注焦点，我们并不认为温州民间借贷在全国有足够的代表性，并且我们并不认为民间借贷对银行体系构成系统性风险，原因是：（1）民间借贷规模有限。民间借贷分布不均，精确统计往往在事后发生才能进行，鉴于担保公司与民间借贷的相似性，以 2010 年底担保公司担保贷款余额 8931 亿元推断，民间借贷金额很难数倍于该值；（2）银行体系在民间借贷中更多地提供结算而非融资功能，尽管有个别地方性合作银行涉及提供贷款，但从 2010 年下半年开始实施的信贷额度控制强化了银行客户选择行为和风险监控力度。

我们认为央行不会基于民间借贷调整货币政策导向；而温州民间借贷潮将促使银行加强自查排查、化解银行资金风险。

银行全年业绩增长无忧，估值优势明显，维持银行行业推荐评级。继续看好深发展、华夏、民生，大型银行首推农业银行；此外，还可关注北京银行，目前股价持续低于定增价格。

二、市场回顾

（一）全球主要国家银行盈利能力及估值水平

（1）发达经济体 PE 维持在 9.7X，新兴经济体 7.7X 降至 7.5X；发达经济体 PB、新兴经济体 PB 分别为 0.7X、1.2X。

（2）在主要跟踪国家中，中国以 21.09% 的 ROE 居第一，1.15% 的 ROA 居第三，1.3X 的 PB 居第二，6.5XPE 居倒数第四。

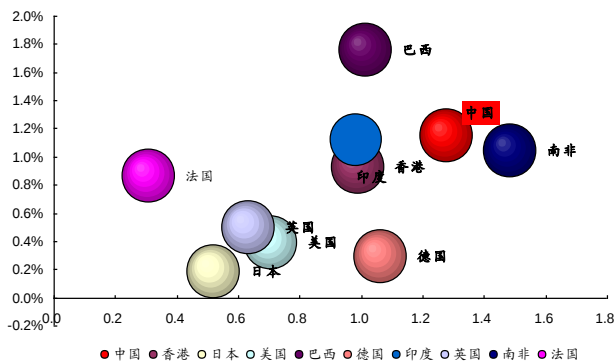
（3）我们跟踪的主要发达经济体和主要新兴市场国家统计显示，新兴市场国家的 ROA、ROE 基本是两倍于发达国家，而 PE 基本上是折价一半。新兴市场平均 ROA 为 1.27%、ROE 为 17.07%，PB 为 1.2X、PE 为 7.5X；发达市场平均 ROA 为 0.53%、ROE 为 7.49%，PB 为 0.7X、PE 为 9.7X。

表 1: 主要经济体银行股中位估值

市场	ROA	P/B	ROE	P/E
巴西	1.76%	1.0	15.57%	6.4
中国	1.15%	1.3	21.09%	6.5
南非	1.05%	1.5	14.06%	11.3
印度	1.12%	1.0	17.56%	5.8
日本	0.19%	0.5	4.45%	11.2
英国	0.50%	0.6	8.89%	8.9
法国	0.86%	0.3	8.09%	4.0
美国	0.39%	0.7	4.02%	12.3
德国	0.29%	1.1	8.74%	13.4
香港	0.93%	1.0	10.76%	8.6
新兴	1.27%	1.2	17.07%	7.5
发达	0.53%	0.7	7.49%	9.7

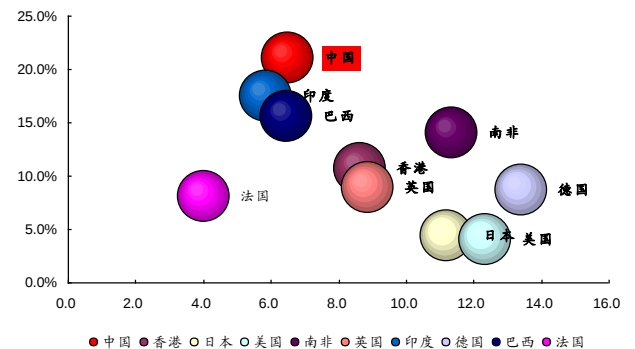
资料来源: Bloomberg, 中国银河证券研究部

图 1: 主要国家银行中位 ROA、PB 对比



资料来源: Bloomberg, 中国银河证券研究部

图 2: 主要国家银行中位 ROE、PE 对比



资料来源: Bloomberg, 中国银河证券研究部

(二) 主要市场银行股走势和相对表现

(1) 上周全球主要市场银行股录得正收益, 7 个欧洲区国家银行股指数平均上涨 2.32%, 14 个国家平均涨幅 0.67%。

(2) 发达市场中, 爱尔兰银行指数上涨 18.08%, 法国银行指数上涨 5.00%, 领涨; 意大利以 4.39%、法国以 3.81% 的超额收益率处于相对收益前列。

(3) 新兴市场国家中, 印度银行指数下跌 4.63%、中国银行指数下跌 2.05%, 领跌; 南非以 1.69%、中国以 1.25% 的超额收益率处于相对收益前列。

表 2: 主要经济体银行股市场表现

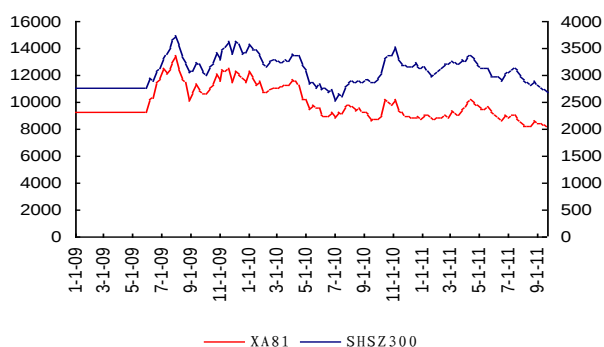
	银行股涨幅	指数涨幅	银行股超额收益率
美国	1.02%	2.12%	-1.11%

英国	2.20%	3.41%	-1.21%
德国	-0.27%	3.16%	-3.43%
法国	5.00%	3.81%	1.19%
意大利	4.09%	4.39%	-0.30%
西班牙	2.64%	2.95%	-0.30%
希腊	-15.50%	-6.77%	-8.73%
爱尔兰	18.08%	2.38%	15.71%
日本	-4.60%	-1.09%	-3.51%
香港	1.04%	0.65%	0.39%
印度	-4.63%	-1.34%	-3.29%
巴西	-1.25%	-2.07%	0.81%
南非	3.61%	1.92%	1.69%
中国	-2.05%	-3.30%	1.25%

资料来源: Bloomberg, 中国银河证券研究部

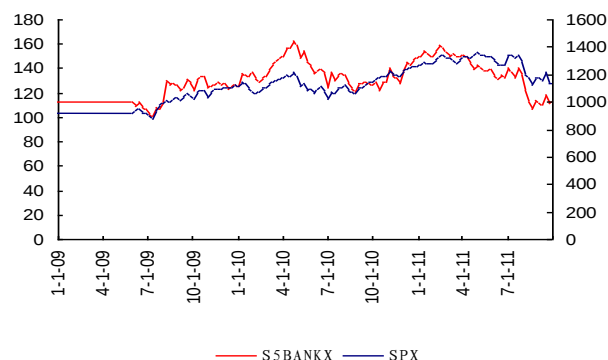
注: 美国采用标普 500 指数与标普 500 银行指数; 英国采用富时 100 指数与富时 300 银行指数; 德国采用 DAX 指数及 CXPB 银行指数; 法国采用 CAC40 指数与 EPSFIN 金融指数; 意大利采用 I T L M S 指数与 I T 8 3 0 0 银行指数; 西班牙采用 I B E X 3 5 指数与巴塞罗那银行指数; 希腊采用 A S E 指数与 I S E F 银行指数; 爱尔兰采用 I S E Q 指数与 E S E F 金融指数; 日本采用日经指数与日经 500 银行指数; 香港采用恒生指数与恒生金融指数; 印度采用 SENSEX 与孟买银行指数; 巴西采用圣保罗指数与 IFNCBV 金融指数; 南非采用南非综指与 JBNKS 银行指数; 中国采用沪深 300 指数与新华 81 银行指数。后面银行股指数周走势也采用同样口径。

图 3: 中国银行股指数周走势



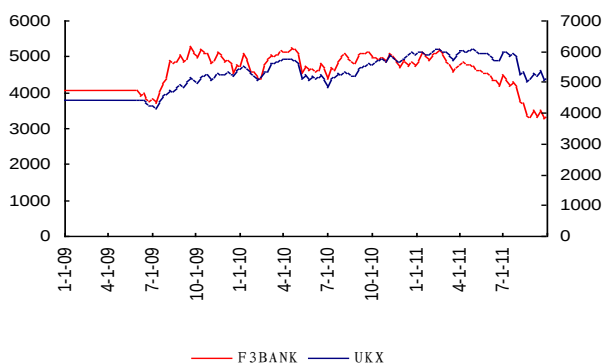
资料来源: Bloomberg, 中国银河证券研究部

图 4: 美国银行股指数周走势



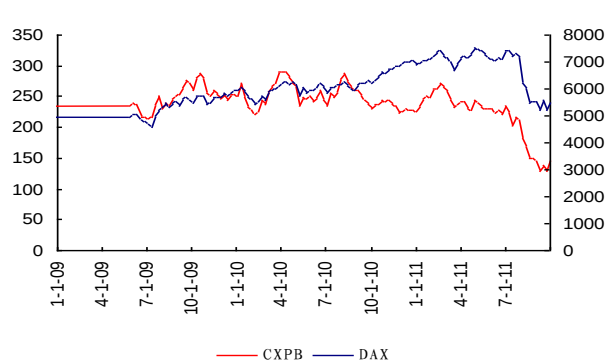
资料来源: Bloomberg, 中国银河证券研究部

图 5: 英国银行股指数周走势



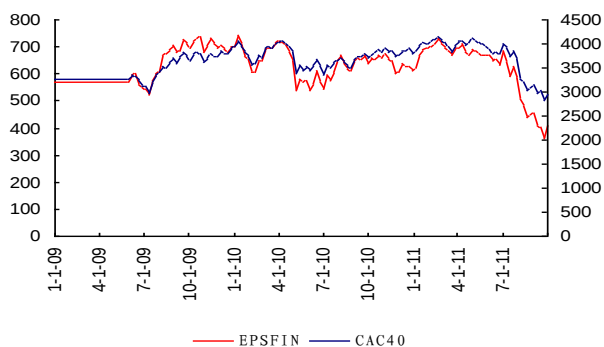
资料来源: Bloomberg, 中国银河证券研究部

图 6: 德国银行股指数周走势



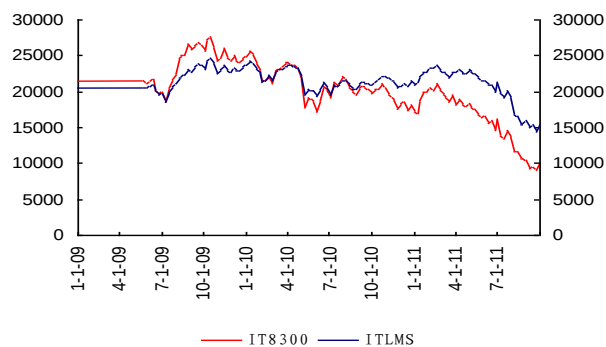
资料来源: Bloomberg, 中国银河证券研究部

图 7: 法国银行股指数周走势



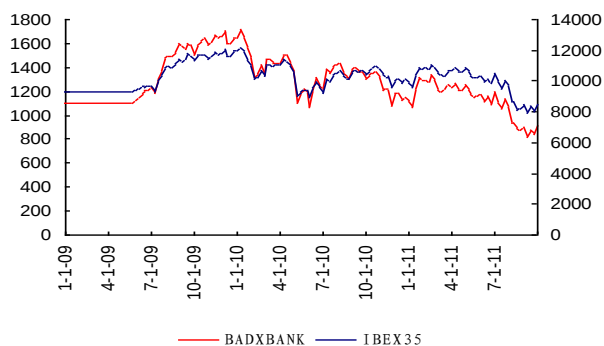
资料来源: Bloomberg, 中国银河证券研究部

图 8: 意大利银行股指数周走势



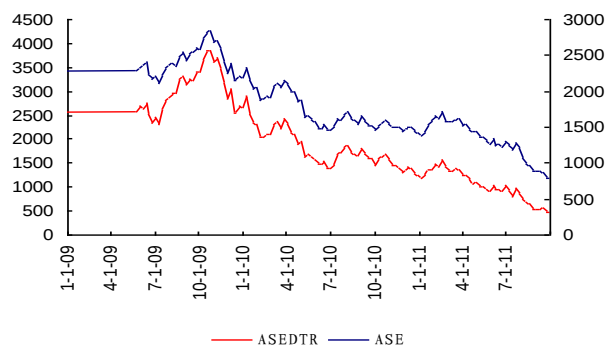
资料来源: Bloomberg, 中国银河证券研究部

图 9: 西班牙银行股指数周走势



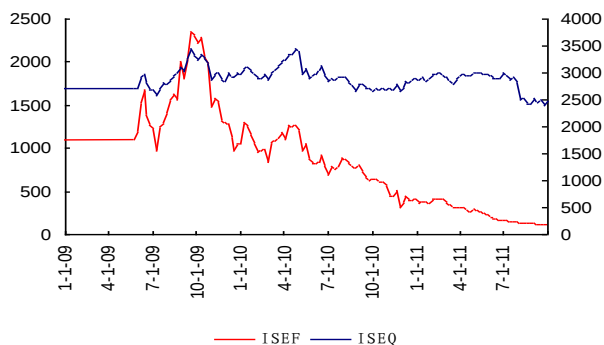
资料来源: Bloomberg, 中国银河证券研究部

图 10: 希腊银行股指数周走势



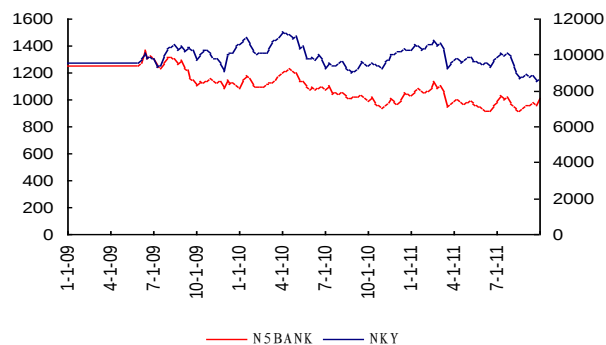
资料来源: Bloomberg, 中国银河证券研究部

图 11: 爱尔兰银行股指数周走势



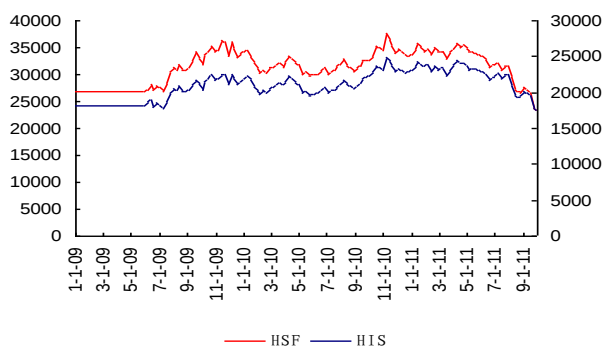
资料来源: Bloomberg, 中国银河证券研究部

图 12: 日本银行股指数周走势



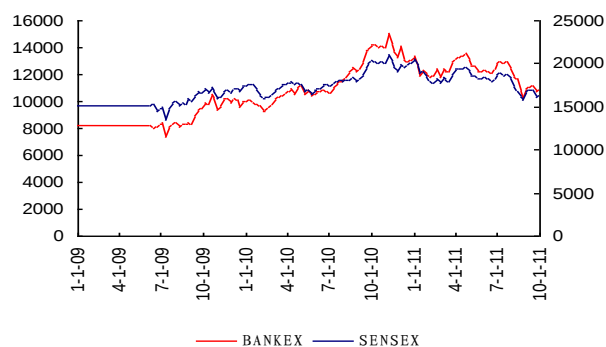
资料来源: Bloomberg, 中国银河证券研究部

图 13: 香港银行股指数周走势



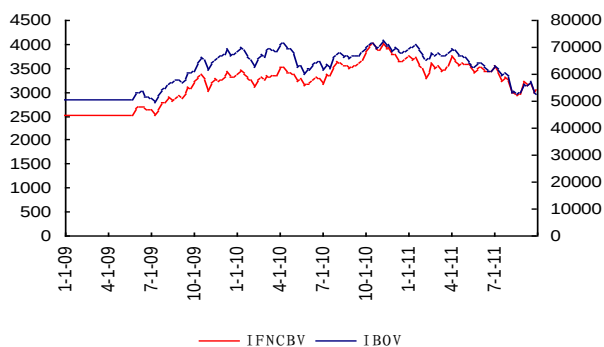
资料来源: Bloomberg, 中国银河证券研究部

图 14: 印度银行股指数周走势



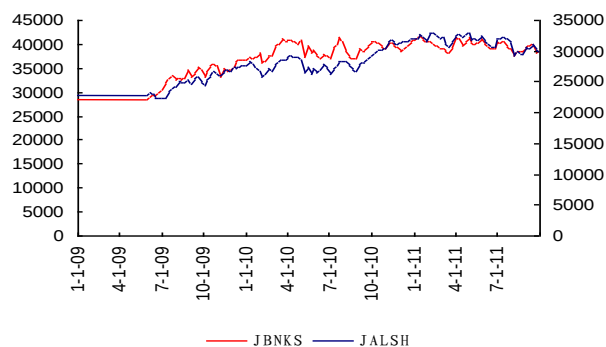
资料来源: Bloomberg, 中国银河证券研究部

图 15: 巴西银行股指数周走势



资料来源: Bloomberg, 中国银河证券研究部

图 16: 南非银行股指数周走势



资料来源: Bloomberg, 中国银河证券研究部

(三) 主要银行股表现及估值

(1) A 股银行股普跌

节前一周 A 股银行股普跌, 平均跌幅 2.11%, 大型银行平均跌幅 1.14%, 股份制银行平均跌幅 2.48%, 城商行平均跌幅 2.77%; 表现较好为华夏银行上涨 0.30%, 表现较差为北京银行,

下跌 4.45%。

表 3: A 股银行股市场表现

股票名称	货币	最新 股价	总市值 (百万美元)	市场表现			PE			PB			ROE	ROA
				1周	1月	1年	10A	11E	12E	10A	11E	12E	10A	10A
工商银行	CNY	3.98	208207	-0.75%	-4.10%	-1.46%	8.3	6.7	5.6	1.7	1.5	1.2	22.10%	1.31%
建设银行	CNY	4.40	156142	-0.68%	-3.30%	-3.93%	7.9	6.5	5.5	1.6	1.4	1.2	21.54%	1.32%
中国银行	CNY	2.85	113246	-1.38%	-3.06%	-12.95%	7.3	6.3	5.4	1.2	1.1	1.0	18.02%	1.09%
农业银行	CNY	2.46	123661	-1.99%	-4.65%	-7.87%	7.5	6.2	5.1	1.5	1.3	1.1	21.44%	0.99%
交通银行	CNY	4.48	39841	-0.88%	-3.86%	-17.73%	6.8	5.5	4.6	1.2	1.0	0.9	20.20%	1.08%
招商银行	CNY	11.06	36306	-1.34%	-6.35%	-17.71%	9.0	7.0	5.9	1.8	1.5	1.2	22.73%	1.15%
中信银行	CNY	4.30	27720	-4.44%	-6.72%	-14.61%	8.6	7.6	6.4	1.6	1.3	1.2	19.29%	1.12%
浦发银行	CNY	8.54	24971	-2.18%	-7.78%	-16.90%	6.9	5.8	5.1	1.3	1.1	0.9	20.09%	1.01%
民生银行	CNY	5.52	21995	-3.66%	-6.91%	5.95%	8.4	6.2	5.0	1.4	1.2	1.0	18.30%	1.08%
兴业银行	CNY	12.39	20949	-2.67%	-6.07%	-8.30%	6.8	5.6	4.9	1.5	1.2	1.0	24.43%	1.16%
光大银行	CNY	2.95	18698	-2.32%	-3.28%	-15.95%	8.2	7.2	6.2	1.5	1.2	1.1	19.76%	0.95%
华夏银行	CNY	10.11	10855	0.30%	-4.89%	-10.93%	8.4	8.1	6.6	1.4	1.1	1.0	18.22%	0.64%
深发展A	CNY	16.04	12882	-3.49%	-3.20%	-6.85%	8.4	7.0	6.5	1.7	1.3	1.1	23.28%	0.96%
北京银行	CNY	9.23	9010	-4.45%	-4.15%	-25.14%	8.5	6.9	6.0	1.4	1.1	1.0	16.99%	1.07%
宁波银行	CNY	9.28	4195	-1.69%	-5.50%	-24.43%	10.2	8.8	7.2	1.7	1.5	1.3	18.13%	1.09%
南京银行	CNY	8.12	3779	-2.17%	-1.46%	-21.29%	9.0	7.7	6.3	1.3	1.1	1.0	14.97%	1.25%
中位数			23483	-2.08%	-4.40%	-13.78%	8.3	6.8	5.8	1.5	1.2	1.0	19.92%	1.08%
平均值			52029	-2.11%	-4.70%	-12.51%	8.1	6.8	5.8	1.5	1.2	1.1	19.97%	1.08%
大型银行			128219	-1.14%	-3.79%	-8.79%	7.5	6.2	5.3	1.4	1.2	1.1	20.66%	1.16%
股份银行			21797	-2.48%	-5.65%	-10.66%	8.1	6.8	5.8	1.5	1.2	1.1	20.76%	1.01%
城商行			5661	-2.77%	-3.70%	-23.62%	9.2	7.8	6.5	1.4	1.3	1.1	16.69%	1.14%

资料来源: Bloomberg, 中国银河证券研究部

(2) 中资银行 H 股大跌

上周中资银行 H 股大跌, 平均跌幅 6.42%; 表现较好为工商银行下跌 0.99%, 表现较差为招商银行, 下跌 12.40%。

表 4: 中资银行 H 股市场表现

股票名称	货币	最新 股价	总市值 (百万美元)	市场表现			PE			PB			ROE	ROA
				1周	1月	1年	10A	11E	12E	10A	11E	12E	10A	10A
工商银行	HKD	4.00	208207	-0.99%	-19.84%	-31.36%	8.3	6.8	6.0	1.7	1.5	1.3	22.10%	1.31%
建设银行	HKD	4.84	156142	-4.72%	-15.53%	-27.48%	8.6	7.2	6.4	1.7	1.5	1.3	21.54%	1.32%
中国银行	HKD	2.41	113246	-6.23%	-20.20%	-40.58%	6.2	5.6	5.0	1.0	0.9	0.8	18.02%	1.09%
农业银行	HKD	2.60	123661	-7.80%	-26.55%	-37.65%	7.9	6.5	5.6	1.6	1.3	1.1	21.44%	0.99%
交通银行	HKD	4.50	39841	-8.72%	-17.73%	-43.94%	6.8	5.7	5.2	1.3	1.0	0.9	20.20%	1.08%
招商银行	HKD	11.30	36306	-12.40%	-28.03%	-45.93%	9.2	7.3	6.6	1.8	1.5	1.3	22.73%	1.15%
中信银行	HKD	3.25	27720	-3.56%	-17.30%	-34.40%	6.1	5.3	5.0	1.1	0.9	0.8	19.29%	1.12%
民生银行	HKD	4.62	21995	-10.98%	-29.03%	-34.93%	7.0	5.3	4.8	1.2	1.0	0.8	18.30%	1.08%
重庆农商行	HKD	2.43	2904	-2.41%	-30.17%	-	5.4	5.5	4.7	1.0	0.8	0.7	19.26%	1.26%
中位数			39841	-6.23%	-20.20%	-36.29%	7.0	5.7	5.2	1.3	1.0	0.9	20.20%	1.12%
平均值			81114	-6.42%	-22.71%	-37.03%	7.3	6.1	5.5	1.4	1.2	1.0	20.32%	1.15%

资料来源: Bloomberg, 中国银河证券研究部

(3) 香港本地银行股普跌

上周香港本地银行股普跌, 平均跌幅 2.76%; 表现较好为大新银行上涨 1.02%, 表现较差为永亨银行, 下跌 7.93%。

表 5: 香港本地股市场表现

股票名称	货币	最新 股价	总市值 (百万美元)	市场表现			PE			PB			ROE	ROA
				1周	1月	1年	10A	11E	12E	10A	11E	12E	10A	10A
汇丰控股	HKD	61.60	141432	-0.73%	-4.72%	-24.32%	84.4	65.0	56.7	7.5	6.9	6.5	9.53%	0.54%
渣打银行	HKD	161.10	49265	-0.56%	-4.39%	-26.47%	82.1	80.2	71.7	9.9	9.3	8.6	12.91%	0.89%
中银香港	HKD	16.76	22770	-4.66%	-18.24%	-33.09%	10.9	9.2	9.2	1.5	1.4	1.3	14.77%	1.13%
恒生银行	HKD	92.75	22786	-2.78%	-15.53%	-21.00%	11.9	10.9	9.8	2.5	2.3	2.1	22.57%	1.71%
东亚银行	HKD	24.95	6656	-1.96%	-13.67%	-23.35%	12.0	11.2	10.6	1.2	1.1	1.0	10.61%	0.87%
永亨银行	HKD	61.50	2353	-7.93%	-18.22%	-32.45%	11.2	9.6	9.6	1.3	1.1	1.1	12.13%	1.06%
大新银行	HKD	6.92	1087	1.02%	-18.97%	-52.08%	7.5	7.3	6.6	0.6	0.6	0.6	8.84%	0.88%
创兴银行	HKD	13.70	766	-4.46%	-9.15%	-29.31%	12.6	10.8	12.0	0.9	0.9	0.8	7.47%	0.66%
中位数			14713	-2.37%	-14.60%	-27.89%	11.9	10.9	10.2	1.4	1.3	1.2	11.37%	0.88%
平均值			30889	-2.76%	-12.86%	-30.26%	29.1	25.5	23.3	3.2	2.9	2.7	12.35%	0.97%

资料来源: Bloomberg, 中国银河证券研究部

(4) 国际主要银行股分化明显

上周国际主要银行股分化明显,欧美区表现较优,亚洲区下跌明显,平均跌幅 0.08%;表现较好为意大利联合信贷上涨 7.17%,表现较差为三菱日联,下跌 7.34%。

表 6: 国际主要金融机构市场表现

股票名称	货币	最新 股价	总市值 (百万美元)	市场表现			PE			PB			ROE	ROA
				1周	1月	1年	10A	11E	12E	10A	11E	12E	10A	10A
摩根大通	USD	30.70	119701	1.93%	-8.39%	-21.90%	7.7	6.6	5.8	0.7	0.7	0.6	9.69%	0.81%
富国银行	USD	24.54	129567	1.74%	0.57%	-5.22%	11.0	8.7	7.4	1.1	1.0	0.9	10.53%	0.93%
美国银行	USD	5.90	59792	-3.59%	-18.06%	-55.24%	-15.9	6.0	5.0	0.3	0.3	0.3	-1.77%	-0.16%
花旗集团	USD	24.63	71869	-3.85%	-11.97%	-41.22%	6.8	6.4	5.3	0.4	0.4	0.4	6.71%	0.56%
高盛	USD	92.69	48647	-1.97%	-11.55%	-39.28%	6.6	11.5	6.5	0.7	0.7	0.6	11.50%	0.88%
美国国际集团	USD	20.97	39800	-4.46%	-14.72%	-38.81%	1.8	7.1	6.9	0.4	0.4	0.4	5.36%	1.02%
摩根士丹利	USD	14.24	27454	5.40%	-10.10%	-43.76%	5.4	12.7	6.1	0.5	0.5	0.4	8.49%	0.48%
德意志银行	EUR	26.14	32505	-0.19%	5.62%	-35.80%	8.5	5.1	4.6	0.5	0.5	0.5	5.40%	0.14%
苏格兰皇家银行	GBP	23.62	40517	0.55%	3.87%	-50.39%	-4566.0	1342.9	600.8	33.3	35.7	33.9	-1.47%	-0.07%
巴克莱	GBP	164.70	31252	2.08%	3.58%	-44.59%	480.3	534.8	409.0	35.0	34.8	32.8	7.26%	0.25%
法国巴黎银行	EUR	31.55	-	6.39%	-1.41%	-40.70%	5.0	4.7	4.4	0.6	0.5	0.5	11.76%	0.37%
法国兴业银行	EUR	20.51	21294	2.55%	5.13%	-52.71%	4.1	4.4	3.8	0.4	0.4	0.3	10.37%	0.36%
桑坦德	EUR	6.33	71520	1.77%	8.24%	-32.66%	6.7	7.0	6.4	0.7	0.7	0.7	11.39%	0.70%
意大利联合信贷	EUR	0.86	22220	7.17%	2.50%	-54.13%	13.4	6.7	5.1	0.3	0.3	0.3	2.14%	0.14%
瑞士银行	CHF	10.62	43893	0.76%	-4.92%	-37.97%	5.3	9.4	6.7	0.9	0.8	0.8	17.16%	0.57%
瑞士信贷集团	CHF	23.87	30951	-0.54%	10.87%	-41.78%	6.1	8.5	6.5	0.8	0.9	0.8	13.59%	0.49%
荷兰国际集团	EUR	5.64	28889	5.68%	6.74%	-27.61%	7.7	3.6	3.9	0.5	0.5	0.4	7.54%	0.27%
星展集团	SGD	11.54	20848	-2.53%	-11.44%	-19.97%	16.5	9.4	8.9	1.0	1.0	0.9	5.98%	0.57%
三菱日联金融	JPY	332.00	60480	-7.34%	0.31%	-19.21%	8.3	5.8	7.2	0.5	0.5	0.5	6.55%	0.28%
三井住友金融	JPY	2089.00	38334	-5.67%	-1.37%	-16.83%	6.2	6.5	7.0	0.6	0.6	0.5	9.76%	0.36%
瑞穗金融集团	JPY	112.00	34093	-4.39%	-1.80%	-14.17%	5.5	6.0	6.8	0.6	0.6	0.6	11.78%	0.25%
野村控股	JPY	281.00	13794	-3.15%	-7.05%	-38.31%	35.6	21.7	10.7	0.5	0.5	0.5	1.36%	0.08%
中位数			38334	0.18%	-1.39%	-38.56%	6.6	6.8	6.5	0.6	0.5	0.5	8.01%	0.37%
平均值			47020	-0.08%	-2.52%	-35.10%	7.1	7.1	5.8	0.6	0.6	0.5	7.78%	0.42%

资料来源: Bloomberg, 中国银河证券研究部

三、要闻回顾

(一) 宏观要闻

国际方面，美国 2011 年财政赤字预计为 1.3 万亿美元；美国参议院程序性通过人民币汇率操纵法案；惠誉下调意大利主权评级；德国议院通过 EFSF 议案；德法在 EFSF 资金运用方面存在分歧；欧央行维持利率不变；英国扩大量化宽松规模。

国内方面，1-8 月工业利润同比增长 28.2%；9 月制造业 PMI51.2；发改委下调成品油价格；央行调查显示通胀预期依然高企；节前公开市场净投放 550 亿元；温州民间借贷成为焦点，温州欲申请央行再贷款 600 亿元。

发改委下调成品油价格

<http://industry.caijing.com.cn/2011-10-08/110886657.html>

汽、柴油供应价格每吨均降低 300 元。

外管局：上半年我国经常项目顺差 878 亿美元

<http://economy.caijing.com.cn/2011-09-30/110880542.html>

占同期 GDP 的 2.8%；资本和金融项目顺差 1839 亿美元；国际储备资产增加 2837 亿美元。

央行调查三季度居民物价满意指数为 16.1 创新低

<http://economy.caijing.com.cn/2011-10-09/110887238.html>

69.1%居民认为当前物价水平“高，难以接受”，较上季上升 4.8 个百分点。通胀预期依然强烈，47.1%居民认为未来 3 个月物价将“上升”。

节前公开市场再次净投放 11 周逾 4500 亿元

<http://economy.caijing.com.cn/2011-09-29/110878948.html>

节前一周公开市场净投放 550 亿元。央行连续第 11 周净投放，合计净投放量达到 4540 亿元。

浙江今年试点自行发行 80 亿元地方政府债券

<http://economy.caijing.com.cn/2011-10-06/110884254.html>

将全额用于市县，重点用于完成在建项目，严格控制用于新上项目。

温州向央行申请 1 年期金融稳定再贷款 600 亿元

<http://economy.caijing.com.cn/2011-10-09/110887021.html>

用于支持温州银行机构增加对困难企业的融资规模，防止发生系统性风险，维护地方金融稳定。

美国 2011 财年联邦政府赤字将达 1.3 万亿美元

<http://overseas.caijing.com.cn/2011-10-08/110885667.html>

美国联邦政府赤字连续第三年超过万亿美元大关。

美参议院拟下周二表决中国汇率操控的议案

<http://cn.reuters.com/article/CNIntlBizNews/idCNCHINA-4983820110928>

此举可能让贸易紧张情势升温，并且进一步威胁全球经济成长。

惠誉下调意大利和西班牙主权信用评级

<http://overseas.caijing.com.cn/2011-10-08/110885633.html>

惠誉表示，不断深化的欧洲债务危机对主权信用风险影响是评级下调重要原因。

德国和法国在欧洲救援基金运用上看法分歧

<http://cn.reuters.com/article/CNAnalysesNews/idCNCHINA-5018420111009>

法国希望利用 EFSF 资金协助该国银行业，默克尔称，EFSF 只能做为最后的手段。

(二) 行业要闻

央行货币政策委员会称继续实施稳健货币政策；8月货币市场利率水平大幅下降；银监会称拟提高小企业贷款不良容忍度；8月银行代客结售汇顺差 378 亿美元；8月底香港人民币存款超过 6000 亿元人民币。

央行货币政策委员会三季度例会：中国通胀压力有所缓解但仍处在高位

<http://economy.caijing.com.cn/2011-09-30/110881223.html>

会议称继续实施好稳健的货币政策，把稳定物价总水平作为宏观调控的首要任务，增强调控的针对性、有效性和前瞻性，注意把握好政策的节奏和力度。

央行：8月货币市场整体利率水平大幅下降

<http://finance.caijing.com.cn/2011-09-29/110878545.html>

8月份，债券质押式回购加权平均利率为 3.38%，较上月下降 103 个基点。

小企业不良贷款率容忍度拟提至 5%

<http://finance.caijing.com.cn/2011-09-29/110878589.html>

7月末，银行业金融机构小企业贷款余额达 9.85 万亿元，占全部企业贷款余额的 28.9%。

外管局：8月银行代客结售汇顺差 378 亿美元，环比下滑 12.5%

<http://cn.reuters.com/article/chinaNews/idCNnCN199206920110928>

8月银行代客结汇为 1444 亿美元，银行代客售汇为 1065 亿美元。1-8月，银行代客累计结售汇顺差 3548 亿美元。

8月底香港人民币存款达 6090 亿元

<http://economy.caijing.com.cn/2011-09-30/110881556.html>

8月底香港人民币存款达 6090 亿元人民币，环比增长 6.4%。

(三) 公司要闻

工行董事会通过发行次级债、召开临时股东大会议案；民生金融租赁增资获批；浦发银行收到次级债发行批复；平安银行可能在平深整合完后注销。

工行：董事会决议公告

<http://www.cninfo.com.cn/finalpage/2011-09-27/60004911.PDF>

会议通过新增发行不超过 700 亿元人民币次级债券、11 月 24 日召开临时股东大会等议案。

建行：董事任职公告

<http://www.cninfo.com.cn/finalpage/2011-09-30/60022514.PDF>

董戟先生担任公司非执行董事任职资格已获银监会核准。

民生银行：民生金融租赁增资获批公告

<http://www.cninfo.com.cn/finalpage/2011-09-27/60004797.PDF>

银监会已书面同意民生金融租赁股份有限公司将注册资本增至 50.95 亿元人民币。

浦发银行：关于获准发行次级债公告

<http://www.cninfo.com.cn/finalpage/2011-09-27/60004857.PDF>

公司收到中国人民银行书面核准，同意公司发行不超过 184 亿元人民币的次级债券。

宁波银行：董事会决议公告

<http://www.cninfo.com.cn/finalpage/2011-09-30/60021540.PDF>

以通讯表决的方式审议通过了《公司内部控制规则落实情况自查表》。

工行竞争力连续第四年居国内银行首位

<http://finance.caijing.com.cn/2011-09-28/110877371.html>

《银行家》杂志发布了《2011 中国商业银行竞争力评价报告》。

建设银行拟向加拿大申请设立分行

<http://cn.reuters.com/article/chinaNews/idCNnCT047830320110929>

中国建设银行将向加拿大当局申请在加国设立分行。

中国银行澳门分行获准将 35 亿海外人民币投资大陆

<http://finance.caijing.com.cn/2011-09-29/110879749.html>

央行表示，已批准了两家银行将海外所得人民币投资于国内债券市场。

传平安银行将被注销

<http://finance.caijing.com.cn/2011-10-09/110887556.html>

平安集团总经理任汇川在接受采访时表示，平安银行最终将被注销，时间在几个月内。

四、上周及本周主要经济数据

表 7：上周主要经济数据

中国	1-8 月工业利润同比增长 28.2%；9 月制造业 PMI 51.2，非制造业 PMI 59.3；
美国	8 月新建住宅销售环比-2.3%；8 月耐用品订单环比下降 0.1%；二季度 GDP 年化环比增长 1.3%；8 月个人收入环比下降 0.1%，个人支出环比增加 0.2%；9 月失业率 9.1%；
欧洲	欧央行维持利率不变；欧元区 8 月失业率 10%；8 月零售销售环比下降 0.3%；欧元区、德、法 9 月 PMI 预览指

数为 48.5、50.3、48.2；德国 8 月工业新订单经季调月环比-1.4%；德国 8 月工业产值经季调月环比-1.0%；

日本 央行维持利率不变；8 月零售额月环比下降 1.7%；8 月失业率 4.3%；8 月工业产值环比增 0.8%。

资料来源：Bloomberg，中国银河证券研究部

表 8：本周主要数据

日期	主要事件
2011-10-10	德国 8 月贸易余额；
2011-10-11	11-15 日，中国 9 月份货币统计；日本 8 月贸易余额；
2011-10-12	欧元区 8 月工业产量；
2011-10-13	中国 9 月贸易余额；德国 9 月物价指数；美国 8 月贸易余额；
2011-10-14	中国 9 月物价统计；欧元区 9 月物价指数、8 月贸易余额；美国 9 月商品零售额、9 月进口价格指数。

资料来源：Bloomberg，中国银河证券研究部

表 9：银行业绩预测及估值比较

股票代码	股票简称	每股收益					每股拨备前利润					每股净资产					净利润增速 %					股价
		09A	10A	11E	12E	13E	09A	10A	11E	12E	13E	09A	10A	11E	12E	13E	09A	10A	11E	12E	13E	
601398.SH	工商银行	0.39	0.47	0.58	0.69	0.81	0.57	0.69	0.85	0.99	1.16	2.02	2.35	2.75	3.18	3.67	16.1	28.4	23.5	18.3	16.8	3.98
601939.SH	建设银行	0.46	0.54	0.67	0.79	0.93	0.70	0.81	0.99	1.17	1.37	2.38	2.79	3.25	3.77	4.38	15.3	26.3	24.9	17.3	17.7	4.40
601988.SH	中国银行	0.32	0.37	0.44	0.51	0.58	0.49	0.56	0.67	0.77	0.87	2.03	2.31	2.75	3.06	3.41	27.2	29.2	18.4	15.1	13.8	2.85
601288.SH	农业银行	0.25	0.29	0.38	0.47	0.56	0.44	0.50	0.61	0.74	0.86	1.32	1.67	1.90	2.18	2.51	26.3	46.0	30.6	23.4	18.0	2.46
601328.SH	交通银行	0.61	0.69	0.78	0.91	1.04	1.00	1.11	1.24	1.44	1.65	3.34	3.96	4.27	4.95	5.71	5.8	29.8	23.8	17.0	13.4	4.48
600000.SH	浦发银行	1.50	1.34	1.32	1.58	1.80	2.31	2.07	2.07	2.40	2.77	7.70	8.57	7.80	9.11	10.59	5.6	45.1	28.8	19.4	13.8	8.54
600015.SH	华夏银行	0.75	1.20	1.23	1.51	1.87	1.64	2.45	2.26	2.66	3.17	6.06	7.11	9.20	10.49	12.09	22.4	59.3	40.3	23.1	23.9	10.11
600016.SH	民生银行	0.54	0.66	0.89	1.02	1.18	0.94	1.07	1.42	1.63	1.89	3.95	3.90	4.78	5.77	6.91	53.5	45.2	35.8	14.2	15.5	5.52
600036.SH	招商银行	0.95	1.19	1.65	1.94	2.31	1.30	1.78	2.42	2.85	3.39	4.85	6.21	7.46	8.99	10.82	-13.5	41.3	38.3	17.7	19.1	11.06
601998.SH	中信银行	0.37	0.55	0.60	0.70	0.82	0.56	0.85	0.94	1.10	1.29	2.63	3.08	3.72	4.28	4.92	7.5	50.2	31.6	16.0	16.2	4.30
000001.SZ	深发展A	1.62	1.80	1.95	2.72	3.31	2.49	2.68	2.95	4.01	4.84	6.59	9.62	13.83	15.76	18.06	719.3	24.9	24.1	39.4	21.9	16.04
601818.SH	光大银行	0.23	0.32	0.41	0.50	0.59	0.39	0.51	0.65	0.79	0.94	1.44	2.01	2.44	2.87	3.39	4.5	67.3	28.6	22.7	17.8	2.95
601166.SH	兴业银行	2.69	3.09	2.08	2.52	3.12	3.58	4.38	3.15	3.77	4.59	11.92	15.35	10.36	12.57	15.18	17.7	37.9	21.4	21.0	23.8	12.39
601169.SH	北京银行	0.90	1.09	1.18	1.46	1.77	1.26	1.57	1.75	2.14	2.61	6.03	6.83	8.43	9.65	11.13	4.0	20.8	27.0	23.3	21.4	9.23
601009.SH	南京银行	0.84	0.78	1.02	1.31	1.54	1.21	1.13	1.49	1.88	2.24	6.55	6.34	7.16	8.22	9.43	6.0	49.7	30.9	28.8	17.1	8.12
002142.SZ	宁波银行	0.58	0.85	1.07	1.33	1.57	0.87	1.14	1.50	1.90	2.23	3.90	5.51	6.37	7.53	8.93	9.1	69.6	24.7	24.8	18.2	9.28
股票代码	股票简称	PE					PB					P/PPOP					ROAE %					投资建议
		09A	10A	11E	12E	13E	09A	10A	11E	12E	13E	09A	10A	11E	12E	13E	09A	10A	11E	12E	13E	
601398.SH	工商银行	10.3	8.4	6.8	5.8	4.9	1.97	1.69	1.45	1.25	1.08	7.03	5.73	4.69	4.02	3.44	20.1	22.1	22.9	23.3	23.5	谨慎推荐
601939.SH	建设银行	9.6	8.2	6.5	5.6	4.7	1.85	1.58	1.35	1.17	1.00	6.31	5.42	4.43	3.77	3.22	20.9	21.5	22.3	22.5	22.8	谨慎推荐
601988.SH	中国银行	9.0	7.6	6.4	5.6	4.9	1.40	1.24	1.04	0.93	0.84	5.76	5.13	4.25	3.71	3.27	16.4	18.0	17.5	17.5	17.9	谨慎推荐
601288.SH	农业银行	9.8	8.4	6.4	5.2	4.4	1.87	1.47	1.30	1.13	0.98	5.62	4.91	4.04	3.34	2.86	20.5	21.4	21.4	23.1	23.7	推荐
601328.SH	交通银行	7.3	6.5	5.7	4.9	4.3	1.34	1.13	1.05	0.90	0.78	4.47	4.05	3.61	3.11	2.71	19.5	20.2	19.8	19.8	19.4	谨慎推荐
600000.SH	浦发银行	5.7	6.4	6.4	5.4	4.7	1.11	1.00	1.10	0.94	0.81	3.70	4.13	4.14	3.55	3.08	24.1	20.1	18.4	18.7	18.3	谨慎推荐
600015.SH	华夏银行	13.4	8.4	8.2	6.7	5.4	1.67	1.42	1.10	0.96	0.84	6.16	4.12	4.47	3.80	3.19	13.0	18.2	17.1	15.3	16.6	推荐
600016.SH	民生银行	10.2	8.4	6.2	5.4	4.7	1.40	1.42	1.15	0.96	0.80	5.88	5.17	3.90	3.38	2.92	17.1	18.3	20.6	19.4	18.6	推荐
600036.SH	招商银行	11.6	9.3	6.7	5.7	4.8	2.28	1.78	1.48	1.23	1.02	8.50	6.20	4.58	3.89	3.27	21.2	22.7	24.2	23.6	23.4	推荐
601998.SH	中信银行	11.7	7.8	7.1	6.1	5.3	1.63	1.40	1.15	1.01	0.87	7.72	5.05	4.59	3.91	3.33	14.5	19.3	19.2	17.5	17.8	谨慎推荐
000001.SZ	深发展A	9.9	8.9	8.2	5.9	4.8	2.43	1.67	1.16	1.02	0.89	6.44	5.99	5.43	4.00	3.31	27.3	23.3	16.6	18.4	19.6	推荐
601818.SH	光大银行	12.9	9.3	7.3	5.9	5.0	2.05	1.47	1.21	1.03	0.87	7.66	5.83	4.56	3.72	3.14	18.8	19.8	18.3	18.8	18.8	谨慎推荐
601166.SH	兴业银行	4.6	4.0	5.9	4.9	4.0	1.04	0.81	1.20	0.99	0.82	3.46	2.83	3.93	3.29	2.70	24.7	24.4	22.1	22.0	22.5	谨慎推荐
601169.SH	北京银行	10.2	8.4	7.8	6.3	5.2	1.53	1.35	1.09	0.96	0.83	7.35	5.87	5.28	4.32	3.54	15.8	17.0	16.6	16.1	17.0	推荐
601009.SH	南京银行	9.7	10.4	8.0	6.2	5.3	1.24	1.28	1.13	0.99	0.86	6.69	7.20	5.45	4.32	3.63	13.2	15.0	15.1	17.1	17.4	谨慎推荐
002142.SZ	宁波银行	16.0	10.9	8.7	7.0	5.9	2.38	1.69	1.46	1.23	1.04	10.69	8.13	6.17	4.89	4.17	15.7	19.2	17.9	19.1	19.1	谨慎推荐

资料来源：中国银河证券研究部

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

叶云燕，银行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

覆盖股票范围：

A 股：工商银行（601398）、建设银行（601939）、中国银行（601988）、交通银行（601328）、招商银行（600036）、兴业银行（601166）、民生银行（600016）、深发展 A（000001）、浦发银行（600000）、华夏银行（600015）、中信银行（601998）、北京银行（601169）、宁波银行（002142）、南京银行（601009）。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

银河证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼
深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区：傅楚雄	010-83574171	fuchuxiong@chinastock.com.cn
上海地区：于淼	021-20257811	yumiao_jg@chinastock.com.cn
深广地区：詹璐	0755-83453719	zhanlu@chinastock.com.cn